

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut ini dijelaskan beberapa hasil penelitian terdahulu yang menyangkut variabel kinerja keuangan dan pasar yang diambil dari beberapa jurnal :

1. **Shilpa S. Motwani (2016)**

Shilpa S. Motwani (2016) meneliti tentang “*Evaluating The Impact Sustainability Reporting On Financial Performance Of Selected Indian Companies*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *sustainability report* dapat mempengaruhi profitabilitas dalam perusahaan. Sampel penelitian menggunakan 103 perusahaan yang terdaftar di NSE dan pelaporan pada keberlanjutan. Periode penelitian ini enam tahun dari 2009-2014. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel masyarakat memiliki pengaruh besar untuk pelaporan keberlanjutan keseluruhan menunjukkan bahwa dengan mengadopsi langkah-langkah keberlanjutan lebih di daerah ini akan menyebabkan peningkatan profitabilitas perusahaan dan dengan demikian meningkatkan kinerja keuangan mereka.

Persamaan :

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang sama-sama menganalisis pengaruh dari *sustainability report*.

Perbedaan :

1. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen seperti OSR, COM, EMP, ENV sedangkan penelitian sekarang hanya menggunakan kinerja perusahaan dan kinerja pasar sebagai variabelnya.
2. Sampel tahun penelitian pada penelitian terdahulu memakai 6 tahun 2009-2014 tetapi penelitian sekarang menggunakan sampel 2 tahun penelitian 2013-2014.

2. Ni Wayan Sri Arthini dan Ni Putu Sri Harta Mimba (2016)

Penelitian Ni Wayan Sri Arthini dan Ni Putu Sri Harta Mimba (2016) menguji tentang perbedaan kinerja keuangan antara pemenang ISRA dan bukan pemenang ISRA. Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui apakah ada perbedaan kinerja keuangan antara pemenang dan bukan pemenang ISRA. Sampel penelitian ini menggunakan 21 perusahaan pemenang ISRA dan 22 perusahaan bukan pemenang ISRA pada tahun 2011-2013. Teknik analisis yang digunakan adalah uji statistik deskriptif, uji normalitas dan uji beda dua rata-rata yang terdiri dari kelompok perusahaan pemenang ISRA dan bukan pemenang *Indonesia Sustainability Reporting Awards* (ISRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan pemenang ISRA dengan perusahaan yang bukan pemenang ISRA, hal ini dikarenakan bahwa di pemenang ISRA belum menjadi informasi yang penting bagi *stakeholder*.

Persamaan :

1. Menguji tentang pengaruh *Indonesia Sustainability Reporting Awards* (ISRA).
2. Mengukur kinerja perusahaan dengan *Return on Assets* (ROA).

Perbedaan :

1. Alat ukur kinerja keuangan, pada penelitian terdahulu hanya menggunakan *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Net Profit Margin (NPM)* sedangkan pada penelitian ini menambahkan *Total Debt to Total Capital Assets Ratio (DAR)* sebagai alat ukur kinerja keuangan.
2. Penelitian terdahulu tidak menggunakan kinerja pasar sebagai variabel independen tetapi di penelitian sekarang menambahkan kinerja pasar sebagai variabel independen.

3. Dian Anggraini Safitri (2015)

Penelitian ini meneliti tentang *Sustainability Report* Terhadap Kinerja Keuangan dan Pasar. Tujuan penelitian ini adalah memperoleh bukti empiris terhadap pengaruh dari pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja keuangan dan pasar. Penelitian ini menggunakan sampel 10 perusahaan yang mempublikasikan *Annual Report* dan *Sustainability Report* lengkap selama tahun 2011-2013. Teknik analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif yang digunakan untuk memberikan gambaran tentang suatu data, uji *multivariate* untuk menguji kelayakan model penelitian, uji MANOVA untuk mengukur dua atau lebih variabel independen. Hasil dari penelitian tersebut adalah adanya pengaruh positif dari pengungkapan *Sustainability Report* terhadap kinerja keuangan dan pasar.

Persamaan :

Pada penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah sama-sama menjelaskan tentang pengaruh *Indonesia Sustainability Reporting Awards* (ISRA).

Perbedaan :

1. Rasio – rasio yang digunakan berbeda, penelitian terdahulu hanya menggunakan *Return on Assets* (ROA) dan *Current Liabilities* (CR) sebagai alat ukur kinerja keuangan, sedangkan pada penelitian sekarang menambahkan *Return on Equity* (ROE), dan *Total Debt to Total Capital Assets Ratio* (DAR) sebagai alat ukur kinerja keuangan.
2. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu hanya menggunakan 10 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian sekarang menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian terdahulu pada tahun 2011-2013, sedangkan penelitian sekarang pada tahun 2013-2014.
3. Penelitian terdahulu menggunakan kinerja keuangan dan kinerja pasar sebagai variabel dependen, tetapi di penelitian sekarang kinerja keuangan dan kinerja pasar sebagai variabel independen.

4. Vindy Tantyo dan Josua Tarigan (2014)

Penelitian Vindy Tantyo dan Josua Tarigan (2014) meneliti tentang analisa perbedaan kinerja keuangan (*leverage ratio*) pada perusahaan yang berpartisipasi dalam *Indonesia Sustainability Reporting Awards*. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan menguji menguji perbedaan kinerja keuangan dengan

menggunakan *leverage ratio* pada perusahaan yang memenangkan penghargaan ISRA.

Penelitian terdahulu menggunakan sampel 26 perusahaan yang telah mempublikasikan laporan *Sustainability Report* pada *National Center for Sustainability Reporting* maupun pada website masing-masing perusahaan berturut-turut tahun 2009-2011. Teknik analisis yang digunakan adalah metode *one-way Anova* dan *Independent t-test*. Hasil dari penelitian ini adalah tidak ada perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang menerima penghargaan tetapi ada perbedaan pada *total debt ratio* jika dilihat dari sektor perusahaan.

Persamaan :

Pada penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang sama-sama menguji tentang perbedaan kinerja keuangan terhadap perusahaan pemenang penghargaan ISRA.

Perbedaan :

1. Penelitian terdahulu menguji kinerja keuangan dengan menggunakan *total debt ratio* tetapi pada penelitian sekarang menambahkan ROA, ROE, dan CR sebagai alat ukur kinerja keuangan.
2. Sampel tahun penelitian juga berbeda yaitu pada penelitian terdahulu meneliti pada tahun 2009-2011 tetapi penelitian sekarang menggunakan sampel tahun penelitian 2013-2014.

5. Imam Wibowo dan Sekar Akrom Faridza (2014)

Penelitian ini meneliti tentang dampak pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja keuangan dan pasar perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja perusahaan yang terdiri dari kinerja keuangan dan kinerja pasar. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang mengungkapkan *sustainability report* dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah uji Manova untuk mengukur dua atau lebih variabel independen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja keuangan terhadap perusahaan yang telah mengungkapkan *sustainability report* tetapi ada perbedaan pada kinerja pasar perusahaan.

Persamaan :

Pada penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang sama-sama menguji kinerja keuangan dengan menggunakan alat ukur ROA dan CR sedangkan kinerja pasar menggunakan Tobins'Q.

Perbedaan :

1. Penelitian terdahulu kinerja keuangan diukur dengan menggunakan ROA dan CR tetapi pada penelitian sekarang menambahkan ROE dan DAR sebagai alat ukur kinerja keuangan.
2. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang mengungkapkan *sustainability report* tetapi penelitian sekarang menggunakan perusahaan yang memenangkan penghargaan ISRA.

6. Innesa Agustina dan Josua Tarigan (2014)

Penelitian Innesa Agustina dan Josua Tarigan (2014) meneliti tentang perbedaan kinerja keuangan yang dihitung dengan menggunakan *profitability ratio* terhadap perusahaan yang mengikuti penghargaan ISRA. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan yang ikut berpartisipasi *Indonesia Sustainability Reporting Awards* (ISRA) pada tahun 2009-2011 yang terbagi atas kategori partisipasi, sektor, dan ukuran tenaga kerja. Teknik analisis yang digunakan adalah uji sampel t-test untuk sampel partisipasi, uji ANOVA untuk sampel sektor usaha dan ukuran tenaga kerja, dan uji MANOVA untuk menguji perbedaan kinerja keuangan profitabilitas dengan beberapa kategori. Hasil penelitian ini bahwa (1) Terdapat perbedaan kinerja keuangan terhadap interaksi partisipan berdasarkan sektor usaha, (2) Tidak ada perbedaan kinerja keuangan pada rasio profit margin berdasarkan sektor usaha, (3) Tidak ada perbedaan kinerja keuangan pada rasio profit margin berdasarkan ukuran tenaga kerja.

Persamaan :

Persamaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu sama-sama meneliti pengaruh dari *Indonesia Sustainability Reporting Awards* (ISRA).

Perbedaan :

1. Kinerja keuangan penelitian terdahulu terbagi menjadi tiga kategori yaitu kategori partisipasi, sektor, dan ukuran tenaga kerja, sedangkan di penelitian sekarang hanya membahas kinerja keuangan dan kinerja pasar sebagai alat ukur dalam menganalisis pengaruh *sustainability report*.

2. Sampel tahun penelitian juga berbeda yaitu pada penelitian terdahulu meneliti tahun 2009-2011 tetapi penelitian sekarang akan menggunakan sampel tahun penelitian 2013-2014.

7. **Bernard Christian Purnomo dan Josua Tarigan (2014)**

Bernard Christian Purnomo dan Josua Tarigan (2014) meneliti tentang suatu hubungan antara sustainability report terhadap kinerja perusahaan dari sisi *liquidity ratio*. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan menguji hubungan antara indikator dalam laporan *sustainability report* terhadap rasio likuiditas perusahaan. Sampel penelitian ini adalah 9 perusahaan yang mempublikasikan *Sustainability Report* pada tahun 2009-2011 yang dapat diakses melalui website perusahaan dan website *National Center of Sustainability Reporting* dan perusahaan tersebut mempublikasikan Laporan Keuangan Tahunan pada tahun 2009-2011.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Partial Least Square* dimana hubungan kausalitas antara 2 variabel disimpulkan memiliki pengaruh yang nyata atau signifikan apabila nilai dari t-statistics $> 1,64$ (untuk penelitian 1 arah/one tailed) dan t-statistics $> 1,96$ (untuk penelitian 2 arah/two tailed). Hasil dari penelitian ini antara lain sebagai berikut :

1. Menunjukkan bahwa kinerja ekonomi berhubungan negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dari sisi *liquidity ratio*.
2. Menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berhubungan positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dari sisi *liquidity ratio*.
3. Menunjukkan bahwa kinerja sosial berhubungan positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan dari sisi *liquidity ratio*.

Persamaan :

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang sama-sama menganalisis pengaruh dari *sustainability report*.

Perbedaan :

1. Penelitian terdahulu menguji variabel menggunakan *Partial Least Square* sedangkan penelitian sekarang menggunakan uji statistik deskriptif dan uji normalitas.
2. Penjabaran independen dan dependennya merinci, sedangkan penelitian sekarang variabel independen kinerja keuangan dan kinerja pasar dan variabel dependennya *sustainability report*.
3. Sampel tahun penelitian pada penelitian terdahulu memakai tahun 2009-2011 tetapi sekarang menggunakan sampel tahun penelitian 2013-2014.

8. Sheila Yunistia Firmani (2013)

Penelitian ini meneliti analisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah berpartisipasi dalam *Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA)* pada selama periode 2007-2011. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum berpartisipasi dan sesudah berpartisipasi dalam *Indonesian Sustainability Report Awards (ISRA)*. Penelitian ini menggunakan sampel 6 perusahaan yang telah mempublikasikan laporan *Sustainability Report* pada *National Center for Sustainability Reporting*. Teknik analisis yang digunakan adalah pendekatan deskriptif kuantitatif yang digunakan untuk menjelaskan data-data yang berupa angka ke dalam bentuk kata-kata tertulis agar mendapatkan gambaran tentang

perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah berpartisipasi *Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA)* pada tahun 2007-2011. Hasil penelitian ini adalah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah berpartisipasi dalam *Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA)* selama periode 2007-2011. Nilai *return on asset* pada enam perusahaan menunjukkan bahwa ada lima perusahaan yang mengalami peningkatan setelah berpartisipasi dalam ISRA.

Persamaan :

Pada penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah sama – sama menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA)*.

Perbedaan :

1. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu hanya menggunakan sampel 6 perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2007-2011, sedangkan sampel yang digunakan pada penelitian sekarang menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2014.
2. Penelitian terdahulu tidak menggunakan kinerja pasar sebagai variabel independen tetapi penelitian sekarang ini menambahkan kinerja pasar sebagai variabel independen.

9. Annisa Hayatun N. Burhan dan Wiwin Rahmanti (2012)

Penelitian Annisa Hayatun N. Burhan dan Wiwin Rahmanti (2012) meneliti tentang dampak dari *sustainability reporting* terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara *sustainability*

report secara keseluruhan dan masing-masing unsur pelaporan keberlanjutan dengan kinerja perusahaan.

Penelitian ini menggunakan sampel 32 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2006-2009. Teknik analisis yang digunakan adalah metode regresi linear tunggal dan metode regresi tunggal dan metode regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *sustainability report* tidak memiliki pengaruh atau hubungan terhadap kinerja perusahaan melainkan pengungkapan kinerja sosial memiliki hubungan terhadap kinerja perusahaan.

Persamaan :

Pada penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang sama-sama menguji tentang kinerja keuangan terhadap publikasi *Sustainability Report*.

Perbedaan :

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yang terdiri dari pelaporan keberlanjutan, pengungkapan kinerja ekonomi, pengungkapan kinerja lingkungan, dan pengungkapan kinerja sosial tetapi di penelitian sekarang hanya menggunakan variabel independen seperti kinerja perusahaan dan kinerja pasar.
2. Sampel tahun penelitian juga berbeda yaitu pada penelitian terdahulu tahun 2006-2009 tetapi penelitian sekarang akan menggunakan sampel 4 tahun penelitian 2013-2014.

Tabel 2.1
Matriks Penelitian Terdahulu

Variabel dependen : Pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Awards*

NO	NAMA PENELITI (TAHUN)	VARIABEL INDEPENDEN				
		CR	ROA	ROE	DAR	TOBINS'Q
1.	Shilpa S. Motwani (2016)		B	B		
2.	Ni Wayan Sri Arthini dan Ni Putu Sri Harta Mimba (2016)		TB	TB		
3.	Dian Anggraini Safitri (2015)	TB	B			B
4.	Vindy Tanyo dan Josua Tarigan (2014)				TB	
5.	Imam Wibowo dan Sekar Akrom Faradiza (2014)	TB	TB			B
6.	Innesa Agustina dan Josua Tarigan (2014)		B	TB		
7.	Bernard Christian Purnomo dan Josua Tarigan (2014)	B				
8.	Sheila Yunistia Firmani (2013)		B	B		
9.	Annisa Hayatun N. Burhan dan Wiwin Rahmanti (2012)		B			

(Sumber data : diolah)

Keterangan : B = Berbeda
TB = Tidak Berbeda

2.2 Landasan Teori

Teori yang digunakan untuk mendasari dan mendukung penelitian ini antara lain meliputi :

2.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Pada tahun 1970 teori keagenan (*Theory Agency*) dikembangkan oleh Jhensen dan Meckling (1976) yang berjudul "*Theory of the firm: Managerial Behavior, agency costs, and ownership structure*". Teori tersebut menyatakan

bahwa 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. Sedangkan teori keagenan menurut Eisenhart (1989) bahwa teori keagenan terbagi menjadi dua bagian yaitu *positive agency* dan *principal-agent research*. *Positive agency* adalah teori yang mengutamakan pembahasan mengenai semua hubungan antara pihak manajer (agen) dengan para pemegang saham (*principal*). Sedangkan *principal-agent research* adalah teori yang mempelajari tentang mengenai semua hubungan dan konflik antara satu pihak dengan pihak lainnya yang jangkauannya luas.

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 kreditor 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.

Kedua masalah tersebut mengakibatkan hubungan antara principal dan agen menjadi tidak baik karena agen berada diposisi yang memiliki banyak informasi dan dapat mempengaruhi laporan keuangan. Kepemilikan saham yang dipegang oleh manajer dapat mengurangi *agency cost* karena dengan memiliki saham perusahaan dapat membuat manajer mengambil keputusan.

Agency cost merupakan biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengurangi permasalahan para pemegang saham. Menurut Jensen dan Meckling (1976) ada tiga komponen biaya, yaitu :

1. Biaya Pengawasan (*Monitoring Cost*) adalah biaya yang dikeluarkan oleh manajer untuk mengawasi kegiatan manajemen agar tidak melakukan tindakan menyimpang seperti pengawasan terhadap pengeluaran anggaran dan pengawasan terhadap audit.
2. Biaya Pengikat (*Bonding Cost*) adalah biaya yang dikeluarkan oleh manajemen yang sifatnya mengikat dan membatasi kegiatan manajer agar tidak melakukan tindakan menyimpang.
3. Kerugian Nilai Sisa (*Residual Cost*) adalah pengurangan harta yang dihadapi oleh manajer akibat adanya perbedaan keputusan antara manajer dengan para pemegang saham.

2.2.2 Teori Sinyal (*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.

Keinginan untuk mengungkapkan informasi laporan keuangan tersebut karena adanya perbedaan informasi antara manajemen (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*). Asimetri informasi (*Information Asymmetry*) adalah kondisi manajer yang memiliki informasi berbeda tentang kondisi perusahaan daripada informasi yang dimiliki oleh para pemegang saham. Cara untuk mengurangi perbedaan informasi antara manajer dengan para pemegang saham yaitu dengan memberikan sinyal kepada *stakeholder* tentang informasi laporan keuangan maupun laporan sosial yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai tujuan perusahaan dimasa mendatang. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan yang menjual saham. Hal tersebut akan mempengaruhi tinggi rendahnya harga sekuritas saham perusahaan emiten tersebut. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara transparan.

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.

2.2.3 Teori Stakeholder (*Stakeholders Theory*)

Teori Stakeholder adalah teori yang menjelaskan bahwa perusahaan 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 dan 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).

Setiap perusahaan harus bisa menjaga hubungan yang baik dengan stakeholder-nya dengan memberikan keinginan dan kebutuhan yang diharapkan oleh stakeholder, terutama stakeholder yang sangat berperan aktif terhadap

ketersediaan sumber daya yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan seperti karyawan dan pemasaran atas produk perusahaan (Chariri dan Ghozali, 2007:32). Ada tiga hak *stakeholder* yang harus dianalisis yaitu *interest-based* yang bertujuan untuk menilai konsekuensi dari tindakan dan kebijakan perusahaan terhadap kepentingan pihak *stakeholder*, *rights-based* yang bertujuan untuk mencermati hak-hak *stakeholder* yang terkena dampak kegiatan ekonomi korporasi dan *duty-based* yang berdasarkan konsep etika bisnis yang menyatakan korporasi hendaknya memiliki tanggung jawab pada komunitas yang lebih luas dan bukan hanya terbatas pada para pemegang saham.

Menurut Freeman (1984:25) ada dua model konsep *stakeholder* yaitu :

1. Model kebijakan dan perencanaan bisnis, mengutamakan kepada pengembangan dan evaluasi persetujuan keputusan strategis perusahaan dengan suatu perkumpulan yang dukungannya diperlukan untuk keberlanjutan usaha perusahaan. Di model ini, *stakeholder* mengutamakan cara-cara yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam menjalin hubungan dengan *stakeholder*-nya.
2. Model tanggung jawab sosial perusahaan dari manajemen *stakeholder*, perencanaan perusahaan dan analisis diperluas dengan melibatkan pengaruh dari pihak eksternal yang mungkin berlawanan bagi perusahaan.

Selain itu, menurut Wibisono (2007:90) membagi *stakeholders* menjadi beberapa bagian yaitu :

1. Stakeholder Internal dan Stakeholder Eksternal

Stakeholder internal yaitu seseorang yang berada di dalam lingkungan perusahaan. Seperti karyawan, manajer, pemilik perusahaan dan pemegang saham. Sedangkan stakeholder eksternal adalah seseorang yang berada di luar lingkungan perusahaan, misalnya pemasok, pelanggan, pemerintah, kompetitor, media dan masyarakat.

2. Stakeholder Primer , Sekunder dan Marjinal

Stakeholder primer adalah suatu peran penting yang berkaitan dengan kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang. Stakeholder sekunder adalah suatu peran yang hubungannya dengan perusahaan namun tidak secara ekonomi. Sedangkan stakeholder marjinal adalah stakeholder yang diabaikan.

3. Stakeholder tradisional dan stakeholder masa depan

Stakeholder tradisional adalah seseorang yang berhubungan dengan lingkungan perusahaan, misalnya karyawan dan pelanggan. Sedangkan stakeholder masa depan adalah seseorang yang memberikan pengaruh terhadap perusahaan tersebut seperti mahasiswa dan peneliti.

4. *Proponents, opponents, uncommitted*

Di dalam perusahaan ada kelompok yang membela perusahaan (*proponents*), menentang perusahaan (*opponents*), dan ada yang tidak peduli dengan kondisi perusahaan (*uncommitted*).

5. *Silent majority* dan *vocal minority*

Dari kegiatan yang ada di perusahaan pasti ada beberapa pihak yang berbeda pendapat dan prinsip. Ada yang melakukan komplain atau mendukung perusahaan dan ada yang menentang semua keputusan secara aktif (*vocal*) dan ada yang pasif (*silent*).

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. Menurut Warsono (2009:29-31) bahwa ada tiga argumen yang mendukung pengelolaan perusahaan berdasarkan teori ini yaitu :

1. Argumen deskriptif yang menyatakan bahwa pola pemikiran para pemangku kepentingan secara sederhana merupakan deskripsi yang nyata tentang bagaimana perusahaan menjalankan aktivitasnya. Manajer dari perusahaan harus menganalisis kinerja keuangan dan memperhatikan setiap aktivitas produksi perusahaan sehingga menghasilkan produk yang berkualitas tinggi dan bermanfaat bagi masyarakat.

2. Argumen instrumental yang menyatakan bahwa manajemen perusahaan dan para pemangku kepentingan merupakan suatu strategi perusahaan. Perusahaan yang mengutamakan hak dan memberikan perhatian kepada para pemangku kepentingan akan menghasilkan kinerja yang optimal.
3. Argumen normatif menyatakan bahwa perusahaan memiliki kekuasaan dan pengendalian yang cukup besar terhadap sumber daya dan hak istimewa ini menimbulkan kewajiban perusahaan terhadap para pemangku kepentingan.

Menurut Andreas (2011:212) motif perusahaan membuat laporan keberlanjutan karena perusahaan menghadapi tekanan dari *stakeholder* eksternal yang mendorong perusahaan untuk peduli dan membuat *corporate social sustainability* menjadi budaya dalam bisnis. Tekanan tersebut berasal dari : (1) tuntutan investor, kreditor, pemasok, dan konsumen agar perusahaan menghasilkan produk atau jasa yang ramah secara sosial dan lingkungan. (2) lembaga-lembaga keuangan nasional dan internasional yang mensyaratkan di dalam kontrak perjanjian bisnis harus tercantum kepedulian perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan sekitar dan (3) badan legislatif dan pemerintah pusat atau daerah membuat UU No. 40 tahun 2007 untuk memaksa perusahaan peduli dalam *corporate social sustainability*.

2.2.4 *Corporate Social Responsibility*

Perusahaan agar 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.

Corporate Social Responsibility adalah suatu tanggung jawab perusahaan terhadap *stakeholder* untuk menunjukkan bahwa perusahaan peduli terhadap lingkungan dan permasalahan sosial. CSR memiliki sebuah program pembangunan yang terdiri dari 4 unsur penting yaitu pertumbuhan (*to take growth*), campur tangan sumber daya manusia (*intervensi*), perencanaan pembangunan (*planner, implementator, evaluator, beneficiaris*) dan memperbaiki dengan tujuan yang lebih baik (*improving*). Dalam menerapkan *Corporate Social Responsibility* yang baik perusahaan harus transparansi dalam memberikan informasi yang bermanfaat untuk masyarakat dan para pemangku kepentingan. *Corporate Social Responsibility* berkaitan erat dengan pembangunan keberlanjutan karena perusahaan dalam melaksanakan aktivitasnya tidak hanya

berdasarkan keuntungan saja tetapi berdasarkan konsekuensi lingkungan sosial dalam jangka panjang. Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan dalam dua bentuk yaitu:

1. *Sustainability Reporting* adalah pelaporan tentang kebijakan ekonomi, sosial dan lingkungan, pengaruh dan kinerja perusahaan dalam pembangunan keberlanjutan.
2. *Sustainability Development* yang bertujuan kepada *core business* dan sektor industrinya.

Menurut Said (2015:109) perusahaan tidak semuanya melakukan *Corporate Social Responsibility* karena adanya asumsi bahwa :

1. *Corporate Social Responsibility* hanya menunjukkan aspek sosial saja.
2. *Corporate Social Responsibility* hanya untuk perusahaan besar dan bukan untuk rantai pemasok.
3. *Corporate Social Responsibility* dianggap tidak berkaitan dengan pelanggan dan menambah banyak biaya
4. *Corporate Social Responsibility* hanya bersifat sukarela

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*). *Triple Bottom Line* tersebut terdiri dari :

Keuntungan (*Profit*)

Semua perusahaan menjadikan *profit* sebagai fokus utama disetiap kegiatan operasionalnya. Perusahaan ingin mendapatkan keuntungan sebanyak-banyaknya karena hal ini dapat menarik perhatian investor dalam berinvestasi.

Masyarakat Pemangku Kepentingan (*People*)

Masyarakat merupakan *stakeholders* yang penting bagi perusahaan, karena bantuan dari masyarakat sangat dibutuhkan untuk kelangsungan hidup, dan perkembangan suatu perusahaan.

Lingkungan (*Planet*)

Lingkungan adalah sesuatu yang berhubungan dengan seluruh aspek dalam kehidupan manusia. Namun kebanyakan manusia sekarang ini kurang peduli dengan keadaan di lingkungan sekitar, hal ini disebabkan karena tidak adanya kesadaran dari diri sendiri dan tidak ada keuntungan langsung yang bisa diambil didalamnya.

Ada beberapa kategori tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan yaitu:

1. Upaya lingkungan merupakan tindakan perusahaan dalam mewujudkan tanggung jawab sosial terhadap lingkungan
2. Sumbangan merupakan tindakan perusahaan dalam menyumbangkan bantuan amal untuk masyarakat sekitar. Perusahaan memiliki banyak

sumber daya yang dapat menguntungkan program amal masyarakat sekitar.

3. Praktek kerja yang etis merupakan tindakan perusahaan dalam memperlakukan karyawan secara adil dan etis serta perusahaan dapat menunjukkan tanggung jawab sosial terhadap mereka.
4. Sukarela merupakan tindakan perusahaan ikut serta dalam menghadiri acara relawan untuk menunjukkan ketulusan perusahaan dalam membantu masyarakat setempat. Dengan melakukan perbuatan baik tanpa mengharapkan imbalan apapun, perusahaan mampu menunjukkan kepedulian mereka untuk mengatasi masalah dan memberikan dukungan untuk masyarakat setempat.

Menurut Andreas (2011:114) ada lima hipotesis yang berhubungan dengan peran strategis dan manfaat dari *Corporate Social Responsibility* yaitu :

1. *Corporate Social Responsibility* berpengaruh meningkatkan pertumbuhan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Hal ini didasarkan pada asumsi bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan laporan keberlanjutan akan mendapatkan citra positif, reputasi bagus dan *goodwill* sehingga akan mendapatkan kemudahan dari para *stakeholder*. Dampaknya kinerja pasar dan penjualan akan meningkat dan biaya yang dikeluarkan sedikit sehingga perusahaan mendapatkan laba yang cukup tinggi dan akan meningkatkan nilai aset dan ekuitas perusahaan.
2. *Corporate Social Responsibility* meningkatkan kinerja pasar perusahaan yang *go public*.

3. *Corporate Social Responsibility* meningkatkan efisiensi dan efektivitas kinerja operasional perusahaan. Hal ini didasarkan pada asumsi bahwa perusahaan yang mengungkapkan laporan *Corporate Social Responsibility* akan meningkatkan rasa nyaman, rasa memiliki dan kepuasan bagi karyawan dan pihak-pihak yang bekerja di dalam perusahaan. Peningkatan tersebut akan berdampak pada efisiensi biaya, produktivitas dan kualitas produk atau jasa sehingga hal tersebut dapat menaikkan laba dan nilai perusahaan.
4. *Corporate Social Responsibility* mengurangi risiko dan memudahkan perusahaan mendapatkan bantuan dana dari kreditor dan investor. Hal ini didasarkan pada asumsi bahwa perusahaan yang mengungkapkan laporan *Corporate Social Responsibility* akan dinilai memiliki risiko finansial dan risiko bisnis yang kecil.
5. *Corporate Social Responsibility* dan pengungkapan informasinya dalam pelaporan perusahaan bisa mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dengan *stakeholder*.

2.2.5 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 keuangan dapat dianalisis dengan rasio-rasio keuangan yang dipakai oleh setiap perusahaan. Rasio keuangan yang digunakan antara lain :

a. *Current Ratio* (CR)

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

Berikut ini perhitungan rasio lancar :

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

b. *Return on Asset* (ROA)

Menurut Harahap (2013:305), *Return on Asset* (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih.

Berikut ini perhitungan *Return On Asset* :

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

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 Asset Ratio* (DAR) :

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

2.2.6 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). Untuk mengukur kinerja perusahaan maka dapat menggunakan Tobin's *Q* untuk mengetahui nilai pasar perusahaan sehingga perusahaan dapat mengetahui keuntungan di masa mendatang. Apabila ada perbedaan nilai pasar antara tahun sebelumnya dengan tahun sekarang, maka perusahaan akan mengeluarkan biaya lebih tinggi dan laba akan meningkat. Maka rasio Tobin's *Q* dapat dihitung 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 :

$$D = (AVCL - AVCA) + AVLTD$$

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*

2.2.7 Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA)

Indonesia Sustainability Reporting adalah sebuah penghargaan yang diberikan kepada perusahaan yang telah membuat dan mempublikasikan laporan keuangan baik laporan ekonomi, sosial dan lingkungan untuk menjaga keberlanjutan (*sustainability*) perusahaan tersebut. *Sustainability reporting* adalah sebuah alat komunikasi perusahaan yang mengungkapkan tiga aspek yaitu ekonomi, sosial dan lingkungan kepada stakeholder.

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*.

Adapun kriteria dalam penilaian kegiatan ISRA, yaitu terdiri dari :

1. *Completeness* (Kelengkapan) terdiri dari biografi perusahaan, kebijakan yang dibuat oleh perusahaan mengenai sosial dan lingkungan disekitar, komitmen dari manajemen, perencanaan target dan tujuan yang dibuat oleh manajemen, layanan produk dan jasa yang dibuat, dan pelaporan sosial ataupun lingkungan tentang permasalahan pembangunan berkelanjutan, sistem manajemen dan tata kelola sebuah perusahaan (*corporate governance*).
2. *Credibility* (Kepercayaan) terdiri dari tanggung jawab manajemen dalam menanggapi permasalahan yang ada, proses audit internal, kepatuhan manajemen terhadap peraturan atau kebijakan yang sudah dibuat, akreditasi perusahaan yang diakui oleh ISO (*International Organization for Standardization*).
3. *Communication* (Komunikasi) terdiri dari tata letak dan penampilan perusahaan, tersedianya pedoman untuk pengguna informasi agar mudah memahami dan membaca laporan yang dibuat melalui website atau sarana internet lainnya.

2.2.8 Perbedaan *Current Ratio* Sebelum dan Sesudah ISRA

Penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Awards* (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

2.2.9 Perbedaan Return on Asset Sebelum dan Sesudah ISRA

Return on Asset 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 asset* 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.

2.2.10 Perbedaan *Retrun 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 (Harahap2013:305). 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.

2.2.11 Perbedaan *Debt to Total Asset Ratio* Sebelum dan Sesudah ISRA

Debt to total asset 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.

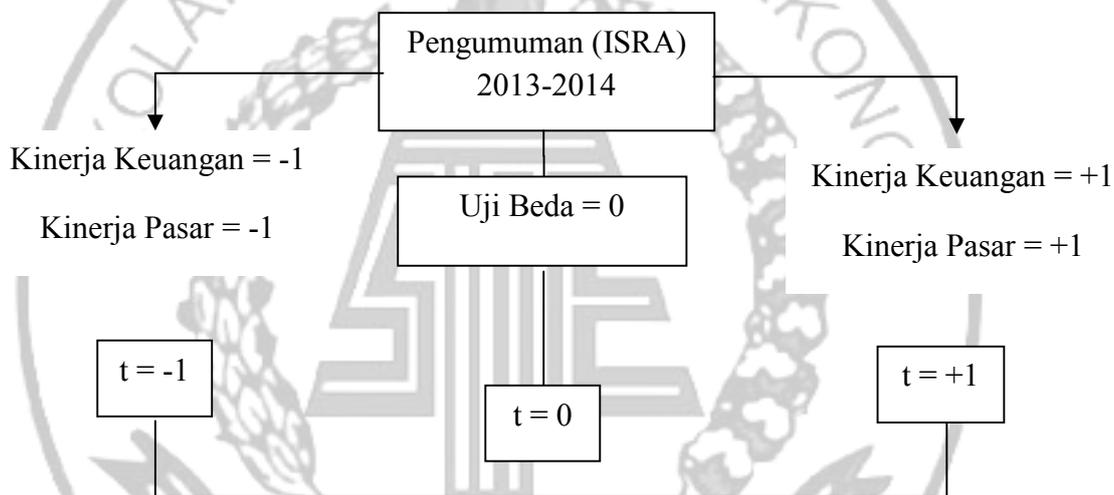
Dengan menerima penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Awards*, diharapkan perusahaan besar yang ada di Indonesia dapat meningkatkan daya tarik para pemegang saham, sehingga perusahaan mempunyai dana yang lebih untuk menghasilkan laba yang tinggi dan mengurangi penggunaan hutang untuk pembelian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

2.2.12 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.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

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

H₂ : Terdapat perbedaan *Return on Assets* pada perusahaan penerima ISRA antara periode sebelum dan sesudah Pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Awards* (ISRA) 2013-2014.

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

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.

H₅ : Terdapat perbedaan *Tobin's Q* pada perusahaan penerima ISRA antara periode sebelum dan sesudah Pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Awards* (ISRA) 2013-2014.

