

## Reaksi Pasar atas Pengumuman Asia Sustainability Reporting Rating Periode 2020-2021

Ni Made Nendra Rosiana Ningrum<sup>1\*</sup>, Putu Riesty Masdiantini<sup>2</sup> 

<sup>1,2</sup>Jurusan Ekonomi dan Akuntansi, Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja, Indonesia

\*[nendra@undiksha.ac.id](mailto:nendra@undiksha.ac.id), [riesty.masdiantini@undiksha.ac.id](mailto:riesty.masdiantini@undiksha.ac.id)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dari analisis perbedaan rata-rata *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman Asia Sustainability Reporting Rating (ASRRAT) Periode 2020-2021. Dalam penelitian ini terdapat 3 variabel mandiri yang digunakan, yaitu *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid-ask spread*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan di Indonesia yang berpartisipasi dalam penghargaan ASRRAT Periode 2020-2021. Metode pengumpulan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 32 perusahaan. Uji analisis data menggunakan uji beda nonparametrik *wilcoxon signed rank tes*. Hasil dari pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Asia Sustainability Reporting Rating Periode 2020-2021, serta tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman Asia Sustainability Reporting Rating Periode 2020-2021. Di sisi lain, terdapat perbedaan rata-rata *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman ASRRAT Periode 2020-2021.

**Kata Kunci:** reaksi pasar, ASRRAT, studi peristiwa

### Abstract

The objective of this research was obtaining the empirical evidence of the differences between the average *abnormal return*, *trading volume activity*, and *bid-ask spread* before and after the Asia Sustainability Reporting Rating (ASRRAT) announcement in 2020-2021. The independent variables used in this research were the *abnormal return*, *trading volume activity*, and *bid-ask spread*. The population of this research were companies in Indonesia that participated in the ASRRAT Award in 2020-2021. The sampling technique used in this research was the *purposing sampling*. The number of samples used in this research was 32 companies. The data analyzing technique used a nonparametric *Wilcoxon signed rank test difference test*. The result of this research was that the *abnormal return* had no difference before and after the ASRRAT announcement in 2020-2021, and the *trading volume activity* had no difference before and after the ASRRAT announcement in 2020-2021. However, the *bid-ask spread* had a difference before and after the ASRRAT announcement in 2020-2021.

**Keywords:** market reacting, ASRRAT, event Study

### Pendahuluan

Beberapa tahun terakhir isu mengenai dampak lingkungan global banyak diperbincangkan, sehingga menyorot perhatian publik. Film dokumenter garapan Jati & Laksono (2021) berjudul “KINIPAN” memperlihatkan bagaimana kerusakan lingkungan menghancurkan ekosistem yang sudah terbangun sejak lama sampai dengan konflik lahan antara masyarakat Kinipan dengan PT. Sawit Mandiri Lestari (SML). Komitmen dari perseroan untuk berkontribusi dalam pembangunan yang berkaitan dengan aktivitas manusia harusnya memperhatikan aspek finansial ekonomi, sosial, dan lingkungan. Dilihat dari aspek ekonomi, perseroan harus berorientasi mendapatkan keuntungan (*profit*) sesuai dengan tujuan didirikannya suatu perusahaan dan dari aspek sosial serta lingkungan sebagaimana diamanatkan dalam UU No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (2007) pada Pasal 74 Ayat (1) yang menyatakan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usaha dibidang

dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

*Corporate Social Responsibility* (CSR) dikatakan sebagai tindakan korporasi atau perusahaan besar dalam memberikan tanggungjawabnya berupa materi seperti uang, peralatan, atau hadiah lainnya kepada komunitas, organisasi atau individu di wilayah di mana perusahaan tersebut beroperasi (Gantino, 2016). Namun dalam prakteknya, CSR yang ada dalam ketentuan perundang-undangan sebagai sebuah kewajiban hukum bagi setiap perseroan, bertolakbelakang dengan kegiatan nyata CSR yang belum sepenuhnya memberikan kontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan. Dari fenomena tersebut disusunlah laporan keberlanjutan atau yang lebih dikenal dengan *sustainability report*. Elkington (1997) menjelaskan bahwa *sustainability report* adalah laporan yang memuat tidak hanya informasi kinerja keuangan tetapi juga informasi non-keuangan yang terdiri dari informasi aktivitas sosial dan lingkungan yang memungkinkan perusahaan tumbuh secara berkesinambungan (*sustainable performance*).

Dalam beberapa tahun terakhir pengungkapan *sustainability reporting* mendapatkan respon positif dari perusahaan-perusahaan di Indonesia. Data terbaru dari GRI dan BEI menunjukkan bahwa pertanggal 23 April 2019, tercatat hampir 17% perusahaan yang telah listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) sudah menerbitkan laporan keberlanjutan. Penerbitan laporan keberlanjutan saat ini, hampir sebagian besar berdasarkan standar pengungkapan yang berpedoman pada GRI. Berdasarkan data dari *National Center for Sustainability Reporting*, sampai akhir tahun 2016 terdapat total 120 perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan di Indonesia, baik perusahaan *go public* maupun perusahaan yang privat. Namun, jumlah tersebut masih jauh dari jumlah perusahaan terbuka yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia, apalagi jika dibandingkan dengan jumlah seluruh perusahaan yang ada di Indonesia.

Maka dari itu, Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dan NCSR mengadakan sebuah *event* penghargaan pada tahun 2005 yang diberi nama *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA). Melalui situs resmi NCSR dipaparkan bahwa, ISRA merupakan suatu ajang penghargaan kepada perusahaan yang telah menyusun dan menerbitkan laporan keberlanjutan, dengan indikator penelitian yang meliputi kelengkapan 40%, kredibilitas 35%, dan komunikasi 25%. Tujuan diadakannya *event* penghargaan ini untuk memotivasi dan mempercepat keberlangsungan pelaporan perusahaan dengan menghargai upaya luar biasa untuk mengomunikasikan kinerja perusahaan dalam tiga aspek, yakni ekonomi, sosial, dan lingkungan. Penghargaan tersebut tidak mengomentari kinerja perusahaan itu sendiri, melainkan berfokus pada transparansi dan kepatuhan pelaporan terhadap pedoman pelaporan keberlanjutan yang dikembangkan oleh GRI.

Pada awal diadakannya *event* penghargaan tahun 2005 dengan nama ISRA, hanya diikuti oleh tujuh peserta saja. Namun seiring berjalannya waktu, kegiatan yang diselenggarakan untuk perusahaan yang telah menyusun dan menerbitkan laporan keberlanjutan ini mengalami peningkatan walau tidak signifikan. Hingga pada tahun 2019 *brand name* ajang penghargaan ini adalah *Asia Sustainability Reporting Rating* (ASRRAT), karena peserta yang mengikuti ajang ini tidak hanya dari Indonesia saja dan ini menjadi sistem peringkat laporan keberlanjutan pertama di Asia. Hasil dari ASRRAT bagi perusahaan terbuka yakni agar investor lebih percaya dalam memilih perusahaan yang tepat untuk menanamkan modalnya. Semakin baik perusahaan dalam mengelola *social responsibility*-nya, maka reaksi pasar akan semakin baik. Penghargaan ini memiliki peranan penting sebagai

sumber informasi yang mempengaruhi segala macam bentuk transaksi di pasar modal. Hal ini disebabkan karena para investor melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap informasi yang terdapat di BEI. Informasi yang diterbitkan oleh emiten akan mempengaruhi (calon) investor dalam mengambil keputusan untuk memilih portofolio yang efisien.

Reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan perubahan harga saham. Perubahan harga saham dapat diukur melalui *abnormal return*. *Return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya (*actual return*) terjadi dengan *return* ekspektasi. Apabila pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi dengan adanya *abnormal return* pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar, begitu pula sebaliknya (Jogiyanto, 2010). Penelitian Budiman & Supatmi (2008) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* saham perusahaan yang memenangkan *award* di seputar tanggal pengumuman ISRA, khususnya pada periode setelah tanggal pengumuman ISRA. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Basri (2019) menghasilkan kesimpulan bahwa perusahaan pemenang penghargaan pada pengumuman ISRA tahun 2010-2014 tidak mempengaruhi *abnormal return*.

Suatu pengumuman peristiwa juga dikatakan mengandung informasi apabila keberadaan informasi tersebut mampu menyebabkan transaksi di pasar modal, yang akan tercermin pada perubahan tingkat perdagangan yang didapat diukur menggunakan *trading volume activity*. *Trading volume activity* adalah jumlah saham yang diperdagangkan selama satu hari perdagangan. Jika peristiwa tersebut mengandung sinyal yang positif maka pasar juga akan bereaksi positif, sehingga minat investor terhadap saham akan meningkat dan begitu sebaliknya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim (2018), menghasilkan perhitungan bahwa hipotesis diterima yaitu terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah ISRA. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Robert & Beauty (2018) menghasilkan simpulan tidak adanya perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *Sustainability Reporting Award* (SRA) Tahun 2017.

Reaksi pasar juga dapat diukur dengan *bid-ask spread* saham. *Bid ask spread* merupakan selisih harga jual (*ask price*) terendah dan harga beli (*bid price*) tertinggi yang mencerminkan biaya transaksi yang dihadapi pelaku pasar (Santoso & Linawati, 2014). *Bid ask spread* merupakan faktor yang perlu dipertimbangkan investor dalam mengambil keputusan apakah menahan atau menjual saham pada perusahaan tersebut (Febrianti, 2014). Penelitian yang dilakukan Amin (2016) menunjukkan hasil terdapat perbedaan *bid-ask spread* pada pengumuman pemenang ISRA periode 2005-2015. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Ibrahim (2018) menunjukkan hasil perhitungan bahwa hipotesis *bid ask spread* tidak terdapat perubahan sebelum dan sesudah ISRA.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan tersebut, maka peneliti tertarik untuk meneliti dan menguji kekuatan muatan informasi (*information content*) pada *event* ASRRAT terhadap reaksi pasar dengan menggunakan metode studi peristiwa dalam penelitian yang berjudul Reaksi Pasar Atas Pengumuman *Asia Sustainability Reporting Rating* Periode 2020-2021.

Pengumuman ASRRAT memang dapat berdampak pada reaksi pasar yang mampu mengintervensi bursa saham secara tidak langsung, sehingga perlu untuk dilakukan penelitian mengenai perbedaan yang terjadi sebelum dan sesudah peristiwa. Oleh karena itu, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman *Asia Sustainability Reporting Rating*.

## Metode

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan dari Indonesia yang terdaftar sebagai pemenang dalam ASRRAT Periode 2020-2021 melalui *website* resmi *National Center for Sustainability Reporting* dan Bursa Efek Indonesia. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan dari Indonesia yang terdaftar sebagai pemenang dalam ASRRAT Periode 2020-2021. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Sampel yang diambil dalam penelitian ini dengan kriteria tertentu, yaitu perusahaan terbuka termasuk dalam pengumuman *Asia Sustainability Reporting Rating* Periode 2020-2021 yang terdaftar di BEI dan perusahaan yang tidak melakukan kebijakan *corporate action* selama pengukuran jendela periode. Maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 32 perusahaan. Penelitian ini menggunakan periode waktu singkat (*short event period*) selama 7 hari kerja di Bursa Efek Indonesia yaitu tiga hari sebelum peristiwa, hari peristiwa, dan tiga hari setelah peristiwa. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder, dan metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *observation nonparticipant*. Variabel dan definisi operasional variabel dalam penelitian ini yakni:

1. *Abnormal return*, adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian (Hartono, 2017).

Rumus *abnormal return*:

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

Rumus rata-rata *abnormal return*:

$$AAR_t = \frac{\sum_{i=1}^k AR_{i,t}}{k}$$

2. *Trading volume activity*, adalah jumlah saham yang diperdagangkan selama satu hari perdagangan (Armin, 2011).

Rumus *trading volume activity* (TVA):

$$TVA = \frac{\sum \text{Saham emiten diperdagangkan hari } t}{\sum \text{Saham emiten beredar hari } t}$$

Rumus rata-rata *trading volume activity*:

$$ATVA_t = \frac{\sum TVA}{n}$$

3. *Bid-ask spread*, merupakan selisih harga jual (*ask price*) terendah dan harga beli (*bid price*) tertinggi yang mencerminkan biaya transaksi yang dihadapi pelaku pasar (Santoso & Linawati, 2014).

Rumus rata-rata *bid-ask spread*:

$$Spread_{iT} = \left[ \sum_{t=1}^N \frac{(askiT - bidiT)}{(askiT + bidiT) \times 0.5} \right] : N$$

Analisis data yang dilakukan adalah analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka dan perhitungan menggunakan metode standar yang dibantu dengan program

*Statistical Package Social Sciences (SPSS)*. Uji statistik yang digunakan meliputi: analisis statistik deskriptif, uji normalitas, dan uji beda.

## Hasil dan Pembahasan

### Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan metode analisis *event study* dengan tujuan untuk melihat reaksi pasar pada perusahaan yang ikut serta dalam ajang *Asia Sustainability Reporting Rating* Periode 2020-2021. Reaksi pasar atau reaksi investor dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan tiga indikator yaitu *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid-ask spread*.

**Tabel 1** Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR Sebelum	32	0,062790	-0,026100	0,036690	0,000470	0,015035
AAR Sesudah	32	0,060800	-0,037700	0,023100	-0,000177	0,011626
ATVA Sebelum	32	0,015968	0,000010	0,015978	0,003557	0,004769
ATVA Sesudah	32	0,032762	0,000004	0,032766	0,004128	0,006663
ABAS Sebelum	32	0,019860	0,001110	0,020970	0,005241	0,004535
ABAS Sesudah	32	0,018020	0,001100	0,019120	0,004555	0,003594
Valid N (listwise)	32					

(Sumber: Data diolah, 2022)

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1 dapat dilihat deskripsi masing-masing variabel penelitian yaitu sebagai berikut: *abnormal return* sebelum pengumuman ASRRAT memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar -0,026100 dan 0,036690 dengan rata-rata sebesar 0,000470. *Abnormal return* sesudah pengumuman ASRRAT memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar -0,037700 dan 0,023100 dengan rata-rata sebesar -0,000177. *Trading volume activity* sebelum pengumuman ASRRAT memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar 0,00001 dan 0,015978 dengan rata-rata sebesar 0,003557. *Trading volume activity* sesudah pengumuman ASRRAT memiliki nilai minimum dan maksimum adalah sebesar 0,000004 dan 0,032766 dengan rata-rata sebesar 0,004128. *Bid-ask spread* sebelum pengumuman ASRRAT memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar 0,001110 dan 0,020970 dengan rata-rata sebesar 0,005241. *Bid-ask spread* sesudah pengumuman ASRRAT memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar 0,001100 dan 0,019120 dengan rata-rata sebesar 0,004555.

### Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dalam penelitian ini untuk melihat normal atau tidaknya distribusi data yang digunakan dalam penelitian ini. Jenis uji normalitas yang digunakan adalah metode *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Jika nilai signifikansi (*asympt.sig*) > 0.05 maka data dinyatakan berdistribusi normal, sedangkan jika nilai signifikansi (*asympt.sig*) < 0.05 maka data dinyatakan tidak berdistribusi normal.

**Tabel 2** Hasil Uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

	AAR Sebelum	AAR Setelah	ATVA Sebelum	ATVA Setelah	ABAS Sebelum	ABAS Setelah
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,072	0,11	0,000	0,000	0,000	0,000

(Sumber: Data diolah, 2022)

Dari tabel 2 dapat dilihat bahwa variabel *abnormal return* sebelum pengumuman *Asia Sustainability Reporting Rating* Periode 2020-2021 terdistribusi secara normal dengan hasil *Asymp. Sig (2-tailed)* 0.072 > 0.05 dan variabel *abnormal return* setelah pengumuman *Asia Sustainability Reporting Rating* Periode 2020-2021 dengan hasil *Asymp. Sig (2-tailed)* 0.111 > 0.05 artinya data terdistribusi secara normal. Sedangkan untuk variabel *trading volume activity* dan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman *Asia Sustainability Reporting Rating* Periode 2020-2021 hasil *Asymp. Sig (2-tailed)* 0.000 < 0.05 artinya data tidak terdistribusi secara normal. Dari hasil uji normalitas dinyatakan bahwa hanya variabel *abnormal return* dalam penelitian ini yang terdistribusi secara normal, sedangkan variabel *trading volume activity* dan *bid-ask spread* menunjukkan bahwa hasil data tidak terdistribusi secara normal. Jika salah satu variabel berkontribusi normal dan variabel lainnya berkontribusi tidak normal, maka pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* (Sumardi, 2019).

### Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan uji beda rata-rata *wilcoxon sign rank test* yang diukur dengan dasar apabila nilai signifikansi < 0.05, maka hipotesis 2 diterima, sebaliknya apabila nilai signifikansi > 0.05 hipotesis 2 ditolak.

**Tabel 3** Hasil Uji *Wilcoxon Sign Rank Test*

		<i>N</i>	<i>Mean Rank</i>	<i>Sum of Ranks</i>
AAR Setelah – AAR Sebelum	<i>Negative Ranks</i>	14 <sup>a</sup>	18,14	254,00
	<i>Positive Ranks</i>	18 <sup>b</sup>	15,22	274,00
	<i>Ties</i>	0 <sup>c</sup>		
	<i>Total</i>	32		
TVA Setelah – TVA Sebelum	<i>Negative Ranks</i>	15 <sup>d</sup>	15,33	230,00
	<i>Positive Ranks</i>	17 <sup>e</sup>	17,53	298,00
	<i>Ties</i>	0 <sup>f</sup>		
	<i>Total</i>	32		
ABAS Setelah – ABAS Sebelum	<i>Negative Ranks</i>	21 <sup>g</sup>	18,07	379,50
	<i>Positive Ranks</i>	11 <sup>h</sup>	13,50	148,50
	<i>Ties</i>	0 <sup>i</sup>		
	<i>Total</i>	32		

(Sumber: Data diolah, 2022)

**Tabel 4** Hasil *Test Statistics*

	AAR Sesudah - AARSebelum	TVA Sesudah – TVA Sebelum	ABAS Sesudah – ABAS Sebelum
Z	-,187 <sup>b</sup>	-,636 <sup>b</sup>	-2,160 <sup>c</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,852	,525	,031

(Sumber: Data diolah, 2022)

Adapun dari tabel 3 dapat diketahui bahwa perbedaan negatif atau nilai sesudah pengumuman pada *abnormal return* lebih kecil dari nilai sebelum pengumuman yaitu sebesar 14 dan rata-rata *ranking* sebesar 18.14 dengan jumlah *ranking* sebesar 254.00. Perbedaan positif atau nilai sebelum pengumuman pada *abnormal return* lebih besar dari nilai sesudah pengumuman yaitu sebesar 18 dan rata-rata *ranking* sebesar 15.22 dengan jumlah *ranking* sebesar 274.00. Berdasarkan uji *wilcoxon sign rank* pada tabel 4 menunjukkan hasil bahwa nilai Z yang didapat sebesar -0.187 dengan nilai signifikansi sebesar 0.852. Oleh karena nilai signifikansi sebesar  $0.852 > 0.05$ , maka hipotesis 1 ditolak, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *Asia Sustainability Reporting Rating* Periode 2020-2021. Hal tersebut menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam pengumuman tersebut tidak memiliki pengaruh yang kuat terhadap reaksi pasar. Sehingga hasil uji hipotesis 1 sejalan dengan penelitian Robert & Beauty (2018) mendapatkan hasil tidak adanya perbedaan *abnormal return*, karena investor belum menganggap informasi pemenang penghargaan *sustainability reporting* sebagai informasi yang relevan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim (2018) mendapatkan hasil perhitungan bahwa hipotesis diterima yaitu terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah ISRA.

Dari tabel 3 dijelaskan bahwa perbedaan negatif atau nilai sesudah pengumuman pada *trading volume activity* lebih kecil dari nilai sebelum pengumuman yaitu sebesar 15 dan rata-rata *ranking* sebesar 15.33 dengan jumlah *ranking* sebesar 230.00. Perbedaan positif atau nilai sebelum pengumuman pada *trading volume activity* lebih besar dari nilai sesudah pengumuman yaitu sebesar 17 dan rata-rata *ranking* sebesar 17.53 dengan jumlah *ranking* sebesar 298.00. Berdasarkan uji *wilcoxon sign rank* pada tabel 4 menunjukkan hasil bahwa nilai Z yang didapat sebesar -0.636 dengan nilai signifikansi sebesar 0.852. Oleh karena nilai signifikansi sebesar  $0.525 > 0.05$ , maka hipotesis 2 ditolak, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *Asia Sustainability Reporting Rating* Periode 2020-2021. Hal tersebut menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam pengumuman tersebut tidak mampu memberikan umpan balik dari investor atas informasi. Sehingga hasil uji hipotesis 2 sejalan dengan penelitian yang dilakukan Robert & Beauty (2018) menghasilkan simpulan tidak adanya perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *Sustainability Reporting Award* (SRA) Tahun 2017. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim (2018), menghasilkan perhitungan bahwa hipotesis diterima yaitu terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah ISRA.

Dari tabel 3 dijelaskan bahwa perbedaan negatif atau nilai sesudah pengumuman pada *bid-ask spread* lebih besar dari nilai sebelum pengumuman yaitu sebesar 21 dan rata-rata *ranking* sebesar 18.07 dengan jumlah *ranking* sebesar 379.50. Perbedaan positif atau nilai sebelum pengumuman pada *bid-ask spread* lebih kecil dari nilai sesudah pengumuman Periode 2020-2021 yaitu sebesar 11 dan rata-rata *ranking* sebesar 13.50 dengan jumlah *ranking* sebesar 148.50. Berdasarkan uji *wilcoxon sign rank* pada tabel 4 menunjukkan hasil bahwa nilai Z yang didapat sebesar -2.160 dengan nilai signifikansi sebesar 0.031. Oleh

karena nilai signifikansi sebesar  $0.031 < 0.05$ , maka hipotesis 3 diterima, yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman *Asia Sustainability Reporting Rating* Periode 2020-2021. Hasil ini menunjukkan bahwa pengumuman *Asia Sustainability Reporting Rating* Periode 2020-2021 memberikan reaksi terhadap pasar saham pada perusahaan yang mengikuti ajang tersebut. Sehingga hasil uji hipotesis 3 sejalan dengan penelitian yang dilakukan Amin (2016) menunjukkan hasil terdapat perbedaan *bid-ask spread* pada pengumuman pemenang ISRA periode 2005-2015. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ibrahim (2018) menunjukkan hasil perhitungan bahwa hipotesis *bid ask spread* tidak terdapat perubahan sebelum dan sesudah ISRA.

### Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan hipotesis terkait, maka dapat disimpulkan bahwa: 1) Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *Asia Sustainability Reporting Rating* Periode 2020-2021 yang ditunjukkan dari nilai signifikansi sebesar  $0.852 > 0.05$ . Hal ini memberi arti bahwa pengumuman *Asia Sustainability Reporting Rating* Periode 2020-2021 tidak mampu memberikan sinyal positif secara signifikan terhadap pasar yang diukur dengan *abnormal return*. 2) Tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *Asia Sustainability Reporting Rating* Periode 2020-2021 yang ditunjukkan dari nilai signifikansi sebesar  $0.525 > 0.05$ . Hal ini memberikan arti bahwa pengumuman *Asia Sustainability Reporting Rating* Periode 2020-2021 tidak mampu memberikan umpan balik dari investor atas informasi tersebut. 3) Berdasarkan hasil uji hipotesis 3 dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan rata-rata *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman *Asia Sustainability Reporting Rating* Periode 2020-2021 yang ditunjukkan dari nilai signifikansi sebesar  $0.031 < 0.05$ . Hal ini memberikan arti bahwa pengumuman dapat memberikan sinyal kepada investor yang diukur dengan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman *Asia Sustainability Reporting Rating* Periode 2020-2021.

Berdasarkan hasil dari penelitian pada pengumuman pengumuman *Asia Sustainability Reporting Rating* Periode 2020-2021, peneliti memberikan saran yaitu: 1) Bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian mengenai *event study* diharapkan dapat mempertimbangkan penambahan variabel penelitian yang lainnya (seperti *security return variability*, harga saham, dan lain-lain) sehingga mampu memberikan hasil yang lebih luas, diharapkan mampu mengembangkan penelitian dengan menambah sampel partisipan yang belum *go public* sehingga dapat membandingkan partisipan yang *go public* dan partisipan yang belum *go public*, serta dalam penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode pengamatan, sehingga mampu memberikan hasil yang lebih akurat. 2) Bagi para investor/calon investor, sebaiknya lebih cermat dalam menerima informasi yang dijadikan sebagai bahan dalam pertimbangan untuk menentukan keputusan investasi. Diharapkan dapat membedakan peristiwa yang dapat memberikan pengaruh positif maupun negatif terhadap pasar modal di Indonesia.

### Referensi

Amin, L. J. (2016). *Analisis Reaksi Pasar Pengumuman Pemenang Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) Periode 2005-2015*. Universitas Katolik Musi Charitas.

- Armin, M. I. (2011). *Pengaruh Penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (Isra) Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Peraih Penghargaan ISRA 2009-2010)*. Universitas Hasanuddin.
- Astari, N. K. P., & Suidarma, I. M. (2020). Analisis Perbedaan Trading Volume Activity, Bid-Ask Spread dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split Di PT Unilever Indonesia Tbk. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 5(2), 14–26. <http://journal.undiknas.ac.id/index.php/akuntansi>
- Basri, H., Februari, C. P., & Majid, M. S. A. (2019). Does Indonesia Sustainability Reporting Award ( ISRA ) Cause Abnormal Return and Stock Trading Volume : A Comparative Analysis Does Indonesia Sustainability Reporting Award ( ISRA ) Cause Abnormal Return and Stock Trading Volume : A Comparative Analysis. *Academic Journal of Economic Studies*, 5(1), 74–79.
- Budiman, F., & Supatmi. (2008). Pengaruh Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Pemenang ISRA Periode 2005-2008). *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XII*, 1–19.
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line 21st Century Business*. Capstone Publishing Limited.
- Febrianti, N. (2014). Analisis Perbedaan Bid Ask Spread Dan Volalitas Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Stock Split. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 7, 17–25.
- Gantino, R. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2014. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 3(2), 19–32.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*. BPFE-YOGYAKARTA.
- Ibrahim, S. C. (2018). *Analisis Perbedaan Abnormal Return, Volume Perdagangan Saham, dan Bid Ask Spread Sebelum dan Sesudah Penerimaan Penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award*. Universitas Hasanuddin.
- Janiantari, I., & Badera, I. (2014). Analisis Perbedaan Bid-Ask Spread dan Abnormal Return Saham Sebagai Dampak dari Pengumuman Stock Split. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 267–282.
- Jati, I., & Laksono, D. (2021, May 1). *KINIPAN*. Watchdoc Documentary. [https://www.youtube.com/watch?v=3LnT4\\_8Titc](https://www.youtube.com/watch?v=3LnT4_8Titc)
- Jogiyanto. (2010). *Metodologi Penelitian Bisnis*. BPFE.
- National Center for Sustainability Reporting*. (n.d.). Retrieved May 19, 2022, from <https://www.ncsr.id/>
- Robert, A. A., & Beauty, J. (2018). Perbedaan Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Sustainability Award (Sra) Tahun 2017. *SiMAk*, 16(1), 63–78.
- Santoso, H., & Linawati, N. (2014). Pengaruh Return dan Varian Return Anggota LQ-45 Terhadap Bid-Ask Spread. *Jurnal Finesta*, 58–62.

- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Suardi, I. G. N. B. P. D., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, N. K. (2015). Pengaruh Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award ( Isra ) Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Pemenang Indonesia Sustainability Reporting Award Tahun 2009-2013 ). *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 3(1).
- Sumardi, D. F. (2019). *Analisis Perbedaan Abnormal Return, Volume dan Harga Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)*. Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
- UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. (2007, August 16). JDIH BPK RI. <https://peraturan.bpk.go.id/Home/Details/39965>
- Watts, R. L. (2003). *Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications* (FR 03-16).