

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 *Signalling Theory*

Menurut Suwardjono (2012) teori sinyal atau *signalling theory* merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan. *Signalling theory* berakar pada teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku informasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten. Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan emiten yang melakukan pengumuman.

Menurut Jogiyanto (2017) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Konsep *signalling* dengan asimetri informasi sangat berkaitan erat, dimana teori asimetri berpendapat bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak memiliki informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan.

Penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) dapat membantu proses pengambilan keputusan dan alternatif penyampaian laporan selain laporan keuangan. Selain itu, penghargaan yang diterima oleh perusahaan dapat memberi sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap sosial dan lingkungan, sehingga dapat mempengaruhi tindakan yang diambil investor. Reaksi investor dapat tercermin dalam reaksi harga saham yang dapat

diukur dengan *return* saham atau *abnormal return* dan volume perdagangan disepulur perilsan informasi pengumuman penghargaan.

## 2.2 Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)

### 2.2.1 Sustainability Report

Global Reporting Initiative (GRI) mendefinisikan *sustainability report* sebagai sistem pelaporan yang memungkinkan semua perusahaan dan organisasi untuk mengukur, memahami dan mengkomunikasikan informasi ekonomi, lingkungan, dan sosial sebagai tanggung jawab kepada *stakeholder* internal maupun eksternal mengenai kinerja organisasi dalam mewujudkan tujuan pembangunan berkelanjutan. G4 Guidelines digunakan sebagai standar pengungkapan pelaporan perihal tindakan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan yang terdiri dari: indikator kinerja ekonomi, indikator kinerja lingkungan, indikator praktek tenaga kerja dan pekerjaan yang layak, indikator hak asasi manusia, indikator kinerja masyarakat dan indikator kinerja tanggung jawab atas produk. Indikator tersebut dapat dilihat secara lebih terperinci dalam gambar berikut:

**Tabel 2.1**  
**Indikator Standar GRI G4 Guidelines**

<b>Pengungkapan Standar Umum</b>	
<b>Kategori: Ekonomi</b>	
<b>Aspek: Kinerja Ekonomi</b>	
EC1	Nilai Ekonomi langsung yang dihasilkan dan didistribusikan
EC2	Implikasi finansial dan risiko serta peluang lainnya kepada kegiatan organisasi karena perubahan iklim
EC3	Cakupan kewajiban organisasi atas program imbalan pasti
EC4	Bantuan finansial yang diterima dari pemerintah
<b>Aspek: Keberadaan di Pasar</b>	
EC5	Rasio upah standar pegawai pemula ( <i>entry level</i> ) menurut <i>gender</i> dibandingkan dengan upah minimum regional di lokasi-lokasi operasional yang signifikan
EC6	Perbandingan manajemen senior yang dipekerjakan dari masyarakat lokal di lokasi yang signifikan
<b>Aspek: Dampak Ekonomi Tidak Langsung</b>	

EC7	Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur dan jasa yang diberikan
EC8	Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk besarnya dampak
<b>Aspek: Praktik Pengadaan</b>	
EC9	Perbandingan pembelian dari pemasok lokasi operasional yang signifikan
<b>KATEGORI: LINGKUNGAN</b>	
<b>Aspek : Bahan</b>	
EN1	Bahan yang digunakan berdasarkan bobot atau volume
EN2	Persentase bahan yang digunakan yang merupakan bahan input daur ulang
<b>Aspek: Energi</b>	
EN3	Konsumsi energi dalam organisasi
EN4	Konsumsi energi di luar organisasi
EN5	Insensitas Energi
EN6	Pengurangan konsumsi energi
EN7	Pengurangan kebutuhan energi pada produk dan jasa
<b>Aspek: Air</b>	
EN8	Total pengembalian air berdasarkan sumber
EN9	Sumber air yang secara signifikan dipengaruhi oleh pengambilan air
EN10	Persentase dan total volume air yang didaur ulang dan digunakan kembali
<b>Aspek: Keanekaragaman Hayati</b>	
EN11	Lokasi-lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola di dalam, atau berdekatan dengan, kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung
EN12	Uraian dampak signifikan kegiatan, produk, dan jasa terhadap keanekaragaman hayati di kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung
EN13	Habitat yang dilindungi atau dipulihkan
EN14	Jumlah total spesies dalam IUCN Red List dan spesies dalam daftar spesies yang dilindungi nasional dengan habitat di tempat yang dipengaruhi operasional, berdasarkan tingkat risiko kepunahan
<b>Aspek: Emisi</b>	

EN15	Emisi gas rumah kaca (GRK) langsung (Cakupan 1)
EN16	Emisi gas rumah kaca (GRK) tidak langsung (Cakupan 2)
EN17	Emisi gas rumah kaca (GRK) tidak langsung lainnya (Cakupan 3)
EN18	Intensitas emisi gas rumah kaca (GRK)
EN19	Pengurangan emisi gas rumah kaca (GRK)
EN20	Emisi bahan perusak ozon (BPO)
EN21	Nox, Sox, dan emisi udara signifikan lainnya
<b>Aspek: Efluen dan Limbah</b>	
EN22	Total air yang dibuang berdasarkan kualitas dan tujuan
EN23	Bobot total limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
EN24	Jumlah dan volume total tumpahan signifikan
EN25	Bobot limbah yang dianggap berbahaya menurut ketentuan konvensi Basel2 Lampiran I, II, III, dan VIII yang diangkut, diimpor, diekspor, atau diolah dan persentase limbah yang diangkut untuk pengiriman internasional
EN26	Identitas, ukuran, status lindung, dan nilai keanekaragaman hayati dari badan air dan habitat terkait yang secara signifikan terkena dari pembuangan dan air limpasan dari organisasi
<b>Aspek: Produk dan Jasa</b>	
EN27	Tingkat mitigasi dampak terhadap dampak lingkungan produk dan jasa
EN28	Persentase produk yang terjual dan kemasannya yang direklamasi menurut kategori
<b>Aspek: Kepatuhan</b>	
EN29	Nilai moneter denda signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpastian terhadap undang-undang dan peraturan lingkungan
<b>Aspek : Transportasi</b>	
EN30	Dampak lingkungan signifikan dari pengangkutan produk dan barang lain serta bahan untuk operasional organisasi, dan pengangkutan tenaga kerja
<b>Aspek: Lain-lain</b>	
EN31	Total pengeluaran dan investasi perlindungan lingkungan berdasarkan jenis
<b>Aspek: Asesmen Pemasok atas Lingkungan</b>	
EN32	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria lingkungan
EN33	Dampak lingkungan negatif signifikan aktual dan potensial dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil

<b>Aspek: Mekanisme Pengaduan Masalah Lingkungan</b>	
EN34	Jumlah pengaduan tentang dampak lingkungan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
<b>Kategori: Sosial</b>	
<b>Sub-Kategori: Praktik Ketenagakerjaan dan Kenyamanan Bekerja</b>	
<b>Aspek: Kepegawaian</b>	
LA1	Jumlah total dan tingkat perekrutan karyawan baru dan turnover karyawan menurut kelompok umur, gender, dan wilayah
LA2	Tunjangan yang diberikan bagi karyawan purnawaktu yang tidak diberikan bagi karyawan sementara atau paruh waktu, berdasarkan loasi operasi yang signifikan
LA3	Tingkat kembali bekerja dan tingkat setelah cuti melahirkan, menurut gender
<b>Aspek: Hubungan Industrial</b>	
LA4	Jangka waktu minimum pemberitahuan mengenai perubahan operasional, termasuk apakah hal tersebut tercantum dalam perjanjian bersama
<b>Aspek: Kesehatan dan Keselamatan Kerja</b>	
LA5	Persentase total tenaga kerja yang diwakili dalam komite bersama formal manajemen-pekerja yang membantu mengawasi dan memberikan saran program kesehatan dan keselamatan kerja
LA6	Jenis dan tingkat cedera, penyakit akibat kerja, hari hilang, dan kemangkiran, serta jumlah total kematian akibat kerja, menurut daerah dan gender
LA7	Pekerja yang sering terkena atau berisiko tinggi terkena penyakit yang terkait dengan pekerjaan mereka
LA8	Topik kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian formal dengan serikat pekerja
<b>Aspek: Pelatihan dan Pendidikan</b>	
LA9	Jam pelatihan rata-rata per tahun per karyawan menurut gender, dan menurut kategori karyawan
LA10	Program untuk manajemen keterampilan dan pembelajaran seumur hidup yang mendukung keberkelanjutan kerja karyawan dan membantu mereka mengelola purna bakti
LA11	Persentase karyawan yang menerima revidu kinerja dan pengembangan karier secara reguler, menurut gender dan kategori karyawan
<b>Aspek: Keberagaman dan Kesehatan Peluang</b>	
LA12	Komposisi badan tata kelola dan pembagian karyawan per kategori

	karyawan menurut gender, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan indikator keberagaman lainnya
<b>Aspek: Kesetaraan Remunerasi Perempuan dan Laki-laki</b>	
LA13	Rasio gaji pokok dan remunerasi bagi perempuan terhadap laki-laki menurut kategori karyawan, berdasarkan lokasi operasional yang signifikan
<b>Aspek: Asesmen Pemasok atas Praktik Ketenagakerjaan</b>	
LA14	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria praktik ketenagakerjaan
<b>Aspek: Mekanisme Pengaduan Masalah Ketenagakerjaan</b>	
LA16	Jumlah pengaduan tentang praktik ketenagakerjaan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
<b>Sub-Kategori: Hak Asasi Manusia</b>	
<b>Aspek: Investasi</b>	
HR1	Jumlah total dan persentase perjanjian dan kontrak investasi yang signifikan yang menyertakan klausul terkait hak asasi manusia atau penapisan berdasarkan hak asasi manusia
HR2	Jumlah waktu pelatihan karyawan tentang kebijakan atau prosedur hak asasi manusia terkait dengan Aspek hak asasi manusia yang relevan dengan operasi, termasuk persentase karyawan yang dilatih
<b>Aspek: Non-diskriminasi</b>	
HR3	Jumlah total insiden diskriminasi dan tindakan korektif
<b>Aspek: Kebebasan Berserikat dan Perjanjian Kerja Bersama</b>	
HR4	Operasi dan pemasok teridentifikasi yang mungkin melanggar atau berisiko tinggi melanggar atau berisiko tinggi melanggar hak untuk melaksanakan kebebasan berserikat dan perjanjian kerja bersama, dan tindakan yang diambil untuk mendukung hak-hak tersebut
<b>Aspek: Pekerja Anak</b>	
HR5	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi berisiko tinggi melakukan eksploitasi pekerja anak dan tindakan yang diambil untuk berkontribusi dalam penghapusan pekerja anak yang efektif
<b>Aspek: Pekerja Paksa atau Wajib Kerja</b>	
HR6	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi berisiko tinggi melakukan pekerja paksa atau wajib kerja dan tindakan untuk berkontribusi dalam penghapusan segala bentuk pekerja paksa atau wajib kerja
HR7	Persentase petugas pengamanan yang dilatih dalam kebijakan atau

	prosedur hak asasi manusia di organisasi yang relevan dengan operasi
<b>Aspek: Hak Adat</b>	
HR8	Jumlah total insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat dan tindakan yang diambil
<b>Aspek: Asesmen</b>	
HR9	Jumlah total dan persentase operasi yang telah melakukan reviu atau asesmen dampak hak asasi manusia
<b>Aspek: Asesmen Pemasok atas Hak Asasi Manusia</b>	
HR10	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria hak asasi manusia
HR11	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap hak asasi manusia dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
<b>Aspek: Mekanisme Pengaduan Masalah Hak Asasi Manusia</b>	
HR12	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap hak asasi manusia yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan formal
<b>Sub-Kategori: Masyarakat</b>	
<b>Aspek: Masyarakat Lokal</b>	
SO1	Persentase operasi dengan pelibatan masyarakat lokal, asesmen dampak, dan program pengembangan yang diterapkan
SO2	Operasi dengan dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat lokal
<b>Aspek: Anti-Korupsi</b>	
SO3	Jumlah total dan persentase operasi yang dinilai terhadap risiko terkait dengan korupsi dan risiko signifikan yang teridentifikasi
SO4	Komunikasi dan pelatihan mengenai kebijakan dan prosedur anti-korupsi
SO5	Insiden korupsi yang terbukti dan tindakan yang diambil
<b>Aspek: Kebijakan Publik</b>	
SO6	Nilai total kontribusi politik berdasarkan negara dan penerima/penerima manfaat
<b>Aspek: Anti Persaingan</b>	
SO7	Jumlah total tindakan hukum terkait Anti Persaingan, anti-trust, serta praktik monopoli dan hasilnya
<b>Aspek: Kepatuhan</b>	
SO8	Nilai moneter denda yang signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan
<b>Aspek: Asesmen Pemasok atas Dampak pada Masyarakat</b>	

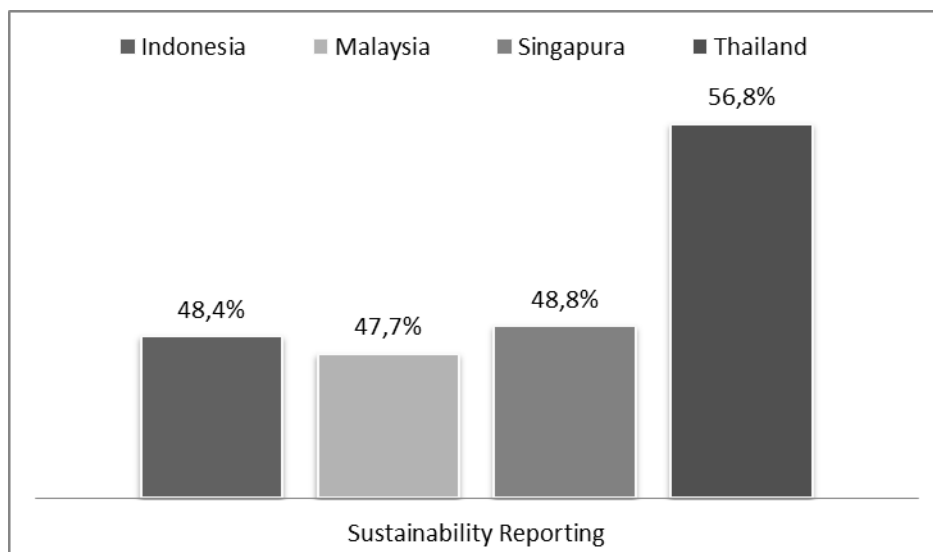
SO9	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria untuk dampak terhadap masyarakat
SO10	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
<b>Aspek: Mekanisme Pengaduan Dampak terhadap Masyarakat</b>	
SO11	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap masyarakat yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
<b>Sub-Kategori: Tanggung Jawab atas Produk</b>	
<b>Aspek: Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan</b>	
PR1	Persentase kategori produk dan jasa yang signifikan dampaknya terhadap kesehatan dan keselamatan yang dinilai untuk peningkatan
PR2	Total jumlah insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa sepanjang daur hidup, menurut jenis hasil
<b>Aspek: Pelabelan Produk dan Jasa</b>	
PR3	Jenis informasi produk dan jasa yang diharuskan oleh prosedur organisasi terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, serta persentase kategori produk dan jasa yang signifikan harus mengikuti persyaratan informasi sejenis
PR4	Jumlah total Insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, menurut jenis hasil
PR5	Hasil survei untuk mengukur kepuasan pelanggan
<b>Aspek: Komunikasi Pemasaran</b>	
PR6	Penjualan produk yang dilarang atau disengketakan
PR7	Jumlah total Insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela tentang komunikasi pemasaran, termasuk iklan, promosi, dan sponsor, menurut jenis hasil
<b>Aspek: Privasi Pelanggan</b>	
PR8	Jumlah total keluhan yang terbukti terkait dengan pelanggaran privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
<b>Aspek: Kepatuhan</b>	
PR9	Nilai moneter denda yang signifikan atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan terkait penyediaan dan penggunaan produk dan jasa

Sumber: Global Reporting Initiative (GRI) G4 Guidelines.



Pengungkapan *sustainability report* di Indonesia masih bersifat sukarela (*voluntary*) dikarenakan masih belum ada peraturan yang mengharuskan pengungkapan *sustainability report*. Meskipun begitu *National Center for Sustainability Reporting* (NCSR) pada tahun 2014 menyatakan bahwa jumlah perusahaan yang membuat laporan berkelanjutan di Indonesia paling tinggi di kawasan Asia Tenggara, di Malaysia jumlah pembuat laporan berkelanjutan hanya sekitar 10 perusahaan dan di Singapura terdapat 15 perusahaan pembuat laporan berkelanjutan (swa.co.id). Namun, dalam kualitas pengungkapan pelaporan secara keseluruhan pada tahun 2016 Indonesia berada dibawah Singapura dengan skor tertinggal 0,04%. Skor tersebut dapat ditunjukkan dalam grafik:

**Grafik 2.1**  
**Sustainability Reporting in ASEAN 2016**



Sumber: Asean CSR.

Menurunnya posisi Indonesia menjadi yang ketiga di Asean dalam pelaporan *sustainability report* diduga karena belum adanya peraturan yang mewajibkan, disisi lain Bursa Efek Singapura telah mewajibkan perusahaan yang terdaftar di bursa untuk mempublikasikan *sustainability report*, sehingga para pembuat *sustainability report* di Singapura terus meningkat.

Sebenarnya di Indonesia peraturan mengenai pelaporan berkelanjutan telah tertuang dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 Tahun 2009 paragraf 14 yang menyatakan bahwa “Entitas dapat pula menyajikan, terpisah dari laporan keuangan, laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya bagi industri dimana faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap karyawan sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting”. Hal ini diperjelas dengan Undang Undang Nomor 40 Tahun 2007 dan Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012 tentang Perseroan Terbatas, yang berbunyi: “Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan”. Meskipun telah didukung oleh peraturan, dan undang-undang, akan tetapi perusahaan yang melaksanakan praktek penerapan *sustainability reporting* di Indonesia dinilai masih rendah jika dibandingkan dengan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Menurut Kusumawati (2017) *World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) menjelaskan manfaat yang didapat dari pengungkapan *sustainability report* antara lain:

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

5. *Sustainability report* cenderung mencerminkan secara langsung kemampuan dan kesiapan perusahaan untuk memenuhi keinginan pemegang saham untuk jangka panjang.
6. *Sustainability report* membantu membangun ketertarikan para pemegang saham dengan visi jangka panjang dan membantu mendemonstrasikan bagaimana meningkatkan nilai perusahaan yang terkait dengan isu sosial dan lingkungan.

### **2.2.2 Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)**

National Center for Sustainability Reporting (NCSR) adalah organisasi non-profit yang didirikan pada tahun 2005 oleh lima organisasi terkemuka, yaitu Ikatan Akuntan Manajemen Indonesia (IAMI), Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI), Asosiasi Emiten Indonesia (AEI) serta Indonesia-Netherlands Association (INA). NCSR bertujuan untuk mendorong dan mempromosikan penggunaan laporan berkelanjutan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia, pada tahun 2005 hanya ada satu perusahaan yang membuat laporan berkelanjutan. Sehingga, National Center for Sustainability Reporting (NCSR) mengadakan penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) untuk pertama kalinya. Penghargaan tersebut sebagai tonggak awal CSR di Indonesia, dari hanya satu perusahaan yang membuat laporan berkelanjutan pada tahun 2005 setiap tahunnya 6 – 10 perusahaan baru membuat laporan berkelanjutan. Seluruh kegiatan NCSR dalam bidang *corporate sustainability management* ini adalah sebagai upaya untuk ikut serta meningkatkan daya saing perusahaan di Indonesia sesuai dengan lingkungan dunia usaha yang menghadapi berbagai tantangan dan tuntutan dari berbagai pemangku kepentingan dalam peningkatan transparansi, akuntabilitas dan tanggung jawab bukan hanya pada aspek finansial namun juga meliputi aspek lingkungan dan sosial.

Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) adalah penghargaan yang diberikan kepada perusahaan-perusahaan yang telah membuat pelaporan mengenai aspek lingkungan dan sosialnya secara berkala baik yang diterbitkan

secara terpisah maupun terintegrasi dalam laporan tahunan perusahaan untuk memelihara keberlanjutan (*sustainability*) perusahaan itu sendiri. Selain itu, manfaat diadakannya ISRA ini menurut Ketua Dewan Juri ISRA yaitu Antonius Alijoyo, ISRA akan meningkatkan reputasi perusahaan dan mereka bisa mengkomunikasikan apa saja yang sudah dan mereka lakukan untuk memberinilai tambah untuk sosial dan lingkungannya. Dengan adanya ISRA ini, akan memudahkan investor dalam mengambil keputusan karena dapat melihat *longterm 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.

Tujuan penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) menurut Fitriana (2010) adalah sebagai berikut:

- a. Memberikan pengakuan terhadap organisasi-organisasi yang melaporkan dan mempublikasikan informasi mengenai lingkungan, sosial, dan informasi keberlanjutan terintegrasi.
- b. Mendukung pelaporan dibidang lingkungan, sosial dan keberlanjutan.
- c. Meningkatkan akuntabilitas perusahaan dengan menekankan tanggung jawab terhadap pemangku kepentingan utama (*key stakeholders*).
- d. Meningkatkan kesadaran perusahaan terhadap transparansi dan pengungkapan.

ISRA dapat diikuti seluruh perusahaan yang telah menerbitkan laporan berkelanjutan secara berkala, baik yang diterbitkan secara terpisah maupun terintegrasi dalam laporan tahunan Sejak tahun 2005, telah terjadi beberapa perubahan dalam kriteria penilaian dan kategori pemenang. Menurut *National Center for Sustainability Reporting* (NCSR) terdapat tiga indikator penilaian terhadap pelaporan berkelanjutan dalam penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) mengacu pada *Global Reporting Initiative* (GRI) *Sustainability Reporting versi 3.0*, termasuk pelaporan kegiatan tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan yang meliputi:

**Tabel 2.2**  
**Indikator Penilaian Penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award**  
**(ISRA)**

<b>Kelengkapan (<i>Completeness</i>)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profil Perusahaan</li> <li>• Dampak Penting</li> <li>• Kebijakan Sosial dan Lingkungan</li> <li>• Komitmen Manajemen</li> <li>• Target dan Tujuan Kebijakan Sosial dan Lingkungan</li> <li>• Layanan Produk dan Jasa</li> <li>• Kebijakan Pengadaan Bahan Baku dan Isu-Isu yang Terkait Dengannya</li> <li>• Kebijakan Pelaporan dan Pembukuan</li> <li>• Hubungan Antara Pelaporan Sosial dan Lingkungan dengan Masalah Pembangunan yang Berkelanjutan (<i>Sustainability Development</i>),</li> <li>• Sistem Manajemen (<i>Management System</i>)</li> <li>• Tata Kelola Perusahaan (<i>Corporate Governance</i>).</li> </ul>
<b>Kepercayaan (<i>Credibility</i>)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pencapaian Utama Saat Ini</li> <li>• Penyebutan Anggota Tim yang Bertanggung Jawab Untuk Isu Sosial dan Ekonomi</li> <li>• Sistem Manajemen dan Integrasinya ke Kegiatan Usaha</li> <li>• Perencanaan Ketidakpastian dan</li> </ul>

	<p>Manajemen Risiko</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Proses Audit Internal</li> <li>• Ketaatan (<i>Compliance</i>) atau Ketidaktaatan terhadap Peraturan</li> <li>• Data-Data Mengenai Dampak Sosial dan Ekonomi</li> <li>• Data-Data Keuangan Konvensional yang Berhubungan</li> <li>• Laporan Keuangan Sosial dan Lingkungan dan Full Cost Accounting</li> <li>• Akreditasi atau Sertifikasi ISO</li> <li>• Penjabaran Mengenai Interaksi dengan Pihak Terkait atau Proses Dialog</li> <li>• Pemanfaatan Masukan dari Pihak-Pihak Yang Terkait</li> <li>• Pernyataan dari Pihak Ketiga</li> </ul>
<p><b>Komunikasi</b> (<i>Communication</i>)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tata Letak dan Penampilan</li> <li>• Kemudahan Dipahami, Dibaca dan Proporsional Uraian Tiap Bagian</li> <li>• Mekanisme Komunikasi dan Umpan Balik (<i>Feedback</i>)</li> <li>• Ringkasan Pelaporan (<i>Executive Summary</i>)</li> <li>• Tersedia Petunjuk Kemudahan untuk Membaca Laporan</li> <li>• Pemanfaatan Sarana Intranet &amp; Internet</li> <li>• Acuan Bagi Website dan Pelaporan Lain, dan Hubungan Antar Pelaporan,</li> <li>• Kesesuaian Grafik, Gambar dan Foto</li> </ul>

	<p>dengan Narasi</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Integrasi Dengan Laporan Keuangan (<i>Financial Statement</i>)</li> </ul>
--	---

Sumber: Firmani, 2013.

Jika suatu perusahaan belum memenuhi kriteria tersebut yang telah ditetapkan oleh NCSR maka perusahaan tersebut belum bisa mendapatkan penghargaan Indonesia Sustainability Report Award (ISRA). Penilaian kriteria dilakukan oleh dewan juri yang terdiri dari berbagai unsur meliputi: Institut Akuntan Manajemen Indonesia, Kementerian Negara Lingkungan Hidup, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Departemen Keuangan RI, Bursa Efek Indonesia, Perguruan Tinggi, National Committee on Governance, Press Media, dan Lembaga Swadaya Masyarakat (Armin, 2011).

Kategori pemenang penghargaan Indonesia Sustainability Report Award (ISRA) setiap tahunnya terus meningkat, dalam tahun 2014 terdapat lima kategori pemenang penghargaan Indonesia Sustainability Report Award (ISRA) menurut NCSR, yaitu: Mineral dan Batubara, Energi, Minyak dan Gas, Manufaktur, Infrastruktur, dan Jasa Keuangan. Penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA) 2014 juga memberikan *award* kepada perusahaan yang melaporkan *corporate social responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan. Kategori tersebut meningkat pada tahun 2015 menjadi tujuh kategori dengan menambah kategori *overseas* dan *first time report*, selanjutnya pada tahun 2016 kategori energi dipisah menjadi kategori tersendiri, dan menambah kategori usaha kecil menengah sehingga pada tahun 2016 terdapat sembilan kategori. Selain itu, pada penghargaan Indonesia Sustainability Report Award (ISRA) 2016 juga memberikan *commendation* kepada beberapa perusahaan dalam dan luar negeri, terutama wilayah Asia Tenggara ([sra.ncsr-id.org](http://sra.ncsr-id.org)).

### 2.3 *Abnormal Return*

Menurut Jogiyanto (2017) *return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi maupun *return* ekspektasi yang belum terjadi namun diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Investor melakukan investasi dengan tujuan akan mendapatkan keuntungan. Keuntungan tersebut dapat berupa *return* yang sesungguhnya terjadi atau *return* ekspektasi (diharapkan). *Event Study* menganalisis *return* tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya dibandingkan dengan *return* ekspektasi, *abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal (Jogiyanto, 2017).

Menurut Jogiyanto (2017) *abnormal return* dapat diukur menggunakan beberapa model, yaitu:

1. *Mean-adjusted model*, atau model disesuaikan rata-rata. Model ini menganggap bahwa *return* konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi atau periode sebelum periode peristiwa.
2. *Market model*, atau model pasar. Perhitungan dengan model ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi, dan menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*).
3. *Market-adjusted model*, atau model yang disesuaikan rata-rata. Model ini menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.



Pengumuman yang mengandung informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar secara konsisten, maka pasar akan menunjukkan perubahan harga, reaksi pasar yang menunjukkan perubahan harga tersebut dapat diukur dengan *abnormal return* saham (Budiman, 2009). Pengumuman penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) memberikan informasi bahwa perusahaan yang memenangkan penghargaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang, dan mampu menarik investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan sehingga perusahaan akan merasakan perubahan harga saham mereka, yang dapat dilihat dari *abnormal return* saham perusahaan.

## **2.4 Volume Perdagangan Saham**

*Trading Volume Activity* atau volume perdagangan saham merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar pada periode waktu tertentu dan menunjukkan aktivitas perdagangan saham dan mencerminkan seberapa aktif dan likuid suatu saham diperdagangkan di pasar modal (Purnawasari, 2017). Kegiatan perdagangan saham tidak berbeda dengan perdagangan pada umumnya yang melibatkan penjual dan pembeli, dari adanya perdagangan saham ini menyebabkan jumlah transaksi saham atau volume perdagangan saham yang diperjual belikan dapat berubah-ubah setiap hari (Sihombing, 2009).

Volume transaksi digunakan sebagai alat untuk menganalisa pergerakan saham karena volume dapat menggambarkan pergerakan *supply* dan *demand* (Wira, 2011). Menurut Budiman (2009) volume perdagangan saham merupakan indikator yang digunakan untuk menunjukkan besarnya minat investor pada suatu saham. Semakin besar volume perdagangan berarti transaksi terhadap saham tersebut meningkat seiring dengan membesarnya volume perdagangannya. Selain itu, volume perdagangan saham dianggap sebagai ukuran dari kekuatan atau kelemahan pasar, apabila volume meningkat sementara harga bergerak naik dan turun, sepertinya harga akan tetap pada kecenderungan sekarang.

Jika investor menganggap informasi tentang penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) sebagai hal yang positif, maka reputasi perusahaan di mata investor dan calon investor akan meningkat sehingga dengan meningkatnya reputasi perusahaan akan meningkatkan minat investor dan calon investor terhadap saham perusahaan peraih penghargaan Indonesia Sustainability Report Award (ISRA). Peningkatan permintaan akan saham mengakibatkan semakin banyak saham perusahaan pemenang yang diperdagangkan, sehingga *trading volume activity* akan naik.

## **2.5 Harga Saham**

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling diminati investor karena memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seorang atau sepihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Menurut Fahmi (2012) saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

Harga Saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diminati oleh para investor (Maskuri, 2017). Salah satu konsep dasar dalam manajemen keuangan adalah bahwa tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang telah *go public*, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai pasar harga saham yang bersangkutan. Dengan demikian pengambilan keputusan selalu didasarkan pada pertimbangan terhadap maksimalisasi kekayaan para pemegang saham. Sartono (2008) menyatakan bahwa harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun. Terdapat

beberapa faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal, menurut Brigham dan Houston (2010) harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu:

1. Faktor internal

- a. Pengumuman tentang pemasaran produksi penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan, dan laporan penjualan.
- b. Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director ann nouncements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
- d. Pengumuman pengambilalihan diverifikasi seperti laporan merger investasi, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan investasi dan lainnya.
- e. Pengumuman investasi seperti melakukan ekspansi pabrik pengembangan riset dan penutupan usah lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kotrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalaba sebelum akhir tahun viscal dan setelah akhir tahun *vicscal earning per share* (EPS), *dividen per share* (DPS), *price earning ratio*, *net profit margin*, *return on assets* (ROA) dan lain-lain.

2. Faktor eksternal

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b. Penguman hukum seperti tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.

- c. Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan pembatasan atau penundaan *trading*.

Linuwih (2014) menyatakan perusahaan tidak hanya mengejar keuntungan ekonomis semata, namun lebih memperhatikan aspek sosial dan lingkungan karena berhubungan dengan keberlanjutan perusahaan itu sendiri. Investor dapat menilai itu semua melalui penghargaan Indonesia Sustainability Report Award (ISRA). Pengumuman penghargaan Indonesia Sustainability Report Award (ISRA) akan memberikan sinyal kepada pasar bahwa perusahaan yang berpartisipasi didalam penghargaan Indonesia Sustainability Report Award (ISRA) adalah perusahaan yang telah menerapkan konsep *triple bottom line* atau bertanggung jawab atas sosial dan lingkungan, bukan hanya berfokus pada keuangan. sehingga pasar modal akan bereaksi ketika informasi tersebar dan membuat investor ingin berinvestasi pada perusahaan pemenang penghargaan Indonesia Sustainability Report Award (ISRA). Ketika banyak investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan pemenang tersebut maka harga saham akan naik dibandingkan harga saham sebelum adanya pengumuman.

## 2.6 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.3**  
**Penelitian Terdahulu**

Peneliti	Judul	Hasil
Haykal (2010)	Analisis Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA) 2008	Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh harga saham bila dikaitkan dengan mengikuti ISRA 2008.
Armin (2011)	Pengaruh Penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA) Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengumuman ISRA berpengaruh terhadap

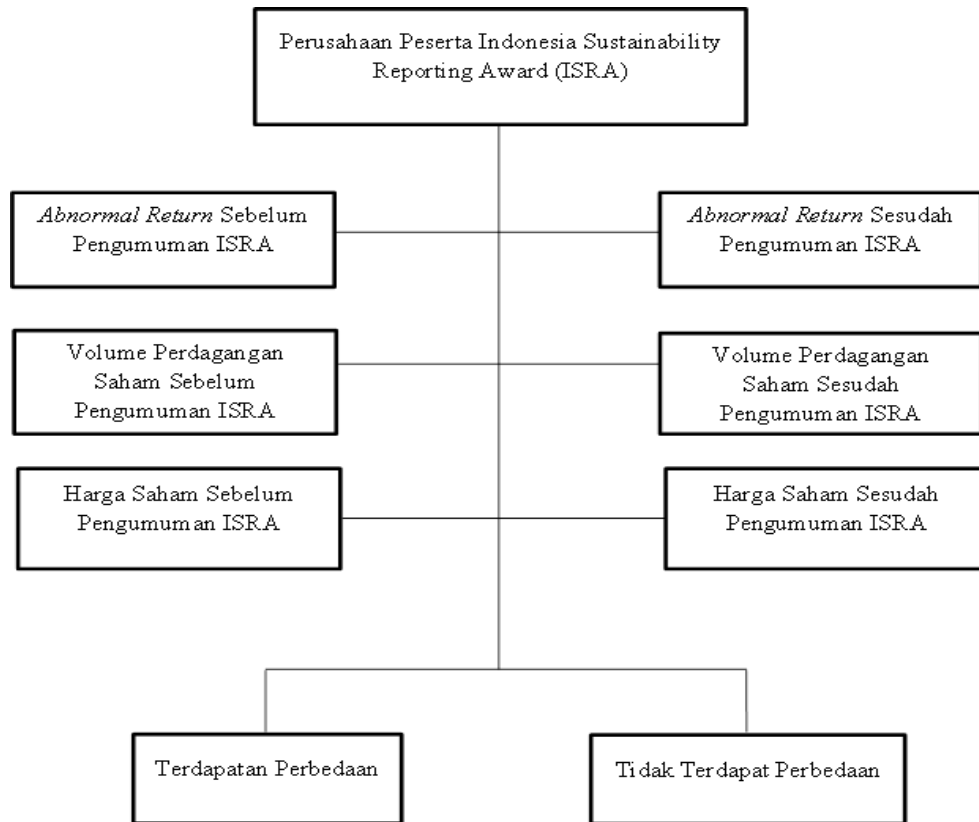
	Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Peraih Penghargaan ISRA 2009-2010)	<i>abnormal return</i> dan volume perdagangan saham dilihat dari adanya perbedaan <i>abnormal return</i> dan volume perdagangan saham sebelum dan setelah tanggal pengumuman.
Linuwih (2014)	Perbedaan Reaksi Pasar Pada Perusahaan Pemenang Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) (Studi Pada Perusahaan Pemenang ISRA Periode 2009-2011)	Hasil penelitian membuktikan bahwa pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award 2009-2011 berdampak terhadap <i>abnormal return</i> maupun <i>trading volume activity</i> , meski pengaruh terhadap <i>abnormal return</i> tidak signifikan, namun terdapat pengaruh signifikan terhadap <i>trading volume activity</i> .
Devitrianti (2015)	Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan, Abnormal Return Saham dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan Berdasarkan Konsistensi Partisipasi Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) 2009-2013	Hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan <i>return on asset</i> (ROA) dan <i>abnormal return</i> saham yang signifikan antara peserta yang konsisten dan tidak konsisten berpartisipasi. Sedangkan <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) antara partisipan yang konsisten dan tidak konsisten berpartisipasi menunjukkan adanya perbedaan.
Gusti (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)	Hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak ada perbedaan <i>abnormal return</i> dan volume perdagangan saham dari perusahaan pemenang ISRA tahun 2009-2013 sebelum dan setelah pengumuman ISRA.
Randina	Analisis Perbandingan Kinerja	Hasil penelitian ini

(2016)	Keuangan, Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Antara Periode Sebelum Dan Sesudah Meraih Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)	menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan <i>net profit margin</i> , <i>sales growth</i> dan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman ISRA, namun terdapat perbedaan <i>earnings per share</i> dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah ISRA periode 2012-2014.
Purnawasari (2017)	Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) (Studi Kasus Pada Perusahaan Penerima Penghargaan ISRA Periode 2012-2016)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) periode 2012-2016.
Rahman (2017)	Perbedaan <i>Abnormal Return</i> , Volume dan Harga Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) (Studi Pada Perusahaan Pemenang Tahun 2012-2016)	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa hanya satu dari tiga variabel yang mengalami perbedaan signifikan sesudah pengumuman ISRA, yaitu harga saham. Sedangkan variabel lainnya tidak mengalami perbedaan signifikan, yaitu <i>abnormal return</i> dan volume perdagangan saham.

## 2.7 Kerangka Pemikiran

Bedasarkan landasan teori dan rumusan masalah penelitian, maka model kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



## 2.8 Bangunan Hipotesis

### 2.8.1 *Abnormal Return*

*Abnormal return* merupakan return yang meningkat karena adanya suatu informasi dalam suatu pengumuman, pengumuman yang mengandung informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar secara konsisten. Berdasarkan teori sinyal (*signalling theory*) pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) merupakan pengumuman yang memiliki kandungan informasi sehingga dapat memberikan sinyal positif bagi perusahaan yang meraih penghargaan tersebut, karena mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang sehingga dapat menarik investor untuk melakukan pembelian saham perusahaan, reaksi pasar dapat dilihat melalui perubahan harga saham yang dapat

diukur menggunakan *return* saham atau *abnormal return* setelah pengumuman tersebut diumumkan.

Jadi, Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) dapat membuat pasar bereaksi ke arah yang positif, dengan meningkatnya *abnormal return*. Bagi perusahaan penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) akan membuat reputasi perusahaan meningkat karena kandungan informasi yang dimiliki penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) dan dapat dilihat dari besarnya minat investor dan calon investor terhadap saham perusahaan yang telah berpartisipasi pada penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA).

Pernyataan tersebut diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Armin (2011) yang menyatakan bahwa pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) berpengaruh terhadap *abnormal return* yang dapat dilihat dari adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA), adanya perbedaan tersebut juga mendukung teori *event study* yang menyatakan bahwa sebuah pengumuman yang memiliki kandungan informasi mampu membuat pasar bereaksi positif dan menghasilkan sebuah *abnormal return*. Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**Ha1 : Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA).**

### **2.8.2 Volume Perdagangan Saham**

Volume Perdagangan Saham merupakan indikator yang digunakan untuk menunjukkan besarnya minat investor pada suatu saham. Semakin besar volume perdagangan berarti, saham tersebut sering ditransaksikan. Hal tersebut menunjukkan tingginya minat investor untuk mendapatkan saham tersebut.

Jika investor menganggap informasi tentang penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) sebagai hal yang positif, maka hal itu akan menaikkan



citra perusahaan di mata investor, pernyataan ini sejalan dengan *signalling theory* yang mengungkapkan bahwa informasi dari sebuah pengumuman akan memberikan sinyal positif bagi perusahaan kepada investor untuk menanamkan modalnya. Peningkatan permintaan akan saham menunjukkan reaksi positif sehingga mengakibatkan semakin banyak saham yang diperdagangkan, sehingga volume perdagangan saham akan naik.

Randina (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa volume perdagangan saham mengalami perbedaan setelah pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA). Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**Ha2 : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA).**

### **2.8.3 Harga Saham**

Teori sinyal atau *signalling theory* mengungkapkan bahwa suatu informasi dari sebuah pengumuman akan mampu memberikan sinyal kepada investor, sehingga investor akan bereaksi. Dampak positif dari reaksi investor dapat tercermin dari perubahan harga saham perusahaan. Harga saham adalah harga suatu 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.

Pengumuman penghargaan Indonesia Sustainability Report Award (ISRA) akan memberikan sinyal kepada pasar bahwa perusahaan yang berpartisipasi didalam penghargaan Indonesia Sustainability Report Award (ISRA) adalah perusahaan yang telah bertanggung jawab atas sosial dan lingkungan, bukan hanya berfokus pada keuntungan. Sehingga, pasar modal akan bereaksi ketika informasi tersebar dan meningkatkan permintaan atas saham perusahaan, dikarenakan investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan penghargaan Indonesia Sustainability Report Award (ISRA). Ketika banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi

maka perusahaan akan merasakan perubahan dari harga saham mereka, harga saham akan naik dibandingkan harga saham sebelum adanya pengumuman.

Pernyataan tersebut diperkuat oleh Rahman (2017) dalam penelitiannya yang mendapatkan hasil bahwa pengumuman penghargaan Indonesia Sustainability Report Award (ISRA) mampu memberikan perubahan secara signifikan terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**Ha3 : Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA).**