

# ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN, ABNORMAL RETURN DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM ANTARA PERIODE SEBELUM DAN SESUDAH MERAIH *INDONESIA SUSTAINABILITY REPORTING AWARD (ISRA)*

Teuku Muhammad Mauli Randina\*<sup>1</sup>, Fachrizal<sup>2</sup>

<sup>1,2,3</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Syiah Kuala  
e-mail: teukurandina@gmail.com\*<sup>1</sup>, f\_fachrizal@yahoo.com\*<sup>2</sup>

## Abstract

*The objective of this study is to analyze the differences of financial performance, abnormal return and stock trade volume in companies who have achieved ISRA in 2012-2014 period. This event study observed the financial performance with net profit margin, sales growth and earnings per share as its proxies at the time of 3 years before and 3 years after the achievement of ISRA. This study also observed the abnormal return and stock trade volume at the time of 5 days before and 5 days after the event. This study used secondary data; financial reports, closing stock prices and daily stock trade volume from Bursa Efek Indonesia. Samples used in this study were the companies that achieved ISRA award in 2012-2014 period.*

*The result showed that: (1) There was no significant differences in financial performance between the period prior to ISRA achievement and the period after the achievement when the proxies used were net profit margin and sales growth. But with earnings per share used as financial performance proxy, The differences between periods were exist. (2) There was no significant difference in abnormal return between the period prior to ISRA achievement and the period after the achievement. (3) There were significant differences in stock trade volume between the period prior to ISRA achievement and the period after the achievement.*

**Keywords** - net profit margin, sales growth, earnings per share, abnormal return, stock trade volume, ISRA.

## 1. Pendahuluan

Pengungkapan terhadap aspek *social, ethical, environmental* dan *sustainability* (SEES) telah menjadi salah satu cara yang digunakan pihak perusahaan untuk mengkomunikasikan bentuk akuntabilitasnya kepada para stakeholder. *Sustainability reporting* sebagaimana yang direkomendasikan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI) berfokus pada tiga aspek kinerja, yaitu ekonomi (*economic*), lingkungan (*environmental*) dan sosial (*social*). Ketiga aspek ini dikenal dengan *Triple Bottom Line* (Armin, 2011). Bentuk pelaporan ini diharapkan mempunyai hubungan yang positif pada kinerja yaitu antara *corporate social responsibility* (CSR) dan *corporate financial performance* (CFP) (Media Akuntansi, 2005).

Di Indonesia penerapan laporan berkelanjutan (*sustainability report*) didukung oleh sejumlah aturan seperti pada UU No 40 tahun 2007, perusahaan wajib melakukan kegiatan CSR, pada undang-undang tersebut dinyatakan bahwa tanggung jawab sosial dan lingkungan merupakan komitmen perseroan dalam meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan. Untuk lebih lanjut, tanggung jawab sosial dan lingkungan dibahas di pasal 74. Pada pasal ini dijelaskan bahwa tanggung jawab sosial dan lingkungan sebagai biaya perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran. Selain itu dijelaskan pula sanksi bagi perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Ketentuan mengenai tanggung jawab

sosial dan lingkungan diatur dalam Peraturan Pemerintah Nomor 47 tahun 2012. Dalam Peraturan Pemerintah ini diatur mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan yang dilakukan oleh perseroan, pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan, tanggung jawab sosial dan lingkungan dilaksanakan berdasarkan rencana kerja tahunan, pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan disusun dengan kepatutan dan kewajaran, pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan wajib dimuat dalam laporan tahunan perseroan, penegasan pengaturan pengenaan sanksi perseroan yang tidak melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan, penghargaan bagi perseroan yang telah berperan dan melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan dapat diberikan oleh instansi yang berwenang (Suardi dan Yuniarta, 2015).

Untuk mengapresiasi perusahaan-perusahaan yang telah mengungkapkan laporan berkelanjutan (*sustainability report*), Institut Akuntan Manajemen Indonesia (IAMI) bekerja sama dengan *National Center for Sustainability Reporting* (NCSR) yang merupakan sebuah organisasi non-profit yang didirikan pada tahun 2005 oleh lima organisasi terkemuka, yaitu Institut Akuntan Manajemen Indonesia (IAMI), *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), Asosiasi Emiten Indonesia (AEI) serta *Indonesian-Netherlands Association* (INA) menyelenggarakan sebuah penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) (Akuntan Indonesia, 2008). Sebuah penghargaan yang diberikan kepada perusahaan yang mengungkapkan aktivitas dibidang sosial dan lingkungan disamping aktivitas ekonomi guna menjaga keseimbangan dan keberlanjutan antara aktivitas perusahaan dengan lingkungan sekitarnya. Dengan diadakannya *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) diharapkan mampu memotivasi perusahaan-perusahaan lain yang belum mengungkapkan laporan berkelanjutan (*sustainability report*) untuk segera menerapkan dan mengungkapkannya guna terciptanya sistem pelaporan pertanggung jawaban sosial perusahaan yang terintegrasi dan akuntabel (Ulfah, 2010).

Di Indonesia, saat ini telah tercatat 60 perusahaan yang membuat laporan keberlanjutan, yang pada awalnya hanya ada satu perusahaan di tahun 2005 yang membuat laporan keberlanjutan dengan mengacu pada standar pelaporan yang dikeluarkan oleh *the Global Reporting Initiative*

(GRI). Menurut *National Center for Sustainability Reporting*, bertambah banyaknya perusahaan yang membuat laporan itu seiring dengan diadakannya ISRA (*Indonesia Sustainability Reporting Award*) setiap tahunnya. Dengan diadakannya *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) diharapkan mampu memotivasi perusahaan-perusahaan lain yang belum mengungkapkan laporan berkelanjutan (*sustainability report*) untuk segera menerapkan dan mengungkapkannya guna terciptanya sistem pelaporan pertanggung jawaban sosial perusahaan yang terintegrasi dan akuntabel ([www.swa.co.id](http://www.swa.co.id)).

*Sustainability report* yang di implementasikan secara berkelanjutan oleh perusahaan dapat mempengaruhi citra perusahaan dan akan berdampak bagi besarnya *profit* yang diperoleh pada periode tertentu karena produk perusahaan telah dikenal baik oleh para konsumen sehingga mereka pun loyal terhadap *output* perusahaan (Kusuma, 2012). Perusahaan yang melaksanakan dan melaporkan tanggung jawab sosial dan lingkungan menurut Ety (2006) memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan karena perusahaan yang lebih banyak mengungkapkan informasi tanggung jawab sosial memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang lebih sedikit dalam mengungkapkan informasi tanggung jawab sosial perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ulfah (2010) yang menganalisis perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah pengumuman ISRA 2007 menyimpulkan bahwa, terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel kinerja keuangan yang di proksikan dengan *current ratio*, *working capital to total assets ratio*, *total assets turnover ratio*, *return on investment* dan *return on equity* antara sebelum dan sesudah menerima penghargaan ISRA. Sedangkan variabel kinerja keuangan yang di proksikan dengan *total debt to equity ratio*, *total debt to total capital assets ratio*, *working capital turnover ratio* dan *economic value added* tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah pengumuman ISRA.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suardi & Yuniarta (2009) yang menguji pengaruh pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* 2009-2013 terhadap *abnormal return* dan

volume perdagangan saham menyimpulkan bahwa investor tidak merespon adanya pengumuman ISRA sebagai suatu informasi yang dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Pengumuman ISRA juga tidak menarik minat investor dalam membeli saham perusahaan meski perusahaan tersebut telah meraih ISRA. Penelitian lain yang dilakukan oleh Saputro (2005) yang meneliti tentang perbedaan harga dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* 2005 menyimpulkan hasil penelitiannya bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pengumuman ISRA 2005.

Berdasarkan uraian dari berbagai fenomena tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan, *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham antara sebelum dan sesudah Menerima Penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) (Studi Empiris Pada Perusahaan Peraih ISRA Periode 2012-2014).

## 2. Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

### Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2006). Definisi kinerja keuangan juga diungkapkan oleh Mierewaty dan Setyarini (2005), yang mendefinisikan kinerja keuangan sebagai pengukuran prestasi perusahaan yang ditimbulkan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen yang kompleks dan sulit, karena menyangkut efektivitas, pemanfaatan modal, efisiensi, dan rentabilitas dari kegiatan perusahaan.

### *Net profit margin*

*Net profit margin* adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Menurut Bastian dan Suhardjono (2006), *net profit margin* adalah

perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. Menurut Weygant, Kieso dan Kimmel (2008:400), *net profit margin* adalah ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. Semakin besar *net profit margin*, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Formula untuk menghitung *net profit margin* adalah sebagai berikut :

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{net profit}}{\text{sales}} \times 100\%$$

### *Sales Growth*

Pertumbuhan penjualan merupakan cerminan dari keberhasilan suatu investasi pada periode masa lalu dan dapat juga dijadikan sebagai alat untuk memprediksi pertumbuhan dimasa mendatang. Swastha dan Handoko (2001) menyatakan bahwa pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk dan atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Untuk mengukur rasio pertumbuhan penjualan, maka digunakan formula sebagai berikut :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{present} - \text{past}}{\text{past}} \times 100\%$$

### *Earnings Per Share*

Laba per lembar saham memberikan informasi mengenai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh dan mendistribusikan laba untuk tiap lembar saham yang diraih perusahaan kepada para pemegang saham. Apabila laba per lembar saham yang dibagikan kepada para investor tinggi, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan mampu memberikan tingkat kesejahteraan sesuai dengan yang diharapkan oleh para pemegang saham. Sebaliknya bila laba per lembar saham yang dibagikan kepada para pemegang saham tergolong rendah, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut tidak sesuai atau gagal

sebagaimana yang diharapkan oleh para pemegang saham. Adapun formula untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{net income} - \text{dividends on preferred stock}}{\text{average outstanding shares}}$$

**Abnormal Return**

Weston et al. (2004) mendefinisikan *abnormal return* sebagai *return* yang tidak dapat diprediksi dan merupakan estimasi dari perubahan nilai perusahaan pada hari tertentu dikarenakan adanya suatu *event*. *Abnormal return* merupakan selisih dari *return* sebenarnya dibandingkan dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2013). Dengan demikian *abnormal return* (*return* tak normal) adalah selisih antara *return* yang sebenarnya terjadi dengan *return* ekspektasian, yang dapat dijelaskan melalui formula berikut :

$$AR_{it} = R_{it} - E [R_{it}]$$

**Volume Perdagangan Saham**

Volume perdagangan saham merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar

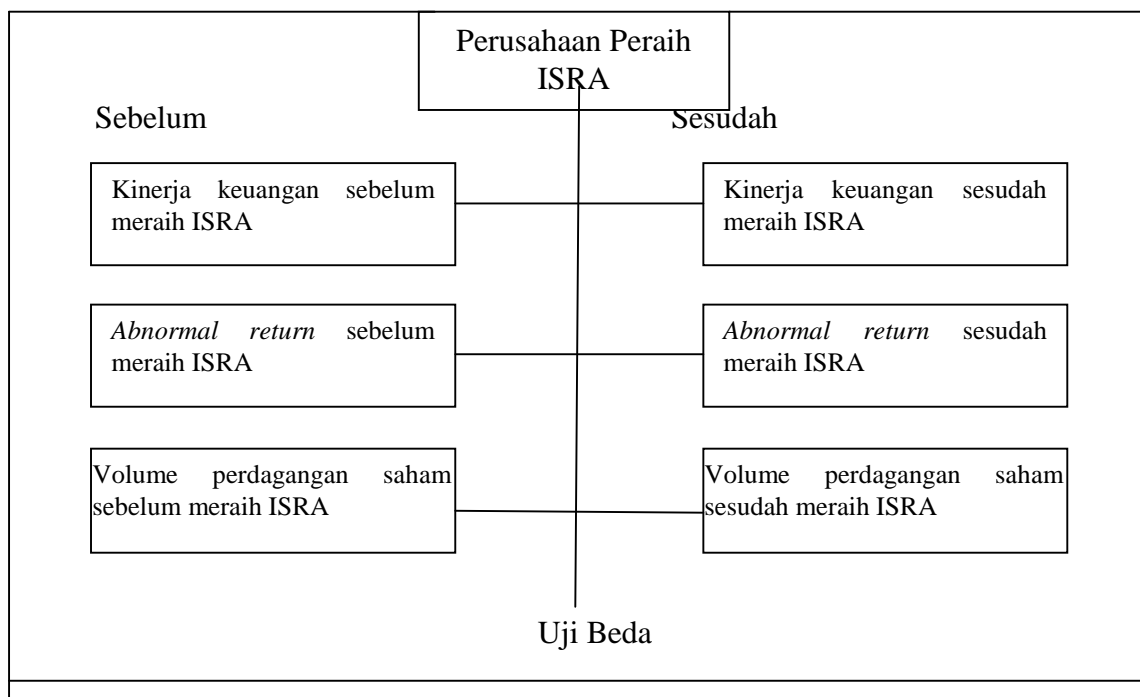
pada periode waktu tertentu. Volume perdagangan saham dapat bermanfaat bagi investor untuk melihat apakah saham yang dibelinya merupakan saham yang aktif diperdagangkan di pasar atau tidak. Saham yang aktif pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume yang tinggi akan memperoleh saham yang tinggi pula.

Untuk menghitung rata-rata volume perdagangan saham, maka dapat dilihat pada rumus berikut: (Jogiyanto, 2013)

**Volume Perdagangan Saham**

$$= \frac{\sum \text{saham perusahaan } j \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan } j \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

**Kerangka Pemikiran**



**Gambar 1 Kerangka Pemikiran Penelitian**

### Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H<sub>1</sub>: Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan *net profit margin* antaraperiode sebelum dan sesudah menerima ISRA.
- H<sub>2</sub>: Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan *sales growth* antara periode sebelum dan sesudah menerima ISRA.
- H<sub>3</sub>: Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan *earnings per share* antara periode sebelum dan sesudah menerima ISRA.
- H<sub>4</sub>: Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* antara periode sebelum dan sesudah menerima ISRA.
- H<sub>5</sub>: Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara periode sebelum dan sesudah menerima ISRA.

### 3. Metode Penelitian

#### Desain Penelitian

Desain penelitian mencakup seluruh proses mulai dari perencanaan sampai dengan penelitian dilaksanakan. Tahapan desain penelitian adalah sebagai berikut :

1. Mengidentifikasi dan memilih masalah yang akan diteliti.
2. Merumuskan rumusan masalah penelitian.
3. Membuat dan menetapkan hipotesis
4. Memilih pendekatan yang sesuai dengan penelitian yang dilakukan.
5. Mengumpulkan data.
6. Menyajikan dan menganalisa data deskriptif yang telah terkumpul dengan analisis statistik.
7. Melakukan pembahasan.
8. Menyusun dan menyimpulkan hasil penelitian dalam laporan.

#### Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang menerbitkan

*sustainability report* dan meraih penghargaan *Indonesia Sustainability Report Award* periode 2012-2014. Metode pemilihan sampel pada penelitian ini diambil secara *purposive sampling*, dimana sampel diambil dengan tujuan dapat mewakili seluruh populasi dan telah memenuhi kriteria tertentu. Jumlah perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.1. berikut :

**Tabel 1**  
**Kriteria Pemilihan Sampel**

Perusahaan yang terdaftar di BEI dan menerbitkan <i>sustainability report</i> selama periode 2012-2014	<b>57</b>
Perusahaan yang meraih ISRA periode 2012-2014	<b>12</b>
Perusahaan yang tidak memenangkan ISRA secara berturut-turut selama periode 2012-2014	<b>(9)</b>
<b>Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian</b>	<b>3</b>

Berdasarkan kriteria sampel diatas, maka sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 2**  
**Sampel Penelitian**

No	Nama Perusahaan	Award Category
1	PT. Kaltim Prima Coal	<i>Natural resources group A (2011)</i>
		<i>Natural resources group A (2012) &amp; Best overall sustainability report (2012)</i>
		<i>Mining &amp; Metal (2013)</i>
2	PT. Telekomunikasi Indonesia	<i>Service (2011)</i>
		<i>Industry (2012)</i>
		<i>Infratstructure (2013)</i>
3	PT. Timah	<i>Best integrated reporting (2011)</i>
		<i>Best CSR Reporting in Annual Report (2012)</i>
		<i>Best CSR Reporting in Annual Report (2013)</i>

Sumber: Data diolah (2015)

### Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui penyedia sumber data seperti jurnal penelitian, Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs resmi perusahaan. Laporan keuangan, harga penutupan dan volume penjualan harian saham perusahaan peraih ISRA digunakan sebagai data penelitian. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan mempelajari berbagai literatur yang terdapat pada jurnal, buku cetak dan berbagai macam sumber tulisan lainnya yang berkaitan dengan judul yang tengah diteliti. Pengumpulan data juga dilakukan dengan melakukan penelusuran dengan mengunjungi situs resmi perusahaan dan pusat informasi pasar modal di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mendapatkan data kinerja keuangan dan informasi mengenai harga dan volume perdagangan saham perusahaan yang meraih ISRA.

### Metode Analisis

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis *event study*. Berikut prosedur yang digunakan untuk mengolah data dalam penelitian ini:

1. Mengumpulkan sampel perusahaan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, yaitu perusahaan yang meraih ISRA secara berturut periode 2012-2014.
2. Menentukan dengan tepat hari atau tanggal pengumuman dan menentukan periode pengamatan (*event period*), yaitu tiga tahun sebelum meraih ISRA (2010, 2011, 2012) dan tiga tahun sesudah perusahaan meraih ISRA (2013, 2014 2015) untuk variabel kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan untuk variabel *abnormal return* dan volume perdagangan saham perusahaan, periode pengamatan adalah 5 hari sebelum dan 5 hari setelah perusahaan meraih ISRA periode 2012-2014, yaitu tanggal 28 November - 8 Desember untuk periode 2012, tanggal 7 Desember - 17 Desember untuk periode 2013 dan 5 Desember - 15 Desember untuk periode 2014.

3. Menghitung rata-rata *net profit margin*, *sales growth* dan *earnings per share* untuk setiap perusahaan.
4. Menghitung rata-rata *abnormal return* dari *return* yang sudah didapatkan untuk setiap perusahaan, dengan cara :
  - a. menghitung persentase perubahan harga saham per hari ( $R_{i,t}$ )
  - b. menghitung persentase perubahan harga pasar dengan IHSG ( $R_{m,t}$ )
  - c. menghitung selisih antara ( $R_{i,t}$ ) dengan ( $R_{m,t}$ )
5. Menghitung rata-rata volume perdagangan saham untuk setiap perusahaan.
6. Menghitung deskripsi statistik *net profit margin*, *sales growth*, *earnings per share*, *abnormal return* dan volume perdagangan saham perusahaan periode sebelum dan sesudah ISRA
7. Membuat perbandingan secara statistik apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan, *abnormal return* dan volume perdagangan saham perusahaan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman ISRA.

Model yang digunakan untuk mengestimasi *expected return* adalah dengan menggunakan model sesuaian-pasar (*market-adjusted model*) yang menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut.

## 4. Hasil Dan Pembahasan

### Analisis dan Pengujian Hipotesis

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan, *abnormal return* dan volume perdagangan saham perusahaan antara sebelum dan sesudah meraih ISRA periode 2012-2014. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diprosikan dengan *net profit margin*, *sales growth* dan *earnings per share*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan

keuangan tahunan, harga penutupan saham dan volume penjualan saham harian PT. Kaltim Prima Coal, PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk dan PT. Timah (Persero) Tbk yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

Untuk pengujian normalitas data, penelitian ini menggunakan metode *Kolmogrov-Smirnovtest*. Sampel dinyatakan telah terdistribusi secara normal jika hasil uji *Kolmogrov-Smirnov* menghasilkan tingkat

signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Sebaliknya apabila hasil uji *Kolmogrov-Smirnov* menghasilkan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa data tidak terdistribusi secara normal.

Berikut ini hasil pengujian normalitas data kinerja keuangan sebelum dan sesudah menerima ISRA:

**Tabel 3**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		NPMsblm	NPMssd	SGsblm	SGssd	EPSsblm	EPSssd
Normal	Mean	,0869	-,1326	,0740	,0740	263,5733	63,3000
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	,13885	,69058	,13942	14,07851	293,78024	74,04448
Most Extreme Differences	Absolute	,295	,358	,253	,381	,268	,189
	Positive	,138	,292	,253	,273	,268	,189
	Negative	-,295	-,358	-,111	-,381	-,197	-,176
Kolmogorov-Smirnov Z		,884	1,074	,759	1,142	,805	,567
Asymp. Sig. (2-tailed)		,415	,199	,612	,147	,537	,904

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan pada tabel 3 diatas menunjukkan bahwa data dari variabel kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan *net profit margin*, *sales growth* dan *earnings per share* telah terdistribusi secara normal. Hal ini dapat dilihat dari masing-masing tingkat signifikansi hasil uji *Kolmogrov-Smirnov* yang diperoleh variabel *net profit margin*, *sales growth* dan

*earnings per share* lebih besar dari 0,05 pada periode sebelum dan sesudah menerima ISRA. Setelah diketahui bahwa data dikategorikan normal, maka pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan *paired sample t test*. Berikut ini ditampilkan hasil uji *paired sample t test* kinerja keuangan sebelum dan sesudah menerima ISRA :

**Tabel 4**  
**Paired Samples Test Net Profit Margin**

		Paired Differences				t	Df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	NPMsblm - NPMssd	,458056	,7060399	,2353466	-,0846548	1,0007659	1,946	8	,087

**Tabel 5**  
**Paired Samples Test Sales Growth**

		Paired Differences				t	Df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	SGsblm - SGssd	,080178	,2816705	,0938902	-,1363334	,2966889	,854	8	,418

**Tabel 6**  
**Paired Samples Test Earnings Per Share**

		Paired Differences				t	Df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	EPSsblm - EPSssd	200,273	230,94909	76,98303	22,75015	377,79652	2,602	8	,032

Sedangkan untuk hasil uji normalitas data *abnormal return* dan volume perdagangan saham

dapat dilihat pada table 7 berikut :

**Tabel 7**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Arssd	LNARsblm	LNTVAsblm	LNTVAssd
N		45	45	45	45
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0043	-4,0955	-4,6357	-6,3330
	Std. Deviation	,02377	,59827	2,70313	1,36456
	Absolute	,110	,099	,160	,097
Most Extreme Differences	Positive	,110	,066	,160	,088
	Negative	-,088	-,099	-,107	-,097
Kolmogorov-Smirnov Z		,741	,663	1,073	,651
Asymp. Sig. (2-tailed)		,643	,772	,199	,790

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari hasil uji normalitas terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham pada tabel 4 diatas dapat dilihat bahwa seluruh nilai hasil uji *Kolmogrov-Smirnov* menghasilkan tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data *abnormal return* dan volume perdagangan saham telah terdistribusi secara normal. Setelah diketahui bahwa data dikategorikan normal, maka pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan



*paired sample t test*. Berikut ini ditampilkan hasil uji *paired sample t test* kinerja keuangan sebelum

dan sesudah menerima ISRA :

**Tabel 8**

		Paired Differences				t	Df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	ARsblm - ARssd	-,000506	0,04259	,00635	-,01785	,00774	-,796	44	,430

**Tabel 9**

		Paired Differences				t	Df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	TVAsblm - TVAssd	,21766	,51812	,07724	,06200	,37332	2,818	44	,007

**Pembahasan**

Dari hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan terhadap *net profit margin* menunjukkan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah meraih penghargaan ISRA. Hal tersebut dapat dilihat dari hasil pengujian yang telah dilakukan terhadap *net profit margin* yang memiliki tingkat signifikansi hasil uji t berpasangan yang lebih besar dari 0,05 ( $0,087 > 0,05$ ) dengan nilai rata-rata sebesar 0,0869 pada periode sebelum meraih ISRA dan -0,1326 pada periode sesudah meraih ISRA.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arthini *et al*, (2016) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *net profit margin* antara perusahaan yang meraih ISRA dengan perusahaan non peraih ISRA. Dengan demikian, hipotesis pertama ( $H_1$ ) dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *net profit margin* antara periode sebelum dan sesudah menerima ISRA diterima.

Hasil uji t berpasangan (*paired sample t test*) yang dilakukan terhadap *sales growth* menunjukkan tingkat signifikansinya lebih besar dari 0,05 ( $0,418 > 0,05$ ) yang berarti tidak terdapat perbedaan

*sales growth* antara periode sebelum dan sesudah meraih ISRA. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Sheila *et al*, (2012) yang mengungkapkan bahwa perusahaan yang berpartisipasi dalam *Indonesia Sustainability Reporting Award* akan memiliki citra positif, sehingga menambah minat daya beli masyarakat kepada produk perusahaan dan menyebabkan laba dan volume penjualan meningkat. Dengan demikian, hipotesis kedua ( $H_2$ ) dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *sales growth* antara periode sebelum dan sesudah menerima ISRA diterima.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan terhadap variabel *earnings per share* diperoleh kesimpulan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah meraih penghargaan ISRA. Hal tersebut dapat dilihat dari hasil uji berpasangan (*paired sample test*) yang menunjukkan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 ( $0,032 < 0,05$ ). Dengan demikian, hipotesis ketiga ( $H_3$ ) dalam penelitian ini yang menyatakan tidak terdapat perbedaan *earnings per share* antara periode sebelum dan sesudah menerima ISRA ditolak.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan terhadap *abnormal return*

menunjukkan bahwa tingkat signifikansi hasil uji t berpasangan lebih besar dari 0,05 yakni sebesar 0,213. ( $0,430 > 0,05$ ). Dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah meraih ISRA. Hasil penelitian ini juga diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputro (2005) dan Suardi (2015) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham antara periode sebelum dan sesudah ISRA. Dengan demikian, hipotesis keempat ( $H_4$ ) dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* antara periode sebelum dan sesudah menerima ISRA diterima.

Berdasarkan hasil uji statistik terhadap volume perdagangan saham diperoleh nilai t hitung sebesar 2,838 dengan tingkat signifikansi hasil uji t berpasangan sebesar 0,007 (lebih besar dari 0,05) sehingga dapat disimpulkan terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara periode sebelum dan sesudah meraih penghargaan ISRA. Hasil penelitian penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Armin (2011) yang menyatakan terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah meraih ISRA dan bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Suardi (2015) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah meraih ISRA. Dengan demikian, hipotesis kelima ( $H_5$ ) dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara periode sebelum dan sesudah menerima ISRA ditolak.

## 5. Kesimpulan, Keterbatasan Dan Saran

### Kesimpulan

Berdasarkan pengujian hipotesis dan pembahasan hasil analisis yang telah dilakukan sebelumnya, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. *Net profit margin* sebagai proksi dari kinerja keuangan perusahaan pada penelitian ini tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah menerima penghargaan ISRA selama periode 2012-2014. Kesimpulan tersebut diperoleh berdasarkan hasil uji beda terhadap *net profit margin* yang menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,276 (lebih besar dari 0,05). Rata-rata *net profit margin* sebelum menerima ISRA yakni sebesar 8,6% lebih besar dari pada rata-rata *net profit margin* sesudah menerima ISRA yakni sebesar -13%.
2. *Sales growth* sebagai proksi dari kinerja keuangan perusahaan pada penelitian ini tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah menerima penghargaan ISRA selama periode 2012-2014. Kesimpulan tersebut diperoleh berdasarkan hasil uji beda terhadap *sales growth* yang menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,276 (lebih besar dari 0,05). Rata-rata *sales growth* sebelum menerima ISRA yakni sebesar 7% lebih besar dari pada rata-rata *sales growth* sesudah menerima ISRA yakni sebesar -0,6%.
3. *Earnings per share* sebagai proksi dari kinerja keuangan perusahaan pada penelitian ini tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah meraih penghargaan ISRA selama periode 2012-2014. Kesimpulan tersebut diperoleh berdasarkan hasil uji beda terhadap *earnings per share* yang menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,03 (lebih besar dari 0,05). Rata-rata *earnings per share* yang diperoleh pada periode sebelum ISRA adalah sebesar Rp.251, 65 lebih besar dari pada rata-rata *earnings per share* pada periode sesudah menerima ISRA yakni sebesar Rp.63,30.
4. Tidak ditemukan adanya perbedaan *abnormal return* perusahaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah menerima penghargaan ISRA periode 2012-2014. Kesimpulan tersebut diperoleh berdasarkan hasil uji beda terhadap *abnormal return* yang menunjukkan tingkat signifikansi sebesar

0,430 (lebih besar dari 0,05). Rata-rata *abnormal return* yang diperoleh pada periode sebelum menerima ISRA adalah sebesar -0,08% lebih kecil dari pada rata-rata *abnormal return* periode sesudah menerima ISRA yakni sebesar 0,4%.

5. Terdapat perbedaan volume perdagangan saham perusahaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah menerima penghargaan ISRA periode 2012-2014. Kesimpulan tersebut diperoleh berdasarkan hasil uji beda terhadap volume perdagangan saham perusahaan yang menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,007 (lebih besar dari 0,05). Rata-rata volume perdagangan saham periode sebelum meraih ISRA lebih besar dari pada rata-rata volume perdagangan saham sesudah meraih ISRA. Rata-rata volume perdagangan saham pada periode sebelum meraih ISRA adalah 22%, sedangkan rata-rata volume perdagangan saham periode sesudah meraih ISRA hanya sebesar 0,44% dari seluruh saham yang ada.

- b. Diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk menambah atau mengganti variabel kinerja keuangan dengan rasio lainnya sebagai perbandingan.
- c. Diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk menambah atau mengganti variabel yang akan dibandingkan antara periode sebelum dan sesudah menerima penghargaan ISRA.
- d. Terdapat beberapa metode yang dapat digunakan untuk memperoleh *abnormal return* selain metode *market adjusted model*. Penggunaan metode lainnya memungkinkan para peneliti selanjutnya untuk memperoleh hasil *abnormal return* yang berbeda.
- e. Rentang waktu yang digunakan untuk periode pengamatan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sedikit diperpanjang karena memungkinkan reaksi pasar baru akan terlihat bila rentang waktu yang digunakan lebih panjang.

## 2. Bagi Perusahaan

- a. Perusahaan diharapkan dapat menjaga konsistensinya dalam mempertanggungjawabkan kelestarian lingkungan dan kehidupan sosial masyarakat yang dituangkan dalam laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Serta memperbaiki dan lebih meningkatkan kinerja dan daya saing perusahaan sehingga dapat meningkatkan reputasi dan citra perusahaan di mata publik.

## Keterbatasan

1. Peneliti hanya meneliti *net profit margin*, *sales growth* dan *earnings per share* sebagai proksi dari variabel kinerja keuangan.
2. Peneliti hanya meneliti perbedaan kinerja keuangan, *abnormal return* dan *volume perdagangan* saham sebelum dan sesudah menerima penghargaan ISRA.

## Saran

Berdasarkan hasil, kesimpulan dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat peneliti berikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti Selanjutnya
  - a. Seiring dengan berjalannya waktu diharapkan sampel yang akan dijadikan sebagai objek penelitian bisa didapat lebih banyak dan diklasifikasikan menurut masing-masing jenis industri.

## Daftar Pustaka

- Akuntan Indonesia, 2008. *CSR voluntary or mandatory*. 1 Oktober. hlm. 20.
- Bastian, Indra dan Suhardjono. 2006. *Akuntansi Perbankan*. Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Basu Swasta, Hani Handoko. 2001. *Manajemen Penjualan*. Edisi Kedua. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi. Yogyakarta.

- Bhattacharya, Upal and Amy Dittmar. 2001. "Costless Versus Costly Signalling : Theory and Evidence from Share Repurchases".
- Erwinsyah. 2012. *Perubahan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Krisis Energi Di Jepang*. Skripsi. Universitas Tadulako.
- Fitriana, Ulfah. 2010. *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA) 2007*. Skripsi. Universitas Sebelas Maret.
- Basu Swasta, Hani Handoko. 2001. *Manajemen Penjualan*. Edisi Kedua. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi. Yogyakarta.
- Bhattacharya, Upal and Amy Dittmar. 2001. "Costless Versus Costly Signalling : Theory and Evidence from Share Repurchases".
- Hani, S. & Rahmi D. A. 2014. Analisis Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Pendanaan Eksternal. *Jurnal Manajemen & Bisnis*. ISSN 1693-7619. Vol. 14. No. 01. April 2014.
- Hendrawijaya, Michael. 2009. *Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham ( Studi pada perusahaan go public yang melakukan pemecahan saham antara tahun 2005 – 2008 di BEI)*. Thesis. Program Pasca Studi Magister Manajemen. Universitas Diponegoro, Semarang. [10/9/2015].
- Isra Armin, Muhammad. 2011. Pengaruh Penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA) Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham. Skripsi. Universitas Hasanuddin.
- Journalskripsi.com/analisis perbedaan abnormal return dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman Indonesia sustainability reporting award 2005. [11/11/2015]
- Jogiyanto, Hartono. 2013. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. BPFE Yogyakarta, Edisi Kelima. Yogyakarta
- Kusuma, A. B. 2012. *Asosiasi Pengungkapan CSR dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Peraih Penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) Periode 2011 dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2011-2012*. E-jurnal. Universitas Negeri Surabaya.
- Kusumo, Yunanto Adi. 2008. Analisis Kinerja Keuangan Bank syariah Mandiri Periode 2002-2007 (dengan Pendekatan PBINo.9/1/PBI/2007). *Jurnal Ekonomi Islam* Vol. II No. 1
- Larson, Ken. 2001. *Hart's E&P (74<sup>th</sup> edition)*. Michigan: Hart Publications.
- Murwaningsih, ETTY. 2006. Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Corporate Financial Performance dalam satu Continuum. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. vol.11, no.1, Mei 2009, p 30-41
- Munawarah. 2009. Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Suspend BEI. Thesis. Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana. Universitas Diponegoro. Semarang. [10/9/2015]
- Rumengan, Tommy & Taroreh. 2015. Tingkat inflasi, Suku Bunga, Earnings Per Share dan Dividend Payout Ratio Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. Vol.3. No.3 Sept. 2015, Hal 757-765
- Rusliati, E. & Prasetyo G. 2011. Pengaruh *Financial Leverage, Earnings Per Share, dan Dividend Per Share* terhadap Harga Saham. *Jurnal Trinomika*. ISSN 1411-514X. Vol 10, No. 1, Juni 2011, Hal. 31-39
- Satyo, Nur Kurniawan. 2005. *Sustainability Reporting Paradigma Baru Pelaporan Perusahaan*. Media Akuntansi, Edisi 47, Tahun XII, Juli
- Suardi dan Yuniarta. 2015. Pengaruh Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham (Studi

- empiris Pada Perusahaan Pemenang Indonesia Sustainability Reporting Award Tahun 2009-2013). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*. Vol. 3 No. 1 Tahun 2015
- Sukarda, Sonny dan Jalal. 2008. “*Pelaporan Keberlanjutan : Alat Akuntabilitas dan Manajemen*” makalah yang disajikan pada Seminar Dua Hari, *Corporate Social Responsibility : Strategy, Management and Leadership*, Intipesan, Hotel Aryaduta Jakarta 13-14 Februari
- Sulistiyanto, H. Sri. (tanpa tahun). *Artikel: Seasoned Equity Offerings: Benarkah Underperformance Pasca Penawaran*. 30 September. Fakultas Ekonomi Unika Soegijapranata. Semarang
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 tahun 2007 Tentang Pasar Modal
- [swa.co.id/business\\_research/perusahaan pembuat laporan keberlanjutan kian banyak di Indonesia](http://swa.co.id/business_research/perusahaan_pembuat_laporan_keberlanjutan_kian_banyak_di_indonesia). [12/11/2015]
- Warren, C.S., Reeve, J. M. & Fees P. E. (2006). *Pengantar Akuntansi*, Edisi-21. Jakarta: Salemba Empat
- Weygant, J.J., Kieso, D. E. & Kimmel, P. D. (2008). *Pengantar Akuntansi*, Edisi-7. Jakarta: Salemba Empat
- [www.ncsr-id.org](http://www.ncsr-id.org). [24/10/2015]
- Yunistia, Sheila. 2012. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Antara Sebelum dan Sesudah Berpartisipasi dalam Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) Selama Periode 2007-2011. Universitas Negeri Surabaya. [10/02/2016]