

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini berlatar belakang masalah sosial dan lingkungan yang semakin parah yang terjadi belakangan ini. Sikap konsumtivisme dari sebagian besar masyarakat dan kurangnya kepedulian para pelaku bisnis terhadap masalah sosial dan lingkungan menjadi salah satu faktor utama munculnya masalah sosial dan lingkungan tersebut. Hal ini menjadi perhatian pemerintah sekaligus beberapa aktivis lingkungan untuk memasukkan CSR dalam setiap tindakan operasional dan keputusan yang diambil oleh para pelaku bisnis. Salah satu aktivis lingkungan yang ada di Indonesia yang dikenal dengan nama Yayasan KEHATI menjalin kerjasama dengan Bursa Efek Indonesia meluncurkan sebuah indeks saham baru yang berisikan 25 saham perusahaan yang dinilai memiliki kepedulian terhadap sosial dan lingkungan serta memiliki tata kelola perusahaan yang baik setelah melalui penilaian yang ketat yang dikenal dengan nama Indeks SRI-KEHATI. Indeks SRI-KEHATI diluncurkan pertama kali pada tanggal 8 Juni 2009 dan masih berlanjut sampai saat ini dengan dua kali periode pengumuman selama setahun, yakni setiap bulan April dan Oktober.

Indeks SRI-KEHATI diharapkan mampu menjadi barometer bagi para investor yang ingin menanamkan saham pada perusahaan-perusahaan yang memiliki kepedulian terhadap sosial dan lingkungan, sehingga adanya Indeks SRI-KEHATI dianggap sebagai sebuah portofolio investasi yang bertemakan kepedulian terhadap sosial dan lingkungan. Mengambil fokus pada saham-saham

yang mengalami peristiwa inklusi dan/ atau eksklusi kedalam dan/ atau dari Indeks SRI-KEHATI selama periode tahun 2009 sampai tahun 2014, penelitian ini bertujuan untuk melihat ada tidaknya kandungan informasi direaksi oleh pasar pada peristiwa inklusi dan/ atau eksklusi saham kedalam dan/ atau dari Indeks SRI-KEHATI. Reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan abnormal return yang dihitung dengan *market-adjusted model*. Model disesuaikan pasar atau *market-adjusted model* ini menganggap bahwa penduga yang terbaik dalam mengestimasi return dari sebuah sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut (Jogiyanto 2008 : 560). Perhitungan terhadap *abnormal return* yang terbentuk pada saham-saham yang mengalami inklusi dan/ atau eksklusi selama 11 hari perdagangan efektif yang ada di pasar, yaitu lima hari sebelum (t-5) sampai lima hari setelah (t+5) tanggal pengumuman Indeks SRI-KEHATI dilanjutkan dengan pengujian hipotesis pada hasil penelitian yang diperoleh, ketika *abnormal return* menunjukkan hasil yang signifikan pada tanggal peristiwa tanpa didahului dengan kebocoran dan reaksi berkelanjutan setelahnya pada kondisi tersebut pasar diindikasikan efisien bentuk setengah kuat. Setelah menyelesaikan tahapan analisis yang dibutuhkan dalam penelitian ini, maka kesimpulan yang diperoleh sebagai berikut :

1. Kesimpulan dari pengujian hipotesis satu (H1), diperoleh hasil bahwa pada peristiwa inklusi saham kedalam Indeks SRI-KEHATI menunjukkan hasil yang tidak signifikan selama periode pengamatan. Hanya pada saat pengujian *abnormal return* pada saat tanggal pengumuman atau *event date* (t=0) menunjukkan hasil yang negatif signifikan. Karena dianggap sebagai sebuah

anomali akibat adanya efek akumulasi, maka dilakukan pengujian akumulasi *abnormal return* terhadap peristiwa inklusi saham kedalam Indeks SRI-KEHATI. Setelah dilakukan pengujian, diperoleh hasil yang tidak signifikan pada semua hari pengamatan, bahkan pada saat tanggal pengumuman atau *event date* ($t=0$) menunjukkan hasil yang positif tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa inklusi saham kedalam Indeks SRI-KEHATI tidak mengandung informasi tidak direaksi oleh pasar. Atau dapat pula dikatakan bahwa peristiwa inklusi saham kedalam Indeks SRI-KEHATI tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

2. Kesimpulan dari pengujian hipotesis dua (H_2), diperoleh hasil bahwa pada peristiwa eksklusi saham dari Indeks SRI-KEHATI menunjukkan hasil yang tidak signifikan selama periode pengamatan. Baik pada pengujian *abnormal return* maupun akumulasi *abnormal return*, tidak ada yang menunjukkan hasil yang signifikan. Bahkan pada saat tanggal pengumuman atau *event date* ($t=0$) baik pada pengujian *abnormal return* maupun akumulasi *abnormal return*, peristiwa eksklusi saham dari Indeks SRI-KEHATI menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa eksklusi saham dari Indeks SRI-KEHATI tidak mengandung informasi tidak direaksi oleh pasar. Atau dapat pula dikatakan bahwa peristiwa eksklusi saham dari Indeks SRI-KEHATI tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Kesimpulan akhir yang dapat ditarik dari penelitian ini bahwa peristiwa inklusi dan/ atau eksklusi saham kedalam dan/ atau dari Indeks SRI-KEHATI

tidak memiliki kandungan informasi. Hal ini terlihat dari reaksi pasar berupa *abnormal return* yang tidak signifikan secara statistik. Mengikuti definisi Fama (1970), Beaver (1989), dan Jones (1996) dalam Jogiyanto (2008) mengenai efisiensi pasar bentuk setengah kuat, disimpulkan bahwa BEI efisien dalam bentuk setengah kuat pada *event* inklusi dan eksklusi saham kedalam dan dari Indeks SRI-KEHATI. BEI mampu bereaksi dengan cepat dan akurat sehingga mampu mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia.

5.2 Saran

Berdasarkan keterbatasan-keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, peneliti memberikan beberapa saran yang diharapkan mampu memperbaiki sekaligus melengkapi keterbatasan yang ada dalam penelitian ini. Saran-saran ini diharapkan pula mampu menjadi pedoman bagi penelitian selanjutnya agar lebih baik. Beberapa saran yang peneliti ajukan, meliputi :

1. Keterbatasan pada penelitian ini adalah obyek penelitian yang relatif sedikit yang dikarenakan sedikitnya saham yang mengalami peristiwa inklusi dan/ atau eksklusi kedalam dan/ atau dari Indeks SRI-KEHATI selama periode pengamatan. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya disarankan dapat mengamati lebih banyak saham yang mengalami peristiwa inklusi dan/ atau eksklusi kedalam dan/ atau dari Indeks SRI-KEHATI. Tetapi hal ini akan menimbulkan masalah baru, karena hal ini hanya terjadi apabila Indeks SRI-KEHATI telah mencapai kematangan usia. Permasalahan dari keterbatasan hal

ini adalah usia Indeks SRI-KEHATI masih terbilang muda, baru pertama kali diluncurkan tahun 2009.

2. Penelitian selanjutnya diharapkan mampu mempertimbangkan aspek lainnya selain aspek informasi dari pengumuman Indeks SRI-KEHATI, seperti aspek likuiditas, tekanan harga (*price pressure*), kurva permintaan yang menurun (*downward slopping demand curves*), dan lainnya.
3. Saran selanjutnya ditujukan bagi para investor yang ingin berinvestasi dengan mempertimbangkan aspek SRI (*Sustainable Responsible Investment*) lebih baik memilih saham-saham yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI. Sedangkan bagi para investor yang lebih mengutamakan efisiensi pasar disarankan untuk memilih saham-saham yang merepresentasikan portofolio pasar.

