

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Praktik *bad management* dalam mengelola perusahaan yang melibatkan transaksi-transaksi dengan pihak berelasi, seperti Enron Company (USA), Satyam Computer (India), dan PT Adaro Energy Tbk (Indonesia) tidak hanya memberikan kerugian bagi perusahaan dan pemegang saham, tetapi juga pada negara. PT Adaro Energy Tbk terindikasi melakukan transaksi pihak berelasi dengan skema *transfer pricing* dengan anak perusahaan grup Adaro di Singapura. PT Adaro Energy Tbk melakukan penjualan batubara dengan harga murah ke anak perusahaan grup Adaro di Singapura, Coaltrade Services International Pte, Ltd. (CTI) kemudian dijual lagi dengan harga lebih tinggi (Friana, 2019). LSM Global Witness melaporkan dugaan penghindaran pajak (*tax avoidance*) oleh PT Adaro Energy Tbk dengan melarikan pendapatan dan labanya ke luar negeri sehingga menekan pajak yang dibayarkan ke pemerintah Indonesia.

Pengaturan bisnis antar pihak berelasi salah satunya adalah *transfer pricing*. Contoh *transfer pricing* adalah dengan transaksi penjualan pada pihak berelasi yang tidak sebanding atau lebih rendah dari penjualan pada transaksi yang tidak memiliki hubungan istimewa. Skema *transfer pricing* ini dapat dikategorikan sebagai salah satu tipe *cash flow tunneling*. *Cash flow tunneling* adalah transaksi yang mengalihkan kas atau aset lancar lain keluar dari perusahaan publik pada pihak berelasi (Atanasov dkk., 2014). Kebijakan *transfer pricing* yang hanya

menguntungkan pemegang saham mayoritas akan merugikan perusahaan karena pendapatan yang seharusnya diperoleh perusahaan dialihkan ke perusahaan berelasi.

PSAK 7 IAI Tahun 2010 menyatakan transaksi pihak berelasi adalah suatu pengalihan sumber daya, jasa atau kewajiban antara entitas pelapor dengan pihak-pihak yang berelasi, terlepas apakah terdapat harga yang dibebankan atau tidak. Transaksi pihak berelasi dapat merupakan transaksi kesepakatan atau pengaturan bisnis antar pihak-pihak yang tidak saling bebas untuk tujuan tertentu. Pihak-pihak berelasi dengan entitas pelapor dapat meliputi orang, anggota keluarga jika yang bersangkutan memiliki pengendalian atau pengendalian bersama, memiliki pengaruh signifikan, atau personil kunci di entitas pelapor atau di induk. Pihak berelasi adalah pihak yang dianggap memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak lain atau mempunyai pengaruh signifikan atas pihak lain dalam pengambilan keputusan.

Transaksi pihak berelasi adalah hal umum dan normal yang dilakukan dalam bisnis. Namun, dalam beberapa kasus, transaksi pihak berelasi digunakan untuk memanipulasi hasil operasi perusahaan untuk tujuan keuntungan pihak yang memiliki kontrol atas perusahaan. Pemerintah Indonesia mengeluarkan beberapa peraturan untuk mengatur transaksi pihak berelasi dalam rangka memberikan kepastian hukum dan perlindungan kepada pemegang saham independen terhadap transaksi yang berkaitan dengan pihak berelasi atau transaksi yang mengandung benturan kepentingan, yaitu Peraturan Badan Pengawas Modal dan Lembaga Keuangan atau Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor IX.E.1 Tahun 2009 tentang

Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu dan PSAK 7 Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) Tahun 2010 tentang Pengungkapan Pihak-pihak Berelasi. Peraturan tersebut bertujuan untuk menjadikan perhatian terhadap kemungkinan bahwa laporan keuangan yang disajikan telah dipengaruhi oleh keberadaan transaksi pihak berelasi.

Transaksi pihak berelasi diperbolehkan secara akuntansi dan diatur oleh Peraturan Badan Pengawas Modal dan Lembaga Keuangan atau Otoritas Jasa Keuangan (OJK), tetapi transaksi pihak berelasi merupakan suatu kegiatan yang kurang tepat apabila dilihat dari segi etika. Transaksi pihak berelasi adalah transaksi yang dilakukan dengan pihak yang memiliki hubungan istimewa. Transaksi pihak berelasi hanya diketahui dan dilakukan oleh pihak-pihak tertentu saja. Mekanisme dan proses mengenai pembuatan keputusan terkait transaksi pihak berelasi yang hanya dilakukan oleh manajemen perusahaan dan pihak yang memiliki hubungan istimewa. Keterbukaan informasi sehingga transaksi pihak berelasi tidak sesuai dengan prinsip tata kelola perusahaan, seperti transparansi dan akuntabilitas.

Informasi yang tidak terbuka memunculkan kekhawatiran investor terhadap kebijakan mengenai transaksi pihak berelasi, apakah transaksi pihak berelasi dilakukan dengan fokus menguntungkan perusahaan dan seluruh pemegang saham atau tidak. Kekhawatiran investor ini diwujudkan dengan respon negatif investor pasar modal terhadap harga saham, sehingga nilai perusahaan akan menurun. Informasi yang tidak terbuka juga memunculkan kekhawatiran apakah sudah tepat atau tidak pemantauan dan audit atas transaksi pihak berelasi. Kekhawatiran muncul saat tidak adanya transparansi dalam penyajian informasi mengenai transaksi pihak

berelasi, sehingga respon investor pasar modal akan menurunkan nilai perusahaan akibat adanya transaksi pihak berelasi.

Nekhili dan Cherif (2011) menemukan bahwa transaksi pihak berelasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Transaksi penjualan dengan pihak berelasi memberikan dampak negatif pada kinerja perusahaan (Chen dkk., 2014). Transaksi pihak berelasi yang dilakukan dengan tujuan pengalihan sumber daya atau *tunneling* memiliki dampak negatif pada nilai perusahaan (Kang dkk., 2014; Bona-Sánchez dkk., 2017). Transaksi pihak berelasi yang dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan untuk memanipulasi pendapatan perusahaan akan menyebabkan hilangnya kepercayaan investor (Rasheed dan Mallikarjunappa, 2018). Perusahaan yang melakukan transaksi pihak berelasi cenderung memiliki nilai pasar yang lebih rendah (Kohlbeck dan Mayhew, 2010). Cheng dan Leung (2014) dalam penelitiannya, tidak menemukan hubungan signifikan antara transaksi pihak berelasi dan kinerja perusahaan.

Transaksi pihak berelasi dapat terlaksana juga atas dukungan dari pemegang saham mayoritas. Perusahaan induk atau pemegang saham mayoritas yang memiliki hak suara lebih dari 50 persen dapat mengarahkan kebijakan dan operasi perusahaan terkait penentuan harga jual berdasarkan anggaran atau perjanjian. Kebijakan penetapan harga jual dan laba yang rendah tidak hanya merugikan perusahaan tetapi juga dapat merugikan pemegang saham minoritas karena bagian laba yang dibagikan (*dividen*) juga akan rendah. Pemegang saham mayoritas dengan pengaruh kuat atas pengambilan keputusan perusahaan cenderung memilih

kebijakan melakukan transaksi pihak berelasi daripada memberikan hak arus kas kepada pemegang saham minoritas (Kang dkk., 2014).

Konsentrasi kepemilikan memberikan kekuatan pada pemegang saham mayoritas dan memungkinkan mereka untuk mengambil keuntungan yang dapat merugikan pemegang saham minoritas. Akibatnya muncul masalah agensi akibat pengambilalihan pemegang saham minoritas oleh pemegang saham mayoritas; *principal-to-principal* atau hubungan agensi horizontal (Villalonga dan Amit, 2006). Konflik agensi antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas, yaitu *Agency Problem Type II* (La Porta dkk., 1999).

Konflik agensi antara pemegang saham mayoritas dan minoritas terjadi akibat kepemilikan perusahaan yang terkonsentrasi (Shleifer dan Vishny, 1986; Gilson dan Gordon, 2003). Konsentrasi kepemilikan memungkinkan pemegang saham mayoritas memiliki kendali terhadap perusahaan karena mendominasi kepemilikan modal, *voting rights* yang tinggi, serta mendominasi keanggotaan dewan dalam perusahaan. Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi pada pemegang saham tertentu dapat mengarah pada praktik pengambilan keuntungan pribadi oleh pemegang saham pengendali sehingga merugikan perusahaan (Jiang, 2004; Cheung dkk., 2009; Cheng dan Leung, 2014; Utama, 2015; Guerrero-Villegas dkk., 2018). Oleh karena itu, untuk membatasi dominasi koalisi antara pemegang saham mayoritas dan manajemen, struktur kepemilikan perusahaan harus diberi batasan.

Kepemilikan perusahaan didorong untuk lebih terdistribusi merata sehingga kontrol yang dilakukan oleh pemegang saham dapat terkendali (Gama dan

Rodrigues, 2013). Kepemilikan terdistribusi adalah dimana perusahaan tidak hanya dikendalikan oleh satu pemegang saham mayoritas saja, melainkan koalisi antara beberapa pemegang saham terbesar (Gama dan Rodrigues, 2013). Kepemilikan yang terdistribusi memungkinkan pemantauan terhadap manajemen akan dilakukan dengan baik. Penggabungan kepemilikan dan kontrol dapat menguntungkan, karena pemegang saham dapat bertindak untuk mengurangi pengambilalihan oleh salah satu pihak (Holan dan Sanz, 2006).

Peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian mengenai transaksi pihak berelasi dalam pengaruh kepemilikan terdistribusi terhadap nilai perusahaan didasarkan atas fenomena transaksi pihak berelasi yang banyak terjadi di Indonesia. Transaksi yang dilakukan antar pihak berelasi yang selama ini merugikan perusahaan membutuhkan pengawasan oleh para pemegang saham agar penetapan kebijakan mengenai transaksi pihak berelasi tidak hanya menguntungkan satu pihak saja. Dominasi pengambilan keputusan oleh salah satu pemegang saham dapat dibatasi oleh pengawasan para pemegang saham. Kepemilikan terdistribusi dapat mengurangi kekhawatiran investor pasar modal karena para pemegang saham besar lainnya akan mencegah adanya kebijakan yang tidak menguntungkan semua pihak. Kebijakan yang selanjutnya dibuat juga akan menguntungkan perusahaan, sehingga laba perusahaan akan menjadi tinggi dan akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya.

Berdasarkan latar belakang yang disebutkan di atas dan beberapa penelitian sebelumnya yang mendukung, maka penulis ingin meneliti mengenai transaksi pihak berelasi, nilai perusahaan, dan kepemilikan terdistribusi. Sampel yang akan

digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur memiliki siklus bisnis yang kompleks sehingga berpotensi untuk terjadinya transaksi pihak berelasi di setiap siklus yang kompleks. Selain itu, perusahaan manufaktur juga merupakan salah perusahaan yang wajib mengungkapkan transaksi penjualan terhadap pihak berelasi sehingga diharapkan dapat menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut.

1. Apakah terdapat pengaruh negatif antara transaksi pihak berelasi dengan nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan terdistribusi memperlemah pengaruh transaksi pihak berelasi dengan nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah

1. Untuk menguji pengaruh negatif antara transaksi pihak berelasi dengan nilai perusahaan.
2. Untuk menguji apakah kepemilikan terdistribusi memperlemah pengaruh transaksi pihak berelasi dengan nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan tujuan penelitian, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut.

1. Penelitian ini diharapkan memberikan bukti empiris bahwa transaksi pihak berelasi berpengaruh negatif dengan nilai perusahaan karena adanya transaksi pihak berelasi memicu kekhawatiran investor pasar modal apakah transaksi pihak berelasi yang dilakukan manajemen berfokus pada keuntungan perusahaan dan seluruh pemegang saham dan apakah pemantauan dan audit atas transaksi pihak berelasi sudah dilakukan dengan benar. Kekhawatiran ini memicu respon negatif terhadap harga saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan menurun.
2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada literatur *corporate governance* dengan menginvestigasi kembali hubungan transaksi pihak berelasi, kepemilikan terdistribusi, dan nilai perusahaan.
3. Bagi pembuat kebijakan diharapkan hasil penelitian ini dapat menunjukkan bahwa kepemilikan terdistribusi dapat menggantikan mekanisme pemantauan ke tingkat substansial, pelaporan akuntansi harus berupaya meningkatkan kualitas pengungkapan, seperti transparansi transaksi pihak berelasi.
4. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan para peneliti dapat mengalihkan perhatian mereka ke masalah agensi yang berasal dari keberadaan terkonsentrasi kepemilikan pemegang saham daripada masalah agensi yang berasal dari manajemen.

1.5. Sistematika Penulisan

Bab 1 Pendahuluan

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang dan fenomena dari transaksi pihak berelasi yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan kepemilikan terdistribusi sebagai variabel moderasi. Peneliti merumuskan bahwa variabel

transaksi pihak berelasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga dengan adanya kepemilikan terdistribusi mampu menurunkan dampak negatif dari transaksi pihak berelasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh transaksi pihak berelasi terhadap nilai perusahaan dan pengaruh interaksi antara kepemilikan terdistribusi dan transaksi pihak berelasi terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi teoritis dan praktis dalam bentuk kebijakan yang dapat digunakan oleh perusahaan.

Bab 2 Tinjauan Pustaka

Bab ini membahas mengenai teori yang relevan dengan penelitian. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori agensi dan *tunneling*. Beberapa penelitian terdahulu juga digunakan untuk mendukung penelitian ini. Pengembangan hipotesis yang dijelaskan menyatakan bahwa variabel transaksi pihak berelasi memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan variabel kepemilikan terdistribusi dapat memoderasi pengaruh negatif transaksi pihak berelasi terhadap nilai perusahaan. Kerangka konseptual disajikan untuk memudahkan bagi pembaca untuk mengetahui arah dari penelitian.

Bab 3 Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan mengenai metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Jenis penelitian ini bersifat kuantitatif deskriptif dengan pendekatan penelitian riset asosiatif. Variabel independen yang digunakan adalah transaksi pihak berelasi, variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, serta variabel moderasi yang digunakan kepemilikan terdistribusi. Data yang digunakan

merupakan data sekunder, yakni mengacu pada data dalam laporan keuangan (*financial report*) dan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur di Indonesia tahun 2014-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu 725 data pengamatan atau *firm-year*. Teknik analisis yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis*.

Bab 4 Analisis dan Pembahasan

Bab ini berisi penjabaran tentang gambaran umum objek penelitian, dimana berdasarkan beberapa kriteria pemilihan sampel diperoleh 363 perusahaan. Bab ini juga berisi analisis statistik deskriptif dari variabel penelitian. Bab ini juga membahas mengenai hasil pengujian dengan uji analisis deskriptif, uji *Pearson Correlation*, uji regresi linear berganda, dan uji regresi moderasi. Hasil penelitian sesuai dengan hipotesis yang diajukan, yaitu transaksi pihak berelasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan terdistribusi memperlemah pengaruh transaksi pihak berelasi terhadap nilai perusahaan.

Bab 5 Penutup

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian ini, yaitu transaksi pihak berelasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan terdistribusi memperlemah pengaruh transaksi pihak berelasi terhadap nilai perusahaan. Bab ini juga memuat implikasi penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya.