

**ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN DAN PASAR
SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN *INDONESIA
SUSTAINABILITY REPORTING AWARDS* 2013-2014**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh :

ROLENTA SITUMORANG
NIM : 2013310629

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017**

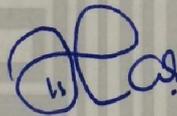
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Rolenta Situmorang
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 25 Mei 1995
N.I.M : 2013310629
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata I
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan dan Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Awards* 2013-2014

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,

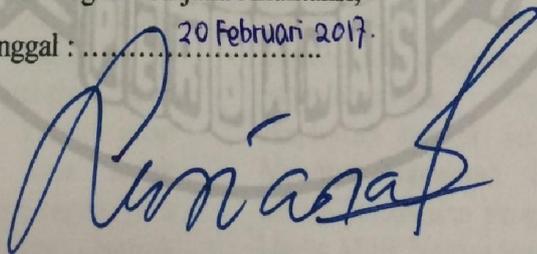
Tanggal: 17 Februari 2017.



(Dr. Dra. Rovila El Maghviroh, M.Si, Ak, CA, CMA, CIBA)

Ketua Program Sarjana Akuntansi,

Tanggal : 20 Februari 2017.



(Dr. Luciana Spica Almilia, SE., M.Si, QIA, CPSAK)

ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN DAN PASAR SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN *INDONESIA SUSTAINABILITY REPORTING AWARDS 2013-2014*

Rolenta Situmorang

STIE Perbanas Surabaya

Email : rolentaitumorang21@gmail.com

Jalan Wonorejo Permai Utara III No. 16, Surabaya, Jawa Timur

ABSTRACT

In recent years, the disclosure of Sustainability Report into the need for companies to make business sustainability report and one way to communicate the form of accountability to shareholders. The aim of the study to determine the differences between company's financial and market performance before and after announcement within ISRA during the period 2013 – 2014 by using approach quantitative descriptive. The data used by researchers is financial performance with probability ratio as CR, ROA, ROE, DAR and market performance with ratio as Tobin's Q. The research sample were 18 companies announcement in Indonesian Sustainability Reporting Award on 2013 – 2014 listed in Indonesia Stock Exchange. The test used in research were analysis descriptive, One Way Kolmogrov-Smirnov, Paired Sample Test and Wilcoxon Signed Rank by using SPSS 22. The results of the study show that there are differences in financial performance, measured by using ROA and ROE, meanwhile there are not differences in financial performance as measured by using CR and DAR. There is a difference in market performance measured by using Tobin's Q between before and after announcement within ISRA during the period 2013-2014.

Key words : *Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA), Current Ratio, Return On Asset, Return On Equity, Debt to Asset Ratio and Tobin's Q.*

PENDAHULUAN

Laporan keuangan adalah penghubung antara perusahaan dengan publik dan semua *stakeholders*, laporan tersebut sebagai media pengungkapan, evaluasi maupun *monitoring*. Dalam beberapa tahun terakhir, pengungkapan *Sustainability Report* menjadi kebutuhan bagi perusahaan untuk membuat laporan keberlanjutan usaha dan salah satu cara untuk menunjukkan akuntabilitasnya kepada para pemegang saham. Semakin banyak perusahaan yang mempublikasikan *Sustainability Report* dapat menjadi strategi yang baik bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya.

Peranan investor bagi perusahaan juga sangat penting, sehingga reaksi pasar atau publikasi *Sustainability Report* perlu menjadi perhatian bagi pihak manajemen dalam mengambil keputusan. Keberadaan

perusahaan di lingkungan masyarakat memiliki dua reaksi yang berbeda, yaitu reaksi positif dan reaksi negatif.

Banyak kejadian atau masalah di Indonesia tentang pendirian perusahaan yang tidak memperhatikan kondisi lingkungan, kesejahteraan karyawan dan penyalahgunaan wewenang dalam eksploitasi sumber daya alam yang ada. Menurut Gamawan Fauzi mengatakan bahwa perusahaan yang terdiri dari Badan Usaha Milik Negara maupun Swasta dalam pembangunan harus memperhatikan kondisi lingkungan sekitarnya. Selain keinginan dari masyarakat, pemerintah juga ikut menghimbau kepada perusahaan agar memperhatikan tanggung jawab sosialnya. Menurut pasal 66 ayat 2 Undang-Undang No.40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, perusahaan yang telah *go public* diwajibkan untuk membuat

pelaporan keberlanjutan dan melaksanakan kegiatan CSR tiap tahunnya. Begitu juga diatur di Undang-Undang Republik Indonesia No.23 pasal 6 tahun 1997 tentang pengelolaan lingkungan hidup bahwa setiap orang berkewajiban memelihara kelestarian fungsi lingkungan hidup serta mengantisipasi dan memperbaiki pencemaran dan perusakan lingkungan hidup dan setiap orang yang melakukan usaha atau kegiatan berkewajiban mempublikasikan informasi yang benar dan akurat tentang pengelolaan lingkungan hidup.

Pada tahun 2005, *National Center for Sustainability Reporting* (NCSR) memberikan penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Awards* (ISRA). Di tahun tersebut hanya ada satu sampai tujuh perusahaan yang melakukan pengungkapan laporan keberlanjutan. Kemudian di tahun 2012, mengalami peningkatan yaitu sebanyak 37 perusahaan telah melakukan pengungkapan laporan keberlanjutan yang terdiri dari 70% perusahaan BUMN dan 30% swasta. Selain itu, NCSR juga mengikutsertakan perusahaan asing yang ada di Singapura, Malaysia, Filipina, dan Thailand untuk berpartisipasi dalam penghargaan ISRA.

ISRA adalah penghargaan tahunan yang diberikan kepada perusahaan atau organisasi yang telah mengembangkan dan mempublikasikan laporan keberlanjutan dan laporan CSR dan menggunakan situs web perusahaan atau organisasi dengan baik untuk mengungkapkan kegiatannya. *Indonesia Sustainability Reporting Awards* (ISRA) terbagi dalam tujuh kategori yaitu pertambangan logam dan mineral, energy, gas, dan minyak bumi, manufaktur, infrastruktur, jasa keuangan, overseas, dan *first time report*. Pada tahun 2015, PT. Antam menjadi juara 1 kategori pertambangan logam dan mineral, menurut I Made Surata selaku direktur mengatakan bahwa setelah keberhasilan dalam pencapaian penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Awards* (ISRA), PT. Antam lebih mudah mengembangkan

investasi dan mendapatkan dana yang cukup besar dari para investor sehingga kinerja perusahaan semakin meningkat dan kinerja pasar yang diberikan positif. Hal itu berarti adanya perbedaan kinerja keuangan dan kinerja pasar sebelum dan sesudah menjadi pemenang *Indonesia Sustainability Reporting Awards* (ISRA).

Hasil identifikasi peneliti terhadap perusahaan yang menerima penghargaan ISRA yang ada di website *Sustainability Reporting* menunjukkan bahwa pada tahun 2013 terdapat 26 perusahaan yang menerima penghargaan ISRA, sedangkan di tahun 2014 terdapat 18 perusahaan yang menerima penghargaan ISRA. Hal ini mengindikasikan bahwa tiap tahun kategori pemenang penghargaan berbeda-beda karena jumlah pemenang di tiap tahun berbeda. Di Indonesia, penelitian tentang pengaruh *Indonesia Sustainability Reporting Awards* (ISRA) telah banyak dilakukan. Hasil penelitian Safitri (2015) menunjukkan bahwa *Sustainability Report* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, Agustina (2014) menunjukkan bahwa ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah penghargaan ISRA sehingga kinerja keuangan sesudah pengumuman ISRA menjadi meningkat karena banyak investor yang menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, Firmani (2013) menunjukkan bahwa ada perbedaan dan pengaruh positif *sustainability report* terhadap kinerja keuangan.

Perbedaan penelitian tersebut ditunjukkan oleh Sri Arthini (2016) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan atau pengaruh kinerja keuangan terhadap *sustainability report*, Wibowo (2014) juga menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh *sustainability report* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Adanya perbedaan penelitian terdahulu, memotivasi peneliti untuk meneliti kembali tentang kinerja keuangan dan kinerja pasar sebelum dan sesudah menerima penghargaan ISRA 2013-2014 menggunakan pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan. Sampel yang akan

digunakan lebih banyak dari penelitian tahun sebelumnya. Sehingga peneliti melakukan penelitian dengan judul “Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Dan Pasar Sebelum Dan Sesudah Pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Awards* 2013-2014”.

RERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory

Menurut Jensen and Meckling (1976) teori keagenan adalah suatu perjanjian dimana satu atau dua orang yang terlibat untuk melakukan pelayanan atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian sebagai wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Masalah keagenan terbagi menjadi dua bentuk hubungan yaitu (1) Antara pemegang saham (*principal*) dengan manajer (*agent*), dimana sebuah perusahaan yang membutuhkan dana besar dari para pemegang saham, sehingga kepemilikan dan pengendalian perusahaan hampir seluruhnya dipegang oleh pemegang saham. Hal ini dapat menimbulkan pertentangan antara pemegang saham dengan manajer apabila berbeda pendapat, dengan pembagian kepemilikan yang kurang dari seratus persen maka membuat manajer akan bertindak untuk kebutuhan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan. (2) Antara pemegang saham dengan kreditor, dimana kreditur merupakan hal yang utama bagi perusahaan karena apabila perusahaan tidak melunasi utang maka akan mempengaruhi kinerja perusahaan tetapi dilain sisi para pemegang saham ingin mendapatkan laba sesuai waktu dan kesepakatan yang telah dibuat.

Signalling Theory

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan yang berkualitas baik akan memberikan sinyal pada pasar, hal itu diharapkan agar pasar dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan perusahaan buruk. Agar sinyal tersebut

baik maka perusahaan harus dapat ditanggapi oleh pasar dan dipresepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas yang buruk (Jogiyanto, 2000:392). Pengungkapan informasi laporan keuangan yang baik (*good news*) memberikan sinyal yang baik bagi perusahaan bahwa perusahaan mempunyai kemajuan yang baik di masa mendatang, sehingga banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi laporan keuangan maupun laporan sosial terhadap kinerja perusahaan dan kinerja pasar dapat dilihat dari perkembangan kemajuan perusahaan.

Menurut Andreas (2011:114) teori ini menyatakan bahwa perusahaan yang peduli dan mengungkapkan laporan keberlanjutan akan memberi sinyal positif ke pasar bahwa perusahaan memiliki risiko yang rendah, mempunyai tujuan yang bagus dan memiliki *business life cycle* (BLC) yang pasti dan berkelanjutan. Pengumuman *Indonesia Sustainability Report Awards* (ISRA) merupakan informasi yang memberikan sinyal positif bahwa perusahaan yang mengungkapkan laporan keberlanjutan usaha akan lebih mudah menarik perhatian investor dan memberikan sinyal yang baik bahwa perusahaan tersebut mampu bertanggung jawab terhadap lingkungan sekitar.

Stakeholders Theory

Teori Stakeholder adalah teori yang menjelaskan bahwa perusahaan harus bertanggung jawab kepada pihak yang terkait dan perusahaan harus mampu menyesuaikan strategi mereka untuk memenuhi permintaan dari berbagai pihak untuk memperoleh dukungan dari para pemangku kepentingan (Freeman, 1984:25). Selain itu teori ini menyatakan bahwa keberhasilan dan keberlanjutan suatu perusahaan tergantung pada kemampuan perusahaan menyeimbangkan kepentingan dari para *stakeholder* atau pemangku kepentingan. Jika mampu, maka

perusahaan akan mendapatkan dukungan yang berkelanjutan dan menikmati pertumbuhan pangsa pasar, laba dan penjualan serta biaya-biaya yang dikeluarkan dapat diminimalisir (Andreas 2011:5).

Tanggung jawab sosial perusahaan secara berkelanjutan akan meningkatkan rasa ikut memiliki dan komitmen karyawan terhadap perusahaan karena mereka merasa diperhatikan dan dihargai oleh perusahaan. Bertumbuhnya “budaya ikut memiliki” dan komitmen yang tinggi dari karyawan secara otomatis akan meningkatkan efisiensi, produktivitas dan efektivitas karyawan dalam melaksanakan tanggung jawabnya. Selain itu, tanggung jawab sosial akan semakin meningkatkan rasa ikut memiliki, komitmen dan loyalitas dari konsumen maupun penjual terhadap produk atau jasa yang diberikan oleh perusahaan. Sehingga tanggung jawab sosial meningkatkan dan mempererat hubungan perusahaan dengan stakeholder-nya.

Corporate Social Responsibility

Menurut teori ini, agar perusahaan dapat bertumbuh secara berkelanjutan maka perusahaan harus mengintegrasikan tujuan perusahaan dengan tujuan sosial dan ekologi secara utuh. Pembangunan bisnis harus berdasarkan pada tiga pilar utama yaitu ekonomi, sosial, dan lingkungan secara terpadu, sehingga masyarakat dan lingkungan menjadi pilar utama dalam menentukan keberhasilan perusahaan. Pemerintah Indonesia membuat aturan yang mewajibkan setiap perusahaan perseroan terbatas wajib melaksanakan kegiatan *Corporate Social Responsibility*. Dimana aturan tersebut membuat kontroversi karena sifatnya yang mewajibkan. Sebenarnya, sebelum adanya peraturan yang dikeluarkan oleh pemerintah, di kalangan bisnis sudah mengetahui isu tentang CSR sebagai kegiatan yang meningkatkan citra perusahaan.

Berkaitan dengan ruang lingkup CSR, Jhon dalam Michel (2003) menjelaskan bahwa CSR dikelompokkan dalam tiga bagian dengan istilah *Triple Bottom Line* dimana teori ini memberi pandangan bahwa jika suatu perusahaan ingin mempertahankan kelangsungan hidupnya, maka perusahaan harus menerapkan “3P” tersebut. Selain mencari keuntungan (*profit*), perusahaan juga harus memperhatikan dan terlibat pada pemberian kesejahteraan masyarakat di lingkungan sekitarnya (*people*) dan ikut bekerja sama dalam menjaga kelestarian dan kebersihan lingkungan sekitar (*planet*).

Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)

Indonesia Sustainability Reporting adalah sebuah penghargaan yang diberikan kepada perusahaan yang telah membuat dan mempublikasikan laporan keuangan baik laporan ekonomi, sosial dan lingkungan. Pada tahun 2005, *National Center for Sustainability Reporting* (NCSR) membentuk kegiatan ISRA untuk memberikan apresiasi terhadap perusahaan. *National Center for Sustainability Reporting* (NCSR) terdiri dari *Indonesian Netherlands Association* (INA), *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) dan Asosiasi Emiten Indonesia (AEI). *National Center for Sustainability Reporting* (ISRA) terbagi menjadi tujuh kategori yaitu (1) pertambangan logam dan mineral, (2) energi, gas, dan minyak bumi, (3) manufaktur, (4) infrastruktur, (5) jasa keuangan, (6) *overseas*, (7) *first time report*.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu prediksi yang menjelaskan kondisi keuangan di perusahaan yang dianalisis atau dihitung dengan analisis rasio keuangan sehingga hasilnya dapat diketahui apakah kinerja keuangan perusahaan tersebut baik atau buruk tiap periode. Dalam penilaian kinerja

keuangan, pihak manajemen harus melakukan tanggung jawabnya kepada para pemegang saham atau pemberi dana agar tercapainya tujuan atau harapan dari perusahaan.

Kinerja Pasar

Kinerja pasar adalah salah satu acuan manajemen dan investor untuk mengukur seberapa besar maju dan berkembangnya suatu perusahaan. Pelaku pasar akan mengapresiasi harga saham dari perusahaan yang mengungkapkan laporan keberlanjutan. Semakin besar kepedulian perusahaan dalam mengungkapkan *corporate social responsibility* maka semakin besar apresiasi pasar terhadap harga saham perusahaan (Andreas 2011:114).

Perbedaan *Current Ratio* Sebelum dan Sesudah ISRA

Penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan sehingga meningkatkan kinerja perusahaan antara sebelum dan sesudah menerima penghargaan ISRA. *Current ratio* adalah rasio perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar (Harahap 2013:301).

Dari beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang perbedaan kinerja keuangan dengan menggunakan *current ratio* seperti hasil penelitian Bernard dan Joshua (2014) menunjukkan bahwa pengungkapan kinerja lingkungan dan sosial dapat meningkatkan *current ratio* hal ini terjadi karena kinerja lingkungan dan sosial sudah dijadikan bahan pertimbangan para *stakeholders* untuk menilai keberlanjutan perusahaan sehingga terdapat perbedaan *current ratio* sebelum dan sesudah perusahaan menerima penghargaan ISRA.

Penelitian Safitri (2015) juga menunjukkan bahwa ada perbedaan *current ratio* sebelum dan sesudah perusahaan menerima penghargaan ISRA, hal ini dikarenakan perusahaan yang memberikan informasi positif dan bermanfaat terhadap masyarakat yang berhubungan dengan kinerja lingkungan, sosial maupun ekonomi maka masyarakat akan memberikan sinyal yang positif terhadap perusahaan. Dengan diberikan penghargaan ISRA, diharapkan semakin luas perusahaan dalam melakukan pengungkapan *sustainability report* maka akan meningkatkan *current ratio* perusahaan satu tahun yang akan datang.

H_1 : Terdapat perbedaan *Current Ratio* pada perusahaan penerima ISRA antara periode sebelum dan sesudah Pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Awards* (ISRA) 2013-2014.

Perbedaan *Return on Assets* Sebelum dan Sesudah ISRA

Return on Assets adalah rasio perbandingan antara laba bersih dengan total aset perusahaan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih (Harahap 2013:305). Hasil penelitian Firmani (2013) menunjukkan bahwa ada perbedaan *return on assets* perusahaan sebelum dan sesudah menerima penghargaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang telah melakukan pengungkapan laporan pertanggungjawaban sosial dengan baik akan memiliki citra positif sehingga meningkatkan daya beli masyarakat kepada produk atau jasa perusahaan. Dengan menerima penghargaan ISRA dapat meningkatkan volume penjualan perusahaan sehingga laba terus meningkat dan memudahkan perusahaan untuk mendapatkan bantuan dana dari investor. Sehingga penghargaan ini dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan.

H_2 : Terdapat perbedaan *Return on Assets* pada perusahaan penerima ISRA antara periode sebelum dan sesudah

Pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Awards* (ISRA) 2013-2014.

Perbedaan *Return on Equity* Sebelum dan Sesudah ISRA

Return on Equity menunjukkan posisi pemegang saham dari sisi profitabilitas atas modal yang mereka berikan kepada perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan saham tertentu (Harahap 2013:305). Informasi tinggi rendahnya ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal secara efektif dan efisien. Semakin tinggi ROE dapat meningkatkan harga saham dan pendapatan yang lebih besar melalui deviden yang akan diberikan.

Hasil penelitian Firmani (2013) menunjukkan adanya peningkatan *return on equity* pada perusahaan yang menerima penghargaan ISRA. Hal ini membuktikan bahwa adanya perbedaan *return on equity* perusahaan sebelum dan sesudah menerima penghargaan ISRA dan mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan *sustainability report* sehingga dapat membantu perusahaan dalam menarik perhatian investor dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

H₃ : Terdapat perbedaan *Return on Equity* pada perusahaan penerima ISRA antara periode sebelum dan sesudah Pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Awards* (ISRA) 2013-2014.

Perbedaan *Debt to Total Assets Ratio* Sebelum dan Sesudah ISRA

Debt to total assets ratio digunakan untuk mengukur penggunaan hutang perusahaan dalam meningkatkan laba dan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang untuk pembelian aset. Semakin tinggi nilai rasio maka semakin besar penggunaan hutang untuk pembelian aset perusahaan, semakin tinggi resiko perusahaan dalam membayar hutang jangka panjangnya dan semakin bertambah

beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Sebaliknya apabila nilai rasio semakin rendah maka hutang perusahaan akan semakin kecil dan resiko perusahaan dalam mengembalikan pinjaman juga semakin kecil.

Dengan menerima penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Awards*, diharapkan perusahaan besar yang ada di Indonesia dapat meningkatkan daya tarik para pemegang saham, sehingga perusahaan mempunyai dana yang lebih untuk menghasilkan laba yang tinggi dan mengurangi penggunaan hutang untuk pembelian aset perusahaan.

H₄ : Terdapat perbedaan *Debt to Total Assets Ratio* pada perusahaan penerima ISRA antara periode sebelum dan sesudah Pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Awards* (ISRA) 2013-2014.

Perbedaan *Tobin's Q* Sebelum dan Sesudah ISRA

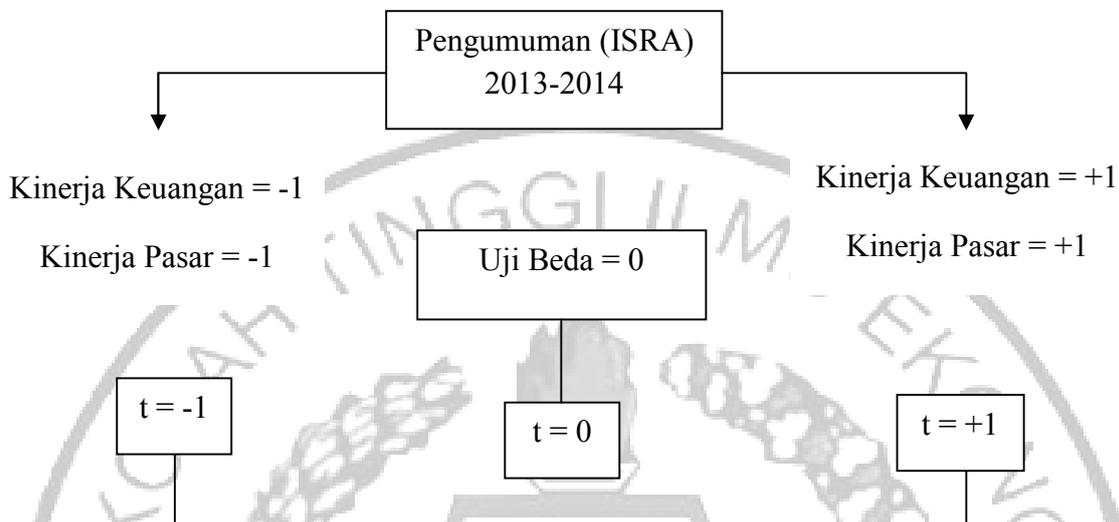
Perusahaan yang mengungkapkan laporan keberlanjutan baik dalam aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan dapat menjadikan nama baik perusahaan semakin tinggi dan bernilai bagi masyarakat maupun para pemegang saham. Apabila konsumen memiliki loyalitas tinggi, maka dapat meningkatkan volume penjualan perusahaan tersebut meningkat. Semakin baik kinerja perusahaan yang dihasilkan, otomatis kinerja pasar juga semakin baik karena para pemegang saham tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Tobin's Q digunakan untuk mengetahui nilai pasar perusahaan sehingga perusahaan dapat memprediksi keuntungan di masa mendatang. Hasil penelitian Safitri (2015) menunjukkan bahwa adanya perbedaan *tobin's Q* sebelum dan sesudah perusahaan menerima penghargaan ISRA. Hal ini disebabkan karena investor percaya bahwa perusahaan yang mengungkapkan laporan keberlanjutan dapat meningkatkan harga saham sehingga perusahaan yang menerima penghargaan ISRA akan mengalami peningkatan kinerja pasarnya.

H₅ : Terdapat perbedaan *Tobin's Q* pada perusahaan penerima ISRA antara periode sebelum dan sesudah Pengumuman

Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA) 2013-2014.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Metode Penelitian
Rancangan Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang datanya diperoleh dalam bentuk angka dan melakukan analisis data dengan pengujian statistik (Sugiyono, 2003:11). Penelitian ini merupakan penelitian *survey* yang menggunakan data sekunder. Berdasarkan tujuan penelitian, metode yang digunakan adalah *explanatory research*. *Explanatory research* adalah analisis perbandingan antara satu kelompok dengan kelompok lainnya. Perbandingan tersebut menggunakan satu tahun sebelum perusahaan menerima penghargaan ISRA dan satu tahun sesudah perusahaan menerima penghargaan ISRA. Perusahaan yang dipilih adalah perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menjadi pemenang *Indonesia Sustainability Reporting (ISRA)*. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan dan kinerja pasar sebelum dan sesudah mendapatkan penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting (ISRA)* pada tahun 2013-2014.

Batasan Penelitian

Batasan laporan penelitian ini adalah hanya menggunakan laporan keuangan perusahaan yang berpartisipasi dalam *Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA)* periode 2013-2014 dan mempublikasikan laporan keuangan tersebut di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015.

Identifikasi Variabel

Sesuai dengan kerangka pemikiran, maka variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel terikat (*dependent variabel*) adalah perusahaan penerima penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting (ISRA)* periode 2013-2014 (Y).
2. Variabel bebas (*independent variabel*) adalah kinerja keuangan dan kinerja pasar.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Kinerja Keuangan

A. *Current Ratio* (CR)

Menurut Harahap (2013:301), *Current Ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

B. *Return On Asset* (ROA)

Menurut Harahap (2013:305), *Return on Asset* (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berdasarkan tingkat aset tertentu. Berikut ini perhitungan *Return on Assets*:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

C. *Return On Equity* (ROE)

Menurut Harahap (2013:305) *Return on Equity* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan saham tertentu, rasio ini adalah ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Berikut ini perhitungan *Return on Equity*:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

D. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to Asset Ratio (DAR) adalah rasio yang mengukur penggunaan hutang perusahaan dalam peningkatan laba perusahaan dan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang untuk pembelian aset. Berikut ini perhitungan *Debt to Assets Ratio* (DAR):

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Kinerja Pasar

Kinerja pasar digunakan untuk mengukur seberapa besar kemajuan dan berkembangnya suatu perusahaan. Untuk mengukur kinerja pasar maka dapat menggunakan Tobin's *Q*. Maka rasio Tobin's *Q* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{(\text{MVS} + \text{D})}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

MVS = *Market Value of All Outstanding Shares*

D = *Debt*

Debt merupakan besarnya nilai pasar kewajiban, dimana nilai dapat dihitung dengan menggunakan:

$$D = (\text{AVCL} - \text{AVCA}) + \text{AVLD}$$

Keterangan:

AVCL = *Accounting Value of The firm's Current Liabilities*

AVCA = *Accounting Value of The firm's Current Assets*

AVLTD = *Accounting Value of The firm's Long Term Debt*

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Metode penelitian dalam pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan menetapkan kriteria yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- Perusahaan yang menerima penghargaan ISRA tahun 2013-2014
- Data diperoleh dari publikasi yang dapat diakses dari website <http://www.ncsr-id.org>
- Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- Tidak menggunakan perusahaan sektor keuangan dan perbankan karena tidak sesuai dengan perhitungan *current ratio* (CR).
- Perusahaan yang telah mempublikasikan laporan keuangan auditan dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan www.idx.co.id

Analisis Data dan Pembahasan

Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Pengujian dilakukan dengan menggunakan analisis statistik yaitu *One Sample Kolmogorov Smirnov test*. Jika data yang diuji berdistribusi normal maka akan digunakan statistik parametrik yaitu dimana hipotesis akan diuji dengan uji t beda rata-rata untuk sampel berpasangan (*Paired Sample Test*). Tetapi jika data tidak berdistribusi normal maka akan menggunakan statistik nonparametrik yaitu dimana hipotesis diuji dengan uji *Wilcoxon Signed Rank*. Ketentuan mengenai kenormalan data diindikasikan dengan:

- 1) Nilai *Asymp. Sig.* Atau probabilitas lebih besar dari 0.05 ($\text{sig.} \geq 0.05$) yang artinya data berdistribusi secara normal.
- 2) Nilai *Asymp. Sig.* Atau probabilitas lebih kecil dari 0.05 ($\text{sig.} < 0.05$) yang artinya tidak berdistribusi secara normal.

Uji Hipotesis

Uji Beda t-test

Uji beda t-test digunakan untuk menentukan ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan dari dua variabel yang

berbeda. Uji beda t-test dilakukan dengan membandingkan perbedaan dua nilai dengan standar error. Salah satu bentuk uji t adalah *paired sample t-test*. *Paired sampel t-test* adalah alat analisis dengan menggunakan dua pengukuran pada subjek yang sama.

Kriteria penerimaan sebagai berikut :

1. *Asymp. Sig.* lebih besar atau sama dengan 0.05 ($\text{sig.} \geq 0.05$) yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan atau H_0 diterima.
2. *Asymp. Sig.* lebih kecil dari 0.05 ($\text{sig.} < 0.05$) yang artinya terdapat perbedaan signifikan atau H_0 ditolak.

Uji *wilcoxon signed ranks* adalah analisis non parametrik yang berfungsi untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan dan kinerja pasar sebelum dan sesudah pengumuman ISRA.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan dan memberikan gambaran tentang variabel yang digunakan sebagai sampel penelitian, sehingga mudah dipahami deskriptif dari kinerja keuangan yang terdiri dari *Current Ratio*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Debt to Asset Ratio*, dan kinerja pasar yang terdiri dari Tobin's Q.

Tabel 1

Analisis Deskriptif Perusahaan Sebelum dan Sesudah Menerima Penghargaan ISRA

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean
CR Sebelum	18	0,41	6,03	2,1415
CR Sesudah	18	0,71	4,93	1,8842
ROA Sebelum	18	0,02	0,40	0,1521
ROA Sesudah	18	-0,05	0,40	0,1012
ROE Sebelum	18	0,03	1,22	0,2765
ROE Sesudah	18	-0,08	1,25	0,1982
DAR Sebelum	18	0,25	1,47	0,4767
DAR Sesudah	18	0,14	0,72	0,4349
TOBIN'S Q Sebelum	18	0,57	13,52	2,4130
TOBIN'S Q Sesudah	18	0,24	17,49	2,2376

Sumber : Hasil Olahan SPSS, data diolah

1. *Current Ratio (CR)*

Berdasarkan tabel diatas nilai rata-rata perusahaan sebelum menerima penghargaan ISRA sebesar 2,1415 dan nilai rata-rata perusahaan sesudah menerima penghargaan ISRA mengalami penurunan sebesar 1,8842. Nilai CR paling minimum pada perusahaan sebelum menerima penghargaan ISRA adalah PT. Timah, Tbk sebesar 0,41% dan sesudah menerima penghargaan ISRA adalah PT. Unilever Indonesia, Tbk sebesar 0,71%, hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya kurang baik. Nilai paling maksimum CR pada perusahaan sebelum menerima penghargaan ISRA adalah PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk sebesar 6,03%, sedangkan nilai CR paling maksimum pada perusahaan sesudah menerima penghargaan ISRA juga terdapat pada PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk sebesar 4,93%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dengan baik.

2. *Return On Asset (ROA)*

Berdasarkan tabel diatas nilai rata-rata ROA tertinggi pada perusahaan sebelum menerima penghargaan ISRA yaitu sebesar 0,1521 dan setelah menerima penghargaan ISRA mengalami penurunan sebesar 0,1012. Nilai ROA paling maksimum pada perusahaan sebelum menerima penghargaan ISRA adalah PT. Unilever Indonesia, Tbk sebesar 0,40% dan nilai ROA paling maksimum sesudah menerima penghargaan ISRA juga terdapat pada PT. Unilever Indonesia, Tbk sebesar 0,40%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan konsisten dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba bagi perusahaan sehingga kinerja perusahaan meningkat. Nilai ROA paling minimum pada perusahaan sebelum menerima penghargaan ISRA adalah PT. Aneka Tambang, Tbk sebesar 0,02% dan nilai ROA paling minimum setelah perusahaan menerima penghargaan ISRA

juga terdapat pada PT. Aneka Tambang, Tbk sebesar -0,05%. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut menurun dan tidak menggunakan seluruh aset secara maksimal sehingga tidak memberikan keuntungan bagi perusahaan.

3. *Return On Equity (ROE)*

Berdasarkan tabel diatas nilai rata-rata ROE paling tertinggi pada perusahaan sebelum menerima penghargaan ISRA sebesar 0,2765 dan mengalami penurunan sesudah menerima penghargaan ISRA sebesar 0,1982. Nilai ROE paling minimum pada perusahaan sebelum menerima penghargaan ISRA adalah PT. Aneka Tambang, Tbk sebesar 0,03% dan nilai ROE paling minimum setelah menerima penghargaan ISRA juga terdapat pada PT. Aneka Tambang, Tbk sebesar -0,08%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang kurang baik dalam menggunakan modal sendiri sehingga posisi pemilik perusahaan semakin lemah.

Namun, nilai ROE paling maksimum pada perusahaan sebelum menerima penghargaan ISRA adalah PT. Unilever Indonesia, Tbk sebesar 1,22% dan nilai ROE paling maksimum pada perusahaan sesudah menerima penghargaan ISRA juga terdapat pada PT. Unilever Indonesia, Tbk sebesar 1,25%. Hal ini menunjukkan bahwa nilai ROE perusahaan tersebut mendekati angka 1 sehingga perusahaan tersebut mampu menggunakan modal sendiri secara efisien dan efektif serta posisi pemilik perusahaan semakin kuat.

4. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Berdasarkan tabel diatas nilai rata-rata DAR paling tertinggi pada perusahaan sebelum menerima penghargaan ISRA sebesar 0,4767 dan mengalami penurunan pada perusahaan sesudah menerima penghargaan ISRA sebesar 0,4349. Nilai DAR paling maksimum pada perusahaan sebelum menerima penghargaan ISRA adalah PT. Indocement Tunggul Prakarsa,

Tbk sebesar 1,47%, sedangkan nilai DAR paling maksimum pada perusahaan sesudah menerima penghargaan ISRA adalah PT. Wijaya Karya, Tbk sebesar 0,72%. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar jumlah aset yang dibiayai oleh hutang dan semakin tinggi risiko perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Nilai DAR paling minimum pada perusahaan sebelum menerima penghargaan ISRA adalah PT. Timah, Tbk sebesar 0,25% dan sesudah menerima penghargaan ISRA adalah PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk sebesar 0,14%. Hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah jumlah aset yang dibiayai oleh hutang dan semakin kecil risiko dalam membayar kewajiban jangka panjang.

5. TOBIN'S Q

Berdasarkan tabel diatas nilai rata-rata paling tertinggi pada perusahaan sebelum

menerima penghargaan ISRA sebesar 2,93208 dan mengalami peningkatan pada perusahaan sesudah menerima penghargaan ISRA yaitu sebesar 3,89158. Nilai TOBIN'S Q paling minimum pada perusahaan sebelum menerima penghargaan ISRA adalah PT. Aneka Tambang, Tbk sebesar 0,57% dan nilai TOBIN'S Q paling minimum sesudah perusahaan menerima penghargaan adalah PT. Timah, Tbk sebesar 0,24%. Hal ini membuktikan bahwa kurang baik dalam meningkatkan volume penjualan sehingga tidak dapat meningkatkan kinerja pasar perusahaan. Tetapi, nilai TOBIN'S Q paling maksimum pada perusahaan sebelum dan sesudah menerima penghargaan ISRA adalah PT. Unilever Indonesia, Tbk yaitu sebesar 13,52% dan 17,49%. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan tersebut mampu meningkatkan kinerja pasar dengan baik.

Uji Normalitas Data

Tabel 2

Hasil Uji Normalitas Data *One Sample Kolmogorov – Smirnov Test* Sebelum dan Sesudah Menerima Penghargaan ISRA

Variabel	Signifikasi	Tingkat Sig.	Hasil	Uji Beda
CR Sebelum	0,002	0,005	Data Tidak Normal	<i>Wilcoxon Test</i>
CR Sesudah	0,071	0,005	Data Normal	
ROA Sebelum	0,200	0,005	Data Normal	<i>Paired Sample Test</i>
ROA Sesudah	0,200	0,005	Data Normal	
ROE Sebelum	0,000	0,005	Data Tidak Normal	<i>Wilcoxon Test</i>
ROE Sesudah	0,000	0,005	Data Tidak Normal	
DAR Sebelum	0,000	0,005	Data Normal	<i>Wilcoxon Test</i>
DAR Sesudah	0,200	0,005	Data Tidak Normal	
TOBIN'S Q Sebelum	0,000	0,005	Data Normal	<i>Wilcoxon Test</i>
TOBIN'S Q Sesudah	0,000	0,005	Data Normal	

Hasil perhitungan normalitas dengan menggunakan *current ratio* menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov Smirnov Test* untuk perusahaan sebelum pengumuman ISRA 0,002 sedangkan perusahaan sesudah pengumuman ISRA 0,071 maka uji statistik yang akan dipakai untuk *current ratio* adalah uji *Wilcoxon Test* karena salah satu data tidak berdistribusi secara normal. Hasil uji normalitas *return on asset* menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov*

Smirnov Test untuk perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman ISRA 0,200 maka uji statistik yang akan dipakai untuk *return on asset* adalah uji *Paired Sample Test* karena data berdistribusi secara normal. Hasil uji normalitas *return on equity* menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov Smirnov Test* untuk perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman ISRA 0,000. Sesuai dengan asumsi normalitas maka uji statistik yang

akan dipakai untuk *return on equity* adalah uji *Wilcoxon Test* karena data tidak berdistribusi secara normal.

Hasil perhitungan variabel DAR menunjukkna bahwa sebelum perusahaan menerima penghargaan sebesar 0,000 sedangkan sesudah menerima penghargaan ISRA sebesar 0,200, maka alat uji yang

digunakan adalah *Wilcoxon Test* karena salah satu data tidak berdistribusi secara normal. Variabel Tobin's Q menunjukkan bahwa sebelum dan sesudah pengumuman ISRA sebesar 0,000 yang berarti data berdistribusi tidak normal dan menggunakan alat uji *Wilcoxon Test*.

Uji Beda

Tabel 3
Hasil Uji Beda Variabel

Hipotesis	Variabel	Nilai Sig.	Kesimpulan
H1	CR	0,500	Ho Diterima
H2	ROA	0,000	Ho Ditolak
H3	ROE	0,001	Ho Ditolak
H4	DAR	0,349	Ho Diterima
H5	TOBIN'S Q	0,031	Ho Ditolak

Sumber : Hasil Olahan SPSS, data diolah

1. Perbedaan *Current Ratio* Sebelum dan Sesudah Pengumuman ISRA

Hasil dari uji beda dapat menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan setelah perusahaan menerima penghargaan ISRA dengan nilai sig.0,500. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan *current ratio* baik sebelum perusahaan menerima penghargaan maupun sesudah menerima penghargaan ISRA dan hipotesis pertama ditolak. Tidak adanya perbedaan *current ratio* pada perusahaan yang menerima penghargaan ISRA disebabkan karena sebelum perusahaan tersebut menerima penghargaan ISRA, perusahaan memiliki aset lancar yang lebih tinggi daripada hutang lancarnya dan setelah menerima penghargaan ISRA perusahaan mengalami peningkatan aset lancar dan hutang lancar. Hal itu menunjukkan bahwa sebelum perusahaan menerima penghargaan ISRA, perusahaan sudah mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dan setelah menerima penghargaan ISRA perusahaan tetap mampu untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan baik.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu Safitri (2015) yaitu kinerja keuangan yang diukur

menggunakan *current ratio* tidak mengalami perbedaan ketika perusahaan melakukan pengungkapan *sustainability reporting*. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Wibowo (2014) yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap *current ratio* perusahaan karena pengungkapan *sustainability report* sebagai bentuk kinerja sosial perusahaan sehingga tidak memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Purnomo dan Tarigan (2014) dan Muallifin (2016) yang menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* berpengaruh dalam meningkatkan *current ratio* perusahaan. Hal ini dikarenakan pengungkapan laporan keberlanjutan dalam aspek lingkungan dan sosial sudah dijadikan bahan pertimbangan bagi para *stakeholder* untuk menilai kualitas kinerja keuangan perusahaan. Dengan kepedulian masyarakat akan perusahaan yang menjaga lingkungan semakin besar sehingga pembayaran kewajiban jangka pendek perusahaan dilakukan tepat waktu.

Semakin kecil jumlah *current ratio* perusahaan hal itu menunjukkan bahwa ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Sebaliknya perusahaan yang memiliki *current ratio* terlalu tinggi juga tidak baik, karena menunjukkan bahwa banyaknya dana yang dimiliki perusahaan tidak digunakan secara maksimal yang akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Sawir 2009:10).

Seperti halnya pada perusahaan PT. Unilever Indonesia, Tbk sebelum menerima penghargaan ISRA periode 2013 yang memiliki aset lancar sebesar 5.035.962.000.000 dan hutang lancar sebesar 7.535.896.000.000 sedangkan jumlah aset lancar sesudah menerima penghargaan ISRA meningkat 26% menjadi 6.337.170.000.000 dan hutang lancar meningkat 18% menjadi 8.864.832.000.000. Hal itu menunjukkan bahwa sebelum perusahaan menerima penghargaan ISRA, perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dan setelah menerima penghargaan ISRA perusahaan tetap mampu untuk membayar kewajiban jangka pendeknya tepat waktu.

2. Perbedaan Return On Asset Sebelum dan Sesudah Pengumuman ISRA

Hasil dari uji beda dapat menunjukkan bahwa ada perbedaan setelah perusahaan menerima penghargaan ISRA dengan nilai sig. 0,000. Dengan demikian, hipotesis kedua diterima. Pada hipotesis kedua menunjukkan *return on asset* setiap perusahaan yang menerima penghargaan ISRA mengalami penurunan. Artinya adalah adanya perbedaan *return on asset* setelah perusahaan menerima penghargaan ISRA, tetapi tidak dapat meningkatkan laba perusahaan melainkan laba perusahaan menurun dan jumlah aset perusahaan mengalami peningkatan yang cukup besar sehingga total aset yang dimiliki perusahaan tidak sebanding

dengan laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu Firmani (2013) yang menyatakan bahwa adanya perbedaan *return on asset* pada keenam perusahaan yang menerima penghargaan ISRA. Hal ini diperkuat dengan penelitian dari Agustina dan Tarigan (2014) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan ROA pada interaksi partisipan sektor perusahaan dan tenaga kerja.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Arthini (2016) yang menyatakan bahwa tidak adanya perbedaan ROA pada perusahaan yang mendapatkan penghargaan ISRA. Hal ini dikarenakan penghargaan ISRA di Indonesia belum menjadi informasi yang penting bagi para *stakeholder* untuk menilai kualitas kinerja keuangan perusahaan.

Nilai ROA yang semakin mendekati angka 1 berarti semakin baik perusahaan dalam mengelola aset dan menghasilkan laba, apabila nilai ROA kurang dari 1 berarti perusahaan tidak maksimal mengelola aset untuk meningkatkan laba perusahaan. Seperti halnya pada perusahaan PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum menerima penghargaan ISRA periode 2014, perusahaan memiliki laba bersih sebesar 409.947.369.000 dan total aset 21.865.117.391.000 sedangkan setelah perusahaan menerima penghargaan ISRA, perusahaan mengalami penurunan laba bersih sebesar (1.440.852.896.000) dan mengalami peningkatan total aset sebesar 30.356.850.890.000.

Hal itu menunjukkan bahwa setelah perusahaan menerima penghargaan ISRA, perusahaan tidak dapat memaksimalkan pengelolaan aset dengan baik sehingga perusahaan mengalami penurunan dalam menghasilkan laba bersih.

3. Perbedaan *Return On Equity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman ISRA

Hasil dari uji beda dapat menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan setelah perusahaan menerima penghargaan ISRA dengan nilai sig. 0,001. Dengan demikian, hipotesis ketiga diterima. Pada hipotesis ketiga menunjukkan ROE setiap perusahaan yang menerima penghargaan ISRA mengalami penurunan. Artinya adalah adanya perbedaan *return on equity* setelah perusahaan menerima penghargaan ISRA, tetapi tidak dapat meningkatkan laba perusahaan melainkan meningkatkan total modal perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Firmani (2013) yang menyatakan bahwa adanya perbedaan kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROE pada perusahaan yang berpartisipasi dalam ISRA.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Arthini (2016) yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh pada perusahaan yang menerima penghargaan ISRA. Rasio ini dianggap sebagai alat yang paling tepat bagi investor untuk pengambilan keputusan. Idealnya semakin tinggi angka ROE maka semakin baik asumsi kinerja keuangan perusahaan tersebut dari sisi pengelolaan modalnya. Apabila nilai ROE semakin rendah maka kurangnya pengelolaan modal untuk menghasilkan laba bagi perusahaan.

Seperti halnya pada perusahaan PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum menerima penghargaan ISRA periode 2014, perusahaan memiliki laba bersih sebesar 409.947.369.000 dan total modal 12.793.487.532.000 sedangkan setelah perusahaan menerima penghargaan ISRA, perusahaan mengalami penurunan laba bersih sebesar (1.440.852.896.000) dan mengalami peningkatan total modal sebesar 18.316.718.962.000. Hal itu menunjukkan bahwa setelah perusahaan menerima penghargaan ISRA, perusahaan tidak dapat memaksimalkan pengelolaan modal dengan baik sehingga perusahaan

mengalami penurunan dalam menghasilkan laba bersih.

4. Perbedaan *Debt to Asset Ratio* Sebelum dan Sesudah Pengumuman ISRA

Hasil dari uji beda dapat menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan setelah perusahaan menerima penghargaan ISRA dengan nilai sig. 0,349. Dengan demikian, hipotesis keempat ditolak. Tidak adanya perbedaan DAR pada perusahaan yang menerima penghargaan ISRA disebabkan karena dari tahun ke tahun perusahaan memiliki total kewajiban yang lebih rendah daripada total aset perusahaan. Hal itu menunjukkan bahwa sebelum perusahaan menerima penghargaan ISRA, perusahaan memiliki tingkat hutang dan risiko kerugian yang rendah.

Sehingga perusahaan yang telah menerima penghargaan ISRA tetap mampu menghasilkan total aset yang tinggi dan memiliki tingkat hutang yang rendah.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Tanyo dan Tarigan (2014) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *debt to asset ratio* pada perusahaan yang berpartisipasi dalam *Indoneisa Sustainability Reporting Award* (ISRA). Hal ini disebabkan oleh kurangnya pemahaman perusahaan tentang manfaat dan pengungkapan *sustainability report*. Kurangnya perhatian dari perusahaan, kreditor, maupun investor terhadap isu lingkungan maka tidak memberi manfaat atau nilai lebih bagi perusahaan yang mengungkapkan *sustainability reporting* dan menjadi partisipan ISRA yang sebenarnya dapat menjadi nilai lebih dibanding perusahaan yang hanya mengungkapkan laporan keuangan saja.

Debt to Asset Ratio (DAR) adalah rasio yang bertujuan untuk mengukur jumlah aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi nilai DAR maka semakin besar jumlah aset yang dibiayai oleh hutang, semakin kecil jumlah aset yang dibiayai oleh modal, semakin tinggi risiko perusahaan untuk membayar

kewajiban jangka panjangnya dan semakin tinggi beban hutang yang harus dibayar oleh perusahaan (Syamsuddin 2009:54). Seperti halnya pada perusahaan PT.Semen Indonesia, Tbk sebelum menerima penghargaan ISRA periode 2013, jumlah hutang yang dimiliki perusahaan sebesar 8.414.229.138.000 dan jumlah aset sebesar 26.579.083.786.000. Setelah perusahaan menerima penghargaan ISRA, jumlah hutang yang dimiliki perusahaan meningkat 11% menjadi 9.312.214.091.000 dan jumlah aset meningkat 29% menjadi 9.752.477.000.000.

Hal itu menunjukkan bahwa baik sebelum perusahaan menerima penghargaan maupun perusahaan telah menerima penghargaan, perusahaan tetap memiliki jumlah aset yang lebih besar daripada jumlah hutang.

5. Perbedaan Tobin's Q Sebelum dan Sesudah Pengumuman ISRA

Hasil dari uji beda dapat menunjukkan bahwa ada perbedaan setelah perusahaan menerima penghargaan ISRA dengan nilai sig. 0,031. Dengan demikian, hipotesis kelima diterima. Pada tabel 4.5 analisis deskriptif diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) Tobin's Q sebelum menerima penghargaan sebesar 2,4130 dan setelah menerima penghargaan menurun menjadi 2,2376. Artinya kinerja pasar perusahaan setelah menerima penghargaan ISRA mengalami penurunan. Hal itu disebabkan karena adanya penurunan nilai pasar saham yang beredar dan nilai pasar kewajiban yang tidak sebanding dengan peningkatan jumlah aset perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung dari penelitian Wibowo (2014) yang menyatakan bahwa adanya peningkatan kinerja pasar yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q pada perusahaan yang mengungkapkan *sustainability report*. Hasil ini diperkuat dengan penelitian Safitri (2015) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja pasar

perusahaan. Tetapi berbeda dengan hasil penelitian Muallifin (2016) yang menyatakan tidak adanya pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja pasar karena investor dalam menilai kinerja pasar perusahaan menggunakan laporan tahunan sedangkan *sustainability report* bukan merupakan bagian dari laporan tahunan sehingga investor kurang memperhatikan *sustainability report* perusahaan.

Menurut Wibowo (2014) menyatakan bahwa jika nilai Tobin's Q rendah (0 sampai 1) maka kinerja pasar perusahaan rendah, tetapi apabila nilai Tobin's Q tinggi (>1) maka kinerja pasar perusahaan tinggi. Seperti halnya pada perusahaan PT. Unilever Indonesia, Tbk sebelum menerima penghargaan periode 2013, memiliki nilai Tobin's Q sebesar 13,52244. Setelah menerima penghargaan ISRA, nilai Tobin's Q perusahaan meningkat menjadi 17,49174. Hal itu menunjukkan bahwa penghargaan ISRA yang diterima oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai Tobin's Q perusahaan sehingga kinerja pasar perusahaan semakin baik.

Kesimpulan, Keterbatasan Penelitian, dan Saran

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan *current ratio*, *return on asset*, *return on equity*, *debt to asset ratio* dan kinerja pasar yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Terdapat beberapa pengujian dalam penelitian ini antara pengujian analisis deskriptif, uji normalitas dan uji beda yaitu menggunakan uji *Paired Sample Test* dan *Wilcoxon Test*. Menggunakan uji *Paired Sample Test* untuk data yang berdistribusi normal dan *Wilcoxon Test* untuk data yang tidak berdistribusi normal. Hasil uji beda menunjukkan bahwa :

1. Tidak terdapat perbedaan *current ratio* sebelum dan sesudah perusahaan menerima penghargaan ISRA.

2. Terdapat perbedaan *return on asset* sebelum dan sesudah perusahaan menerima penghargaan ISRA.
3. Terdapat perbedaan *return on equity* sebelum dan sesudah perusahaan menerima penghargaan ISRA.
4. Tidak terdapat perbedaan *debt to asset ratio* sebelum dan sesudah perusahaan menerima penghargaan ISRA.
5. Terdapat perbedaan Tobin's Q sebelum dan sesudah perusahaan menerima penghargaan ISRA.

Dalam penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain hasil uji normalitas pada variabel *Current Ratio* dan *Debt to Asset Ratio* menunjukkan ketidaksesuaian kriteria pengujian data. Dimana nilai sig. CR dan DAR sebelum menerima penghargaan ISRA tidak berdistribusi normal sedangkan nilai sig. CR dan DAR sesudah menerima penghargaan ISRA berdistribusi normal. Sehingga diasumsikan bahwa data tidak berdistribusi normal karena salah satu data tidak berdistribusi normal.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan adalah :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel atau mengembangkan alat ukur kinerja keuangan dari rasio likuiditas, profitabilitas dan aktivitas untuk mendapatkan informasi yang lebih komprehensif.
2. Penelitian berikutnya dapat memperpanjang periode penelitian supaya memperoleh jumlah sampel yang lebih banyak dan hasil penelitian lebih baik.
3. Bagi perusahaan meskipun hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan dan ada perbedaan namun mengalami penurunan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah menerima penghargaan ISRA, perusahaan diharapkan untuk tetap konsisten dalam mengungkapkan *sustainability report* dan berpartisipasi dalam kegiatan *Indonesia*

Sustainability Reporting Award (ISRA).

Daftar Rujukan

- Agustina, I., "Analisa Perbedaan Kinerja Keuangan Profitability Ratio Perusahaan Partisipan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) 2009-2011". *Business Accounting Review*, 2014, 2(1), 81-90.
- Firmani, S. Y., & Handayani, S., "Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Antara Sebelum Dan Sesudah Berpartisipasi Dalam Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA) Selama Periode 2007-2011". *Jurnal Mahasiswa Teknologi Pendidikan*, 2013, 1(2).
- Harahap, Sofyan Safri. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling. "Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs, And Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, V.3 No.4, 1976, pp 305-360.
- Jogiyanto, Hartono, 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Lako, Andreas. 2011. *Dekonstruksi CSR & Reformasi Paradigma Bisnis & Akuntansi*. Jakarta : Erlangga.
- Muallifin, Rizki, O. "Dampak Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 2016, volume 5, no.5.
- Natalia, Ria. "Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Dari Sisi Profitability Ratio". *Business Accounting Review*, 2014, 2.1: 111-120.
- Purnomo, B. C., "Hubungan Antara Sustainability Reporting Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dari Sisi Liquidity Ratio".

- Business Accounting Review*, 2014, 2(1)
- R. Edward Freeman. 1984. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. P46, Boston, MA.
- Safitri, D. A., "Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan Dan Pasar". *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 2016, 4(4).
- Sri Arthini, N. W., & Sri Harta Mimba, N. P., "Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Antara Pemenang Dan Bukan Pemenang Indonesia Sustainability Reporting Awards". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2016, 14(1), 575-603.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Tantyo, V. Analisa Perbedaan Kinerja Keuangan (Leverage Ratio) Pada Perusahaan Partisipan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) 2009-2011. *Business Accounting Review*, 2014, 2(1), 131-140.
- Wahyudi, Untung dan Hartini P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Inetrving. Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang.
- Wibowo, Imam dan Sekar Akrom F. 2014. "Dampak Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan dan Pasar Perusahaan. Dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi 17, Universitas Mataram. Lombok.