

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Hal yang paling utama diperhatikan dalam berdirinya suatu perusahaan adalah keberadaan pemilik dalam struktur organisasi perusahaan. Dengan adanya pemilik perusahaan atau pemegang bagian kepemilikan perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap keberlangsungan berdirinya perusahaan karena dari pemegang saham tersebut yang menyediakan sumber daya bagi perusahaan untuk menjalankan kegiatan bisnisnya. Jika ditinjau dari seberapa besar pengaruh pemegang saham tersebut dapat dikategorikan menjadi dua bentuk umum yakni struktur kepemilikan tersebar dan struktur kepemilikan terkonsentrasi (Sari, 2014). Perbedaan antara kedua bentuk tersebut ialah pada proses pengambilan keputusan dimana jika pada struktur kepemilikan terkonsentrasi, pemegang saham pengendali dapat menunjuk manajemen untuk bekerja sesuai dengan kepentingan saham pengendali sedangkan pemegang saham lain hanya memiliki sedikit kewenangan dalam memilih manajemen.

Oleh karena itu, pemegang saham pengendali seolah-olah menjadi bagian dari manajemen perusahaan tersebut sehingga muncul konflik dimana pemegang saham pengendali dapat melakukan ekspropriasi atau dengan kata lain meningkatkan kesejahteraan mereka di atas pemegang saham non pengendali melalui transaksi yang dilakukan perusahaan (Atanassov dan Mandell, 2018). Lalu Ma dkk (2013) juga mengungkapkan bahwa ketika pemegang saham pengendali memiliki kekuasaan di atas pemegang saham lainnya akan digunakan untuk memengaruhi keputusan perusahaan agar berpihak kepada kepentingan mereka. Keputusan yang dibuat oleh pemegang saham pengendali biasanya digunakan untuk memperoleh suatu manfaat khusus atas kontrol kebijakan yang ia peroleh, seperti yang diungkapkan Gilson dan Gordon (2003), ada dua kemungkinan cara yang dilakukan pemegang saham pengendali dalam mendapatkan manfaat khusus dari kontrol

kebijakan perusahaan yaitu melalui kebijakan operasi dan kebijakan kontraktual dengan pihak lain.

Kebijakan kontraktual dengan pihak lain berupa transaksi yang dilakukan perusahaan dengan pihak luar perusahaan atau pihak berelasi. Adanya pengendalian dan pengaruh signifikan dari pemegang saham pengendali dapat menetapkan kebijakan yang menguntungkan bagi mereka atau hal ini mendorong risiko terjadinya *tunneling* (Gong dkk, 2020). Perilaku *tunneling* merupakan perilaku yang dilakukan oleh pemegang saham pengendali dalam bentuk transfer aset dan keuntungan keluar dari perusahaan melalui suatu transaksi dengan pihak berelasi. Penjelasan tersebut juga didukung oleh Habib dkk (2017); Djankov dkk (2005); Johnson dkk (2000); Ma dkk (2013) yang juga mengungkapkan bahwa transaksi berkaitan dengan pihak lain biasa digunakan untuk melakukan *tunneling*. Kecenderungan pemegang saham pengendali ialah membuat kebijakan yang bertujuan untuk memindahkan kelebihan sumber daya dibanding membagikannya sebagai dividen (Jian dan Wong, 2003). Adanya struktur kepemilikan di Indonesia yang berbentuk grup sehingga meningkatkan potensi *tunneling* karena perusahaan memiliki kemungkinan lebih tinggi untuk menjalankan transaksi dengan pihak berelasi. Karena masih lemahnya aturan yang berkaitan dengan perlindungan pemegang saham minoritas di negara berkembang seperti di Indonesia hal ini juga mendorong perusahaan menjalankan transaksi-transaksi dengan banyak pihak yang mana juga berpotensi sebagai *tunneling* (Habib dkk, 2017).

Pada penelitian Johnson dkk (2000); Bertrand dkk (2002); Saraswati dkk (2017); Saifudin dkk (2018) menjelaskan bukti empiris yang menunjukkan perilaku *tunneling* yang banyak dilakukan oleh perusahaan seperti praktik *transfer pricing*, pinjam meminjam antar perusahaan, atau *fraud* dan pencurian secara langsung. Cheung dkk (2006) membagi transaksi yang memiliki kemungkinan menghasilkan ekspropriasi bagi pemegang saham minoritas seperti pembelian aset, penjualan aset, penjualan ekuitas, hubungan perdagangan, dan pembayaran kas. Gong dkk (2020) menyoroti *tunneling* karena adanya transaksi dengan pihak berelasi antar perusahaan di Cina berkaitan dengan penyalahgunaan aset sangat menonjol setelah

dilakukan penelitian lebih lanjut. Mutamimah (2009); Hong (2002) menjelaskan juga bahwa strategi merger dan akuisisi dapat berpotensi sebagai suatu *tunneling*.

Penelitian yang berkaitan dengan *tunneling* sudah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti seperti Berkman dkk (2009); Jiang dkk (2010) yang melakukan investigasi pada perilaku *tunneling* dan propping dari pemegang saham pengendali melalui transaksi pada pihak berelasi. Lalu Chen dkk (2011); Peng dkk (2011) juga meneliti mengenai motivasi perusahaan dalam menjalankan transaksi pada pihak berelasi tidak lain untuk melakukan *tunneling*. Dengan melakukan transaksi dengan pihak lain, perusahaan mendapatkan serangkaian manfaat seperti biaya transaksi yang lebih rendah dan nilai perusahaan meningkat (Chen dkk, 2012) atau proses negosiasi yang lebih singkat (Jian dan Wong, 2010). Namun Cheung dkk (2009); Gordon dan Henry (2005); Jian dan Wong (2010); Johnson dkk (2000) juga mengungkapkan dibalik transaksi dengan pihak lain ada maksud untuk melakukan *tunneling* atau *earning management*.

Selain itu, penelitian dari Habib dkk (2017) menunjukkan adanya keterkaitan dengan perusahaan yang memiliki koneksi politik dengan transaksi pihak lain sebagai bentuk *tunneling* di Indonesia didukung oleh penelitian Qian dkk (2011). Lalu Atanassov dan Mandell (2018); Gong dkk (2020); Klein (1998); Hermalin dan Weisbach (2003); Yeh dan Woidtke (2005); Black dan Kim (2012) juga mengungkapkan keterkaitan struktur tata kelola perusahaan dengan kebijakan manajemen, hal ini termasuk kebijakan untuk melakukan transaksi dengan pihak lain. Joni dkk (2019) dalam penelitiannya menyebutkan juga di Indonesia memiliki struktur bisnis yang kebanyakan berbentuk grup dan kepemilikan pemerintah sehingga praktik *tunneling* sangatlah mungkin terjadi. Sato (1993); Fisman (2001); Daniel (2003); Leuz dan Oberholzer-Gee (2006); Claessens dkk (2006) juga menyebutkan di dalam penelitiannya bahwa 73% perusahaan di Indonesia merupakan *business group*.

Penelitian terkait *tunneling behaviour* dengan variabel *corporate governance quality* dan *firm's ownership structure* masih belum banyak diterapkan di

perusahaan yang ada di Indonesia. Penelitian yang ada banyak diterapkan di luar negara Indonesia namun yang memiliki struktur tata kelola yang sama seperti di Indonesia yakni menggunakan *two-tier corporate board system* seperti pada penelitian Firth dkk (2007); Ran dkk (2015); Xiao dkk (2004); Schiling (2001); Tran (2014); Van dkk (2003) di negara Cina, Jerman, Jepang dan Belanda. Hal itu yang menjadi alasan peneliti melakukan penelitian pada *tunneling behaviour* yang ada di Indonesia dengan menggunakan kombinasi variabel seperti kualitas tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan, variabel moderasi berupa jumlah *subsidiaries* yang dimiliki oleh perusahaan, serta beberapa variabel kontrol lainnya.

1.2 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh kualitas tata kelola perusahaan (*corporate governance quality*) dan *firm's ownership structure* terhadap *tunneling behaviour*. Selain itu penelitian ini bertujuan membuktikan adanya efek moderasi dari jumlah *subsidiaries* yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia.

1.3 Ringkasan Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan publik dalam seluruh sektor kecuali sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Pengolahan data yang dilakukan untuk menguji pengaruh antara *corporate governance quality index (CGQI)* dan masing-masing jenis kepemilikan terhadap *proxy* dari *tunneling behaviour* menggunakan teknik analisis berupa statistik deskriptif, regresi berganda, serta uji korelasi. Pengujian juga diperjelas dengan menggunakan analisis regresi berganda antara *proxy* dari *tunneling behaviour* dengan variabel kontrol sehingga diperoleh suatu hasil interpretasi secara jelas dan detail.

1.4 Ringkasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil pengujian statistik menggunakan STATA 14.2 dan analisis terhadap 474 sampel perusahaan yang sesuai kriteria dalam penelitian ini

menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan pemerintah, *corporate governance quality* memiliki pengaruh positif terhadap *tunneling behaviour* sedangkan kepemilikan domestik memiliki pengaruh negatif terhadap *tunneling behaviour* serta sisanya yaitu kepemilikan asing tidak memiliki pengaruh terhadap *tunneling behaviour*. Selain itu, variabel moderasi berupa jumlah *subsidiaries* tidak dapat memperlemah pengaruh *corporate governance quality* terhadap *tunneling behaviour*.

1.5 Sistematika Penulisan

Berikut sistematika dari penulisan penelitian yang peneliti lakukan:

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan permasalahan mengenai perbedaan pengaruh dari pemegang saham pengendali dan non pengendali secara umum serta dampaknya terhadap kebijakan yang dibuat perusahaan. Pada bab ini akan membahas kebijakan berupa transaksi kepada pihak lain yang berpotensi menjadi suatu praktik *tunneling*. Selain itu, pada bab ini dijelaskan bentuk-bentuk transaksi yang berpotensi suatu *tunneling* dan penelitian-penelitian terkait yang membuktikan adanya praktik *tunneling* serta juga dijelaskan mengenai kesenjangan penelitian, tujuan penelitian, ringkasan metode penelitian, ringkasan hasil penelitian, serta sistematika penulisan pada bab ini.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini dijelaskan beberapa teori yang menjadi landasan pemikiran dari penelitian yang dilakukan seperti *agency theory* tipe kedua, teori *good corporate governance*, serta teori yang berkaitan dengan *tunneling*. Dalam bab ini akan dijelaskan pula penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan penelitian ini dan dilanjutkan dengan perumusan hipotesis dari penelitian ini.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan dibahas mengenai pendekatan penelitian, sumber data, dan sampel, kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel, definisi serta deskripsi pengukuran variabel, lalu teknik analisis yang digunakan. Teknik analisis data yang digunakan berdasarkan hasil olah data dari keluaran aplikasi STATA 14.2.

BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dijelaskan hasil uji yang dilakukan untuk membuktikan arah hubungan, signifikansi, dan persebaran data yang digunakan yang selanjutnya akan dibahas interpretasi dalam bentuk tabel beserta deskripsi dari hasil pengolahan data. Hasil yang didapatkan juga akan dibandingkan dengan penelitian terdahulu.

BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini berisi kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan berdasarkan hasil yang telah diperoleh dari pengujian hipotesis serta akan dibahas saran, implikasi hasil penelitian, dan keterbatasan penelitian.