

PENGARUH HAK PEMEGANG SAHAM, PENGUNGKAPAN DAN TRANSPARANSI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL SEBAGAI PEMODERASI

Sumatriani¹

Jurusan Administrasi Niaga, Politeknik Negeri Ujung Pandang

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh hak pemegang saham terhadap kinerja perusahaan, pengaruh pengungkapan dan transparansi terhadap kinerja perusahaan, tanggung jawab sosial sebagai pure moderasi atau variabel kuasi moderasi dalam pengaruh hak pemegang saham, pengungkapan dan transparansi terhadap kinerja perusahaan. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan terdaftar di bursa efek Indonesia, Malaysia dan Thailand, diseleksi dengan menggunakan metode purposive sampling hingga menghasilkan 142 perusahaan. Data dianalisis dengan *moderated regression analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa hak pemegang saham berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, pengungkapan dan transparansi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan pengungkapan tanggung jawab sosial memiliki efek moderasi pada hubungan hak pemegang saham terhadap kinerja perusahaan. Namun pengungkapan tanggung jawab sosial tidak memiliki efek moderasi pada hubungan pengungkapan dan transparansi terhadap kinerja perusahaan.

Kata Kunci: *Tata-kelola perusahaan, pengungkapan tanggungjawab sosial, kinerja perusahaan,*

1. PENDAHULUAN

Indonesia dalam menghadapi implementasi masyarakat ekonomi Asean (MEA) 2015, masih menghadapi beberapa tantangan baik eksternal maupun internal seperti tingkat persaingan yang semakin ketat, meningkatnya daya tarik investasi, rendahnya pemahaman masyarakat terhadap MEA, ketidaksiapan daerah menghadapi MEA, serta kondisi sumber daya manusia dan ketenagakerjaan Indonesia. Disamping tantangan yang ada, Indonesia tetap memiliki peluang besar untuk dapat mengambil manfaat dari MEA, karena sampai saat ini Indonesia masih menjadi tujuan investasi pemodal dalam negeri maupun luar negeri.

Investor dalam menginvestasikan kekayaannya pada suatu instrument investasi, memiliki berbagai pertimbangan-pertimbangan sebelum menginvestasikan dananya. Salah satunya adalah kinerja perusahaan yang diukur melalui nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dari berbagai aspek diantaranya melalui nilai pasar (*market value*) dan nilai buku (*book value*). Brown dan Caylor (2006) menyatakan bahwa pengukuran nilai perusahaan yang didasarkan pada harga pasar saham memiliki kelemahan. Pertama terdapat unsur permainan yang dilakukan oleh spekulator untuk mendapatkan keuntungan yang relatif singkat dari harga pasar saham dapat naik atau merosot tajam. Kedua, harga saham cenderung dipengaruhi oleh tekanan psikologi atau tindakan irasional investor dalam berinvestasi. Oleh karena itu, investor dapat mempertimbangkan pengukuran kinerja perusahaan yang lain, salah satunya dengan menggabungkan antara nilai buku dan nilai pasar ekuitas yaitu melalui rasio Tobin's Q. Tobin's Q merupakan ukuran yang lebih teliti karena memberikan gambaran yang tidak hanya pada aspek fundamental, tetapi juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luar termasuk investor (Gregory et al., 2007).

Kinerja perusahaan yang diukur dengan nilai perusahaan menjadi fokus bagi perusahaan, karena dapat dilihat dari ukuran keuangan dan non keuangan. Ukuran keuangan tergambar dalam laporan keuangan perusahaan, sedangkan non keuangan tergambar dalam kegiatan pengungkapan tanggung jawab sosial dan tata kelola perusahaan. Namun, proses memaksimalkan nilai perusahaan seringkali menimbulkan terjadinya konflik kepentingan antara pengelola (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Pihak agen lebih mengutamakan kepentingan pribadinya yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan prinsipal.

Perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal ini disebut konflik keagenan. Cara ini dapat dilakukan melalui kecurangan praktek akuntansi yang berorientasi laba agar mencapai suatu kinerja tertentu yang telah menguntungkan pihak agen. Hal ini mengakibatkan turunnya kualitas laba perusahaan (Gaio dan Raposo, 2011).

¹ Korespondensi: sumatrianitri@yahoo.com

Untuk meminimalisasi terjadinya asimetri informasi yang berpotensi menimbulkan praktek kecurangan dapat dilakukan dengan adanya mekanisme pengawasan atau monitoring, yaitu melalui penerapan tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Penerapan tata kelola perusahaan diharapkan mampu menjadi penghambat perilaku kecurangan agen, sehingga menciptakan kinerja organisasi yang transparan, akuntabel, bertanggung jawab, dan wajar sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Sesuai prinsip *The Organization for Economic Co-operation and Development* (OECD) tata kelola perusahaan meliputi lima aspek yaitu hak pemegang saham, perlakuan wajar pemegang saham, peran stakeholder, pengungkapan dan transparansi, dan tanggung jawab dewan (OECD, 2004). Hak pemegang saham merupakan hak suara untuk memberikan penilaian apakah perusahaan telah melaksanakan RUPS tahunan, memberikan dorongan kepada pemegang saham untuk menghadiri RUPS dengan menggunakan hak suaranya.

Perlakuan wajar pemegang saham termasuk pemegang saham minoritas dan asing, Pemegang saham yang mempunyai klasifikasi yang sama mendapatkan perlakuan yang sama. Pemegang saham harus dilindungi dari penipuan, *self dealing*, dan *insider trading* yang dilakukan oleh dewan direktur, manajer dan pemegang saham mayoritas, atau pihak lain yang mempunyai akses informasi perusahaan.

Peran *stakeholder* memberi kepastian bahwa *stakeholder* dan publik mendorong kerja sama yang aktif antara perusahaan dan *stakeholder* untuk meningkatkan kesejahteraan, kemakmuran, lapangan kerja, serta kemampuan keuangan perusahaan yang memadai. Oleh karena itu, dalam *corporate governance* hak *stakeholder* harus dilindungi.

Pengungkapan dan transparansi, perusahaan lebih transparan dan membuat pemantauan lebih mudah bagi pemegang saham dan transparansi untuk meningkatkan akuntabilitas para manajer, yang mengarah kepada keputusan investasi lebih baik atau lebih efisien, sehingga pemegang saham memiliki kontribusi lebih besar terhadap nilai perusahaan.

Tanggung jawab dewan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan melakukan pengawasan atas pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh dewan komisaris. Serta dewan direktur dapat melakukan pengelolaan perusahaan untuk bertindak secara transparan, itikad baik, mengkaji strategi perusahaan, serta memberikan pertanggung jawaban kepada pemegang saham.

Selain tata kelola perusahaan, pengungkapan CSR juga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini didasari penelitian Alshammari (2015) bahwa perusahaan yang menerapkan CSR akan menunjukkan kinerja yang lebih baik, serta keuntungan dan keberlanjutan perusahaan semakin meningkat. Anderson dan Olsen (2011) menemukan hubungan yang kuat antara tingkat CSR dan nilai perusahaan. Pelaksanaan CSR dapat dilihat dari pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan baik dalam laporan tahunan (*annual report*) maupun dalam laporan yang terpisah dari laporan tahunan. Pengungkapan CSR memberikan informasi kepada *stakeholder* mengenai adanya pelaksanaan kontrak sosial yang ada antar perusahaan dengan *stakeholder* dan kepatuhan perusahaan terhadap regulasi yang ditetapkan oleh pemerintah (Garcia *et al.*, 2009). Perusahaan melakukan kegiatan CSR untuk menyeimbangkan pertumbuhan perusahaan dan komitmen sosial, dengan mengoptimalkan nilai perusahaan dan kinerja sosial.

2. METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang ikut dalam penilaian Asean *Corporate Governance Scorecard* yaitu 50 top perusahaan publik yang terdaftar di Thailand, Malaysia dan Indonesia dari tahun 2012 sampai 2015. Sehingga jumlah populasi pada penelitian ini sebanyak 150 perusahaan. Metode penentuan sampel adalah *Purposive Sampling Method*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan oleh peneliti (Sekaran dan Bougie, 2010:276). Kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan tersebut mengikuti Indeks *Scorecard* ASEAN selama periode 2012-2015
2. Perusahaan yang konsisten mengikuti penilaian *Scorecard* ASEAN selama periode 2012-2015
3. Perusahaan memiliki data laporan keuangan lengkap, laporan tahunan, dan CSR, *sustainability report* selama periode 2012-2015.

Berdasarkan kriteria sampel di atas dan yang telah memenuhi persyaratan variabel maka sampel dalam penelitian ini sebanyak 142 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Thailand.

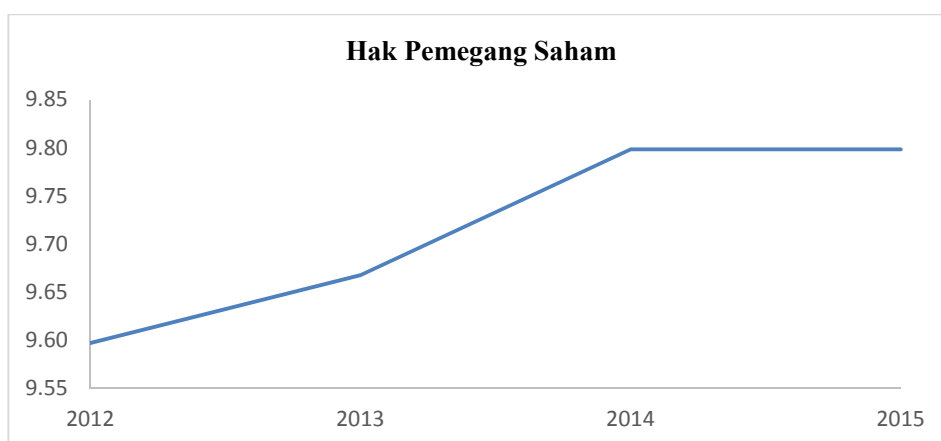
3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini melibatkan 4 variabel yang terdiri atas satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y), dua variabel independen yaitu Hak Pemegang Saham (X_1), dan Pengungkapan dan Transparansi (X_2), serta satu variabel moderasi yaitu Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (M). Penelitian ini

menggunakan data panel yang melibatkan 142 perusahaan, dan 4 tahun pengamatan (2012-2015), sehingga total pengamatan sebanyak 568. Pada bagian pertama disajikan deskripsi variabel penelitian sebagai berikut:

Tabel 1. Deskripsi Hak Pemegang Saham (X_1) Tiap Tahun

Tahun	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
2012	142	7.14	10.00	9.5972	.72988
2013	142	7.14	10.00	9.6677	.69527
2014	142	7.14	10.00	9.7986	.57985
2015	142	7.14	10.00	9.7986	.57985
Total	568	7.14	10.00	9.7155	.65379

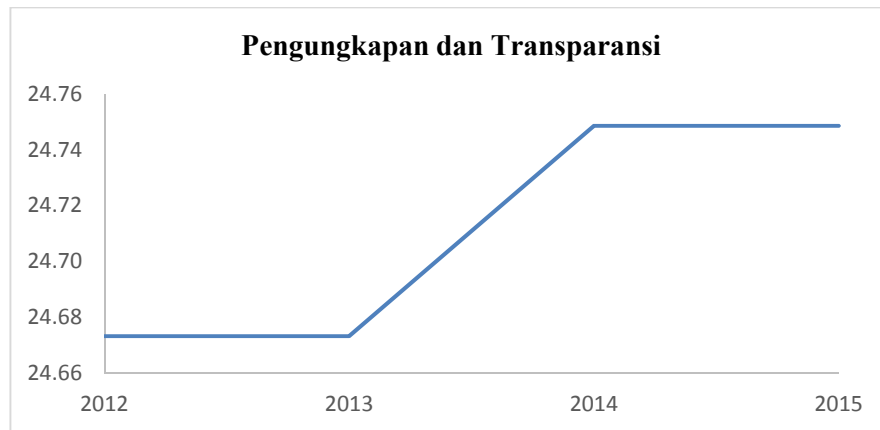


Gambar 1. Grafik Hak Pemegang saham (X_1) Tiap Tahun

Hak Pemegang Saham (X_1) pada penelitian ini berkisar antara 7.14% hingga 10%, dengan rata-rata adalah 9.72%. Sepanjang tahun 2012-2014, hak pemegang saham mengalami peningkatan, akan tetapi tidak terjadi perubahan hak pemegang saham di tahun 2014 ke tahun 2015.

Tabel 2. Deskripsi Pengungkapan dan Transparansi (X_2) Tiap Tahun

Tahun	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
2012	142	21.43	25.00	24.6732	1.03319
2013	142	21.43	25.00	24.6732	1.03319
2014	142	21.43	25.00	24.7486	.91665
2015	142	21.43	25.00	24.7486	.91665
Total	568	21.43	25.00	24.7109	.97480

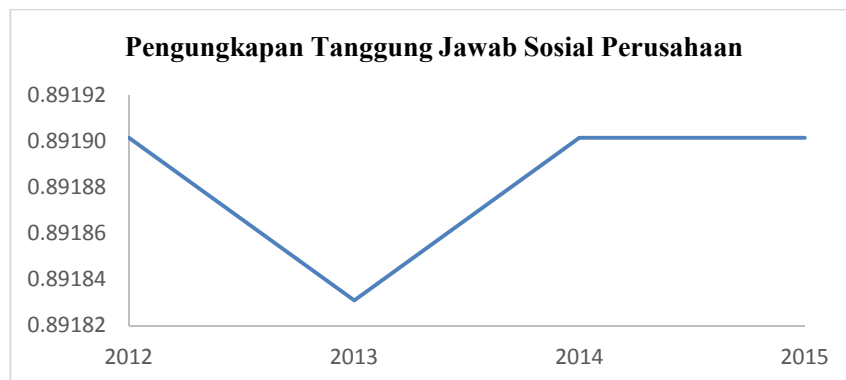


Gambar 2. Grafik Pengungkapan dan Transparansi (X2) Tiap Tahun

Pengungkapan dan Transparansi pada penelitian ini berkisar antara 21.43% hingga 25.00%, dengan rata-rata adalah 24.71%. Pengungkapan dan transparansi ke 142 perusahaan tidak mengalami perubahan di tahun 2012 ke tahun 2013 yaitu sebesar 24.67%, dan mengalami peningkatan di tahun 2014 sebesar 24.74%. Di tahun 2015, tidak mengalami perubahan dan sama dengan tahun 2014.

Tabel 3. Deskripsi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (M) Tiap Tahun

Tahun	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
2012	142	.59	1.00	.8919	.10947
2013	142	.59	1.00	.8918	.10946
2014	142	.59	1.00	.8919	.10947
2015	142	.59	1.00	.8919	.10947
Total	568	.59	1.00	.8919	.10918

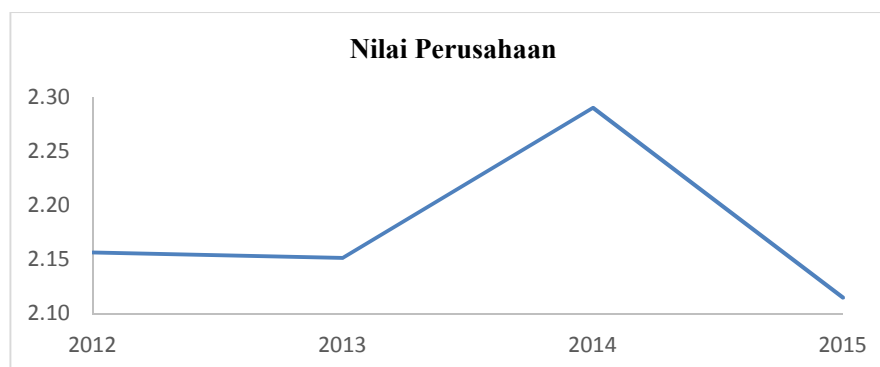


Gambar 3. Grafik Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (M) Tiap Tahun

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan berkisar antara 0.59% hingga 1%, dengan rata-rata sepanjang tahun 2012-2015 sebesar 0.8919%. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan kurang lebih memiliki nilai yang hampir sama sepanjang tahun 2012-2015, meskipun mengalami sedikit penurunan di tahun 2013 yaitu 0.8918%, dibandingkan tiga tahun lainnya yaitu sebesar 0.8919%.

Tabel 4. Deskripsi Nilai Perusahaan (Y) Tiap Tahun

Tahun	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
2012	142	-3.01	11.14	2.1566	1.86578
2013	142	-2.94	10.83	2.1518	1.81441
2014	142	-6.32	12.07	2.2905	2.21767
2015	142	-6.09	9.92	2.1151	2.02290
Total	568	-6.32	12.07	2.1785	1.98228

**Gambar 4. Grafik Nilai Perusahaan (Y) Tiap Tahun**

Nilai perusahaan (Y) sepanjang 2012 hingga 2015 berkisar antara nilai -6.32 hingga 12.07, dengan rata-rata sebesar 2.1785. Nilai perusahaan mengalami fluktuatif sepanjang 2012 sebesar 2.1566, mengalami sedikit penurunan di tahun 2013 menjadi 2.1518. Sedangkan tahun 2014 nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 2.2905, akan tetapi turun nilainya untuk tahun 2015 menjadi 2.1151.

PEMBAHASAN

Tata kelola perusahaan yang baik dapat memberikan manfaat termasuk peningkatan kinerja bagi perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hak pemegang saham memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan terkait partisipasi dalam rapat umum pemegang saham, otorisasi penerbitan saham serta hak mendapatkan deviden terutama pembayaran deviden tunai. Hal ini bermakna perusahaan yang memperhatikan hak dan tanggung jawab pemegang saham akan meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong perusahaan mendapatkan kepercayaan pasar yang semakin luas. Hasil penelitian ini sejalan dengan Wiwattanakantang (2001) menunjukkan bahwa pemegang saham pengendali berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Hal yang sama juga dikemukakan Promsen *et al.* (2015); Cheung *et al.* (2010) menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara kualitas praktik tata kelola perusahaan dengan nilai perusahaan.

Pengungkapan dan transparansi yang dilakukan perusahaan secara akurat dan tepat waktu, namun belum berkontribusi terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti pengungkapan dan transparansi sebagai aspek utama tata kelola perusahaan untuk memberikan signal yang kuat bagi manajemen dalam melakukan kontrol dan evaluasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan dan transparansi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan Sharif dan Ming (2015), Hat *et al.* (2008) bahwa pengungkapan dan transparansi yang dilakukan oleh perusahaan akan direspon oleh investor dan *stakeholder* dalam pengambilan keputusan terkait investasi yang dilakukan. Pengungkapan dan transparansi sebagai bentuk keterbukaan informasi baik dalam proses pengambilan keputusan maupun dalam mengungkapkan informasi material dan relevan yang dapat memengaruhi naik turunnya harga saham perusahaan.

Tanggung jawab sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak mendukung penelitian Kurniasari dan Warastuti (2015); Gregory *et al.* (2014); Ding *et al.* (2014) bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti kegiatan

pengungkapan tanggung jawab sosial mendorong kerja sama aktif perusahaan dengan *stakeholder* namun tidak memberikan efek positif terhadap kinerja perusahaan.

Hak pemegang saham ketika berinteraksi dengan pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan signifikan. Penelitian ini sejalan dengan Schaefer (2008) bahwa pemegang saham harus menyadari kegiatan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan. Tata kelola yang baik mendorong para pemegang saham, khususnya pemegang saham pengendali untuk memantau direksi/komisaris melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya untuk keberlanjutan perusahaan dan tidak mengabaikan kepentingan *shareholder* dan *stakeholder*.

Pengungkapan dan transparansi ketika berinteraksi dengan pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Penelitian ini tidak sejalan Kurnisari dan Warastuti (2015); Bhadwaj (2009), bahwa pengungkapan dan transparansi yang dilakukan perusahaan memberikan dampak bagi perusahaan untuk keberlanjutan dan nilai perusahaan. Pengungkapan dan transparansi dapat menurunkan asimetri informasi bagi pihak investor yang akan menilai kinerja perusahaan untuk keputusan investasi. Begitu juga dengan *stakeholder*, perusahaan harus menyajikan informasi penting yang dibutuhkan *stakeholder* seperti memperoleh informasi keuangan dan *annual report* perusahaan yang relevan secara berkala dan tepat waktu untuk mengetahui keadaan dan keberlanjutan perusahaan dimana perusahaan beroperasi.

4. KESIMPULAN

Implementasi tata kelola perusahaan yang baik karena hak pemegang saham berkontribusi dalam RUPS, otorisasi penerbitan saham, pembayaran deviden tunai yang berdampak ke nilai perusahaan. Namun terkait pengungkapan dan transparansi tidak memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan, hal ini tidak sesuai temuan Sharif dan Ming (2015), Hatt *et al.* (2008), bahwa pengungkapan dan transparansi yang dilakukan oleh perusahaan akan direspon oleh investor dan *stakeholder* dalam pengambilan keputusan terkait investasi yang dilakukan. Sedangkan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial perusahaan memiliki efek moderasi pada pengaruh Hak Pemegang Saham terhadap Nilai Perusahaan. Di sisi lain, Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Perusahaan tidak memiliki efek moderasi pada pengaruh Pengungkapan dan Transparansi terhadap Nilai Perusahaan.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan sebaiknya indikator hak pemegang saham, pengungkapan dan transparansi menggunakan pengukuran yang lebih lengkap, serta mempertimbangkan karakteristik perusahaan untuk indikator pengungkapan tanggung jawab sosial yang menjadi objek penelitian sehingga memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan yang lebih baik.

5. DAFTAR PUSTAKA

- Alshammari, M. 2015. *Corporate Social Responsibility and Firm Performance: The Moderating Role of Reputation and Institutional Investors*. International Journal of Business and Management, 10 (6): 15-28
- Anderson, M.L., dan Olsen, L. 2011. *Corporate Social and Financial Performance: A Canonical Correlation Analysis*. Academy of Accounting and Financial Studies Journal, 15 (2): 17-35
- Bhadwaj, A., Keil, M., dan Mahrings, M. 2009. *Effect on Information Technology Failures on the Market Value of Firms*. The Journal of Strategic Information System, Vol. 18 (2): 66-79
- Bharadwaj, A.S. 2000. *A Resource-Based Perspective on Information Technology Capability and Firm Performance: An Empirical Investigation*. MIS Quarterly, Vol. 24 (1): 169-196
- Brown, L.D, dan Caylor M.L., 2006. *Corporate Governance and Firm Valuation*. Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 25: 409-434
- Cheung, Conelly, Estanislaio, Limpaphayom, P. Utama S. 2014. *Corporate Governance and Firm Valuation in Asian Emerging Markets* http://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-642-44955-0_2
- Donaldson dan Preston, 1995. *The Stakeholder Theory of The Corporation: Concepts, Evidence and Implication*. The Academy of Management Review, 20: 65-91
- Gaio, Cristina dan Raposo. C. 2011. *Earnings Quality and Firm Valuation: International Evidence*. Accounting and Finance, Vol, 51: pp 467-499

- Garcia, J.H. Afsah, Shakeb dan Stenner, T. 2009. *Which Firm are More Sensitive to Public Disclosure Schemes for Pollution Control*, Environ Resource Econ. 42:151-168
- Gregory A., Tharyan R dan Whittaker. 2014. *Corporate Social Responsibility and Firm Value: Disaggregating the Effects on Cash Flow, Risk and Growth*. Journal of Business Ethics. 124 : 633-657
- Haat, M.H.C., Rahman, R.A. dan Mahenthiran, S. 2008. *Corporate Governance, Transparency and Performance of Malaysian Companies*, Managerial Auditing Journal, 23 (8): 744-778
- Jensen. M.C. dan Meckling, W.H. 1976. *Theory Of The firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics, 19. pp 127-168
- Kurniasari dan Warastuti, 2015. *The Relationship Between CSR and Profitability to Firm Value In Sri-Kehati Index*. Journal of Economic Behavior, Vol.5 (1): 31-41
- OECD Report. 2004. *The OECD Principle of Corporation Governance, The Organisation for Economic Cooperation and Development*, Paris
- Promsen, W., Prasertsri, W., dan Boonyanet, W. 2015. *Value Relevance of Corporate Governance on Firm Value in The Comprehensive Income Context*. IJABER. Vol. 13 (4): 1585-1618
- Sharif, S.P dan Ming, Ming Lai. 2015. *The Effects of Corporate Disclosure Practices on Firm Performance, Risk and dividend Policy*, International Journal of Disclosure and Governance, Vol. 12 (4) : 311-326
- Schaefer, B.P. 2008. *Shareholder and Social Responsibility*, Journal of Business Ethics, 81: 297-312
- Stiglbauer, M. 2010. *Transparency dan Disclosure on Corporate Governance as a Key Factor of Companies' Success: a Simultaneous Equations Analysis for Germany*. Problems and Perspective in Management, Vol. 8 (1):161-173
- Wiwattanantang, Y. 2001. *Controlling Shareholders and Corporate Value: Evidence from Thailand*. Pacific-Basin Finance Journal, 9 (4): 323-362
- Zhuang, J., Edwards, D., Webb, D., & Capulong, M. (2000). *Corporate Governance and Finance in East Asia. A Study of Indonesia, Republic of Korea, Malaysia, Philippines, and Thailand vol 1*. Manila: Asian Development Bank.