

Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia
Volume 12 Nomor 1, Juni 2015

PENENTU BESARAN TRANSAKSI PIHAK BERELASI: TATA KELOLA, TINGKAT PENGUNGKAPAN, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN

Cynthia A. Utama

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia
cynthiautama@gmail.com

Abstract

Indonesian firms are characterized by conglomeration that tends to conduct related party transaction (RPT). Extant academic literature provides two competing views on RPTs: the efficient transaction hypothesis and the conflict of interest hypothesis. The purpose of this study is to investigate RPT from the point of view of the conflict of interest hypothesis. Specifically, this study examines the size of RPT which is performed by majority shareholders to expropriate minority shareholders. The size of RPT measures the direct influence of RPT on shareholders' wealth. In this study, the size of RPT is measured by RPT transactions of assets plus liabilities (RPTAL) and sales plus expenses (RPTSE) relative to book value of equity. Furthermore, this study investigates whether RPTAL and RPTSE are determined by CG practices, disclosure of RPT, and ownership structure. This study cannot find the influence of CG on size of RPTAL and RPTSE. The results of the study also show that only disclosure of RPT and ownership structure that have positive impact on size of RPTSE. Disclosure of RPT increases more efficient RPTSE than abusive RPTSE. This study find that the relationship between the disclosure and RPTAL is insignificant as efficient RPTAL does not dominate abusive RPTAL, while concentrated ownership has a positive impact on abusive RPTSE.

Keywords: *size of Related Party Transaction (RPT), corporate governance, disclosure of RPT, ownership structure*

Abstrak

Karakteristik perusahaan di Indonesia bercirikan konglomerasi yang cenderung untuk melakukan praktik transaksi pihak berelasi (*related party transaction* atau RPT). Studi empiris menunjukkan terdapat dua teori yang bertolak-belakang mengenai RPT, yaitu "*the efficient transaction hypothesis*" dan "*the conflict of interest hypothesis*". Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi RPT dari sisi "*the conflict of interest hypothesis*". Secara spesifik, penelitian ini meneliti besaran RPT yang dilakukan oleh pemegang saham mayoritas untuk melakukan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas. Besaran RPT dapat mengukur pengaruh langsung RPT pada kesejahteraan pemegang saham. Pada penelitian ini, besaran ini diukur berdasarkan besaran transaksi aset dan liabilitas (RPTAL), serta *sales* dan *expenses* (RPTSE) secara relatif terhadap nilai buku ekuitas. Lebih lanjut, penelitian ini menguji apakah besaran RPTAL dan RPTSE dipengaruhi oleh praktik CG, tingkat pengungkapan RPT, dan struktur kepemilikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa praktik CG tidak berpengaruh pada RPTSE dan RPTAL. Hanya tingkat pengungkapan RPT dan struktur kepemilikan yang berpengaruh positif pada besaran RPTSE. Pengungkapan RPT meningkatkan RPT yang efisien dibandingkan RPT yang merugikan. Penelitian ini menemukan bahwa hubungan antara pengungkapan RPT dan RPTAL tidak signifikan dengan argumentasi bahwa RPTAL yang efisien tidak mendominasi RPTAL yang merugikan. Namun demikian, konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap RPTSE yang merugikan.

Kata kunci: *ukuran transaksi pihak yang berelasi, tata kelola perusahaan, pengungkapan transaksi pihak yang berelasi, struktur kepemilikan*

PENDAHULUAN

Berdasarkan karakteristik perusahaan di negara Asia Timur, permasalahan keagenan yang umumnya timbul adalah antara pemegang saham pengendali (mayoritas) dan pemegang saham non pengendali (minoritas) karena karakteristik struktur kepemilikan di negara Asia Timur umumnya terkonsentrasi pada pemegang saham tertentu. Pemegang saham pengendali ini memiliki keuntungan dalam memperoleh informasi yang lebih akurat mengenai operasi bisnis dibandingkan dengan pemegang saham minoritas (Utama 2008). Keuntungan informasi ini memudahkan mereka untuk mengawasi dan mengontrol kegiatan perusahaan. Selain itu, keberadaan pemegang saham pengendali dapat meningkatkan tingkat pengungkapan perusahaan dan menurunkan *agency problem* antara pemegang saham dan manajer perusahaan (Hope dan Thomas 2008). Namun, struktur kepemilikan yang terkonsentrasi dapat mengarah pada praktik-praktik yang merugikan bagi pemegang saham minoritas. Salah satu cara yang dilakukan oleh pemegang saham mayoritas tersebut adalah dengan melakukan transaksi pihak berelasi (*related party transaction* atau RPT).¹ Untuk menghindari RPT yang cenderung merugikan pemegang saham minoritas, maka terdapat Peraturan OJK Nomor IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu yang harus dilaporkan pada publik. Peraturan ini memberi pedoman bagi para emiten atas pengungkapan dan pelaporan transaksi yang memiliki sifat benturan kepentingan, termasuk pengungkapan dan pelaporan atas RPT.

Chang dan Hong (2000), Gordon et al. (2004), Cheung et al. (2006, 2009), serta Kohlbeck dan Mayhew (2010) menyatakan bahwa transaksi pihak berelasi dapat

dikategorikan menjadi transaksi pihak berelasi yang bersifat merugikan (*abusive RPT* berdasarkan *the conflict of interest hypothesis*) atau menguntungkan (*efficient RPT* berdasarkan *the efficient transaction hypothesis*). Chang dan Hong (2000) menemukan bahwa perusahaan terafiliasi dalam satu kelompok bisnis dapat menggunakan sumber daya berwujud (*tangible resources*) dan tidak berwujud (*intangible resources*) secara bersama-sama sehingga dapat memperoleh manfaat *economies of scale* dan *economies of scope*. Dalam kasus ini, kategorinya adalah *efficient RPT* karena menguntungkan pemegang saham secara keseluruhan. Di lain sisi, *abusive RPT* dilakukan oleh pemegang saham mayoritas untuk merampas kas dari pemegang saham minoritas melalui *tunneling activities*. *Tunneling activities* yang memiliki potensi menimbulkan kerugian minoritas dapat dilihat dari ulasan berikut ini (Utama 2006):

Ehrhardt dan Nowack (2001) menjelaskan bahwa private benefit yang diambil-alih majority shareholders dari perusahaan dapat dibagi menjadi dua jenis, yaitu pecuniary (tunneling) dan non-pecuniary. Johnson et al. (2000) menyatakan tunneling adalah 'pengalihan sumber daya keluar dari perusahaan sehingga menguntungkan pemilik modal yang memiliki kendali terhadap perusahaan.' Sementara itu, non-pecuniary terkait dengan transferability, yaitu 'pengalihan sumber daya keluar dari perusahaan kepada pemilik modal lain (pesaing). Berdasarkan dua dimensi ini, maka dapat dibagi empat jenis tipe private benefits (lihat Tabel 1), yaitu: (1) Self-Dealing transactions adalah pecuniary benefits yang timbul dari pemindahan aset perusahaan kepada pengendali perusahaan atau mencuri dari pemegang saham lain; (2) Dillution activities meningkatkan manfaat pemegang saham pengendali tanpa langsung

¹ Definisi dari *related party transaction* (RPT) menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 7 adalah suatu transaksi dari sumber daya, jasa, atau obligasi diantara pihak-pihak yang berhubungan, tanpa memperdulikan harga yang ditetapkan. PSAK merupakan standar akuntansi di Indonesia yang dikeluarkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (Revisi 2010).

memindahkan aset perusahaan tetapi menurunkan kekayaan pemegang saham minoritas; (3) *Amenities* adalah manfaat yang kelihatannya tidak berhubungan dengan pecuniary wealth dari pemegang saham pengendali tetapi dengan mudah dapat dipindahkan ke pemilik lain; dan (4) Reputation benefits adalah sesuatu yang sulit dipindahkan kepada pemilik lain karena mereka butuh waktu untuk membangun, owner-specific, dan dalam banyak kasus membutuhkan family or at least geographical membership.

Konsisten dengan argumentasi ini, Cheung et al. (2006) membuktikan bahwa reaksi harga saham cenderung turun terhadap pengumuman RPT yang diduga mengandung ekspropriasi, seperti akuisisi aset, penjualan aset, penjualan ekuitas, hubungan perdagangan, dan pembayaran kas pada pihak berelasi. Di sisi lain, terdapat *efficient* RPT yang meningkatkan efisiensi perusahaan karena transaksi tersebut dipandang rasional secara ekonomis dengan rendahnya biaya transaksi yang ditanggung oleh perusahaan. Alasannya, transaksi tersebut dilakukan antara pihak yang berada dalam kendali yang sama sehingga biaya kontrak perjanjian dapat diturunkan dan proses negosiasi dapat dilakukan lebih cepat dibandingkan transaksi non-RPT. Terlebih lagi,

jika transaksi RPT tersebut dapat mengalihkan sumber daya pada perusahaan yang kinerjanya kurang baik atau *underperformed* (Friedman et al. 2003).

Transaksi pihak berelasi dapat terukur melalui besaran RPT yang diungkapkan pada laporan keuangan. Besaran RPT merupakan total dari besaran *efficient* RPT dan *abusive* RPT. Penelitian Utama dan Utama (2014) menunjukkan bahwa besaran RPT yang diungkapkan pada laporan keuangan dapat dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan (*corporate governance*) dan tingkat pelaporan Transaksi Pihak Berelasi. Namun, karena *efficient* RPT memberikan manfaat pada semua pihak, baik pemegang saham mayoritas (pengendali) maupun pemegang saham minoritas (non-pengendali), maka tipe RPT ini tetap akan dilakukan terlepas dari praktik CG perusahaan. Di sisi lain, *abusive* RPT menguntungkan pemegang saham pengendali, tetapi merugikan pemegang saham non-pengendali sehingga praktik CG seharusnya dapat mengurangi *abusive* RPT. Kesimpulannya, jika praktik tata kelola perusahaan semakin baik maka besaran *abusive* RPT akan menurun dan total besaran RPT cenderung rendah, demikian juga sebaliknya. Utama dan Utama (2014) menunjukkan pula bahwa besaran RPT pada laporan keuangan dipengaruhi secara positif oleh tingkat pengungkapan RPT. Argumentasinya adalah total besaran RPT perusahaan didominasi oleh tindakan *efficient* RPT dibandingkan *abusive* RPT.

Tabel 1
A Typologi of Private Benefits of Control

	<i>Pecuniary ("Tunneling")</i>	<i>Non-Pecuniary</i>
<i>High</i>	I. "Self-Dealing" - Excessive (above-market) compensation - Diversion of resources - Asset transfer at arbitrary prices	III. "Amenities" - Winning the world series - Influencing public opinion - Owning a luxury brand - Physical appointments
<i>Transferability</i>	- Cheap loans and guarantees	
<i>Low</i>	II. "Dilution" - Insider trading - Creeping acquisitions - Freeze-out and squeeze-out - Issuance of shares at dilutive prices	IV. "Reputation" - Social prestige - Family tradition - Promotion of relatives - Personal relation

Sumber: Johnson et al. (2000)

Sejauh ini, penelitian yang meneliti besaran RPT dan faktor penentunya sangat jarang. Umumnya, penelitian sebelumnya menginvestigasi tingkat keterbukaan dan pengungkapan laporan keuangan serta faktor yang memengaruhinya (Kim 2005; Setianto 2005; Utama dan Susmanto 2012). Penelitian lainnya meneliti mengenai transaksi RPT, tetapi tidak melihat besaran RPT pada laporan keuangan dan penentunya. Misalnya, Cheung et al. (2006) menunjukkan bahwa reaksi pasar akan lebih rendah jika perusahaan mengumumkan transaksi yang dilakukan RPT dibandingkan *arm's length transactions*. Sementara, Cheung et al. (2009) menemukan bahwa perusahaan yang mengakuisi aset dari pihak berelasi cenderung membayar harga lebih tinggi dibandingkan transaksi wajar (*arm's length transactions*). Sebaliknya, perusahaan yang menjual aset pada pihak berelasi cenderung menerima harga lebih rendah dibandingkan *arm's length transactions*. Oleh karena itu, penelitian mengenai besaran RPT dalam laporan keuangan masih menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Kontribusi penelitian ini adalah melanjutkan penelitian Utama dan Utama (2014) yang menguji pengaruh praktik CG dan tingkat pengungkapan RPT pada besaran RPT yang dilaporkan pada laporan keuangan. Namun, Utama dan Utama (2014) hanya menggunakan besaran RPT aset dan liabilitas secara terpisah. Sementara itu, penelitian ini akan menggunakan pula besaran RPT yang berasal dari laporan laba rugi, yaitu penjualan dan beban. Berbeda pula dengan Utama dan Utama (2014), penelitian ini menginvestigasi pengaruh konsentrasi kepemilikan dari pemegang saham pengendali pada besaran RPT. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan pada rentang tertentu dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (*alignment effect*), tetapi jika melewati batas tertentu maka konsentrasi kepemilikan dapat merugikan pemegang saham minoritas (*entrenchment effect*) (Fama dan Jensen 1983; Morck et al. 1988; Shleifer dan Vishny 1997 dalam Thomsen et al. 2006; Claessens et al. 2002a; Claessens et al. 2002b).

Oleh karena itu, mengingat besaran RPT dapat bersifat *efficient* atau *abusive* maka perlu diinvestigasi lebih lanjut apakah konsentrasi kepemilikan dapat memengaruhi besaran RPT pada laporan keuangan. Jika konsentrasi kepemilikan semakin besar dan menimbulkan *entrenchment effect*, maka diduga besaran RPT didominasi oleh *abusive* RPT dan konsentrasi kepemilikan akan berpengaruh secara positif terhadap total RPT yang didominasi *abusive* RPT. Berdasarkan penjelasan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah melihat pengaruh praktik CG, tingkat pengungkapan RPT, dan struktur kepemilikan terhadap besaran RPT.

Selanjutnya, penjelasan berikutnya adalah tinjauan pustaka dan perumusan hipotesis. Sementara itu, bagian selanjutnya akan menguraikan sumber data dan model empiris, serta pembahasan hasil. Terakhir, simpulan akan dijabarkan beserta implikasi penelitian.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Corporate Governance

Praktik *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan salah satu mekanisme di dalam perusahaan guna meminimalisasi masalah keagenan. Sesuai dengan prinsip-prinsip GCG, yaitu keterbukaan (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), pertanggungjawaban (*responsibility*), independensi (*independency*), dan kewajaran (*fairness*) maka praktik GCG diharapkan dapat mengurangi *asymmetric information*, termasuk peningkatan keterbukaan dan transparansi laporan keuangan. Utama (2008) menegaskan bahwa jika suatu perusahaan melaksanakan prinsip-prinsip GCG dengan sesuai maka praktik-praktik RPT yang bersifat *abusive* tidak terjadi. Hal ini dikarenakan praktik-praktik RPT yang menyesatkan tidak sesuai dengan prinsip GCG. Regulasi dari pemerintah Indonesia berperan penting pula dalam meningkatkan praktik GCG sehingga praktik-praktik RPT yang bersifat negatif dapat diminimalkan. Regulasi tersebut antara lain mengacu pada Peraturan Bank Indonesia

Nomor 8/4/PBI/2006 yang secara khusus mengatur perusahaan-perusahaan bank untuk melakukan *good corporate governance* (GCG). Selain itu, pemerintah juga membuat peraturan untuk perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang dana pensiun, pembiayaan dan penjaminan, serta asuransi.

Penelitian sebelumnya umumnya meneliti pengaruh praktik GCG terhadap transparansi dan pengungkapan laporan keuangan, tetapi tidak melihat secara spesifik pengaruhnya pada besaran RPT yang diungkapkan pada laporan keuangan. Contohnya, Eng dan Mak (2003) menemukan bahwa praktik GCG yang ditunjukkan oleh kepemilikan manajerial yang rendah dan kepemilikan pemerintah yang signifikan berpengaruh positif pada pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) perusahaan. Selain itu, Chen dan Jaggi (2000) serta Eng dan Mak (2003) juga menemukan bahwa semakin tinggi proporsi *outside directors* terhadap jumlah total dewan direksi pada struktur *one tier* mendorong perusahaan untuk meningkatkan *voluntary disclosure*. Oleh karena itu, keberadaan *outside directors* meningkatkan independensi dan pengawasan terhadap pihak manajemen. Lebih lanjut, Premuroso dan Bhattacharya (2008) menemukan bahwa GCG yang ditunjukkan oleh: (1) Gov-Score² yang tertinggi; dan (2) Gompers G-Index yang terendah (Gompers et al. 2003)³ berhubungan positif dengan keputusan perusahaan untuk mengungkapkan informasi keuangan pada *eXtensible Business Reporting Language (XBRL) format*.

Walaupun uraian di atas menunjukkan bahwa mekanisme CG dapat meningkatkan transparansi dan pengungkapan laporan keuangan tanpa menginvestigasi secara khusus pada besaran RPT, beberapa penelitian lainnya telah menunjukkan bagaimana praktik CG berpengaruh terhadap tindakan atau besaran

RPT. Misalnya, Gordon (2004) menyatakan bahwa praktik CG diperlukan untuk mencegah tindakan RPT yang merugikan pemegang saham dan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa jumlah *abusive* RPT semakin menurun dengan mekanisme praktik CG yang kuat. Sementara, Kohlbeck dan Mayhew (2004) dan Hwang et al. (2010) menunjukkan pula bahwa *abusive* RPT cenderung dilakukan jika praktik CG perusahaan lemah. Praktik CG yang lemah diindikasikan oleh rendahnya independensi dewan dan adanya kemampuan dan insentif manajemen untuk melakukan *abusive* RPT. Yeh et al. (2012) mendukung pula penelitian sebelumnya dengan menunjukkan bahwa praktik CG yang baik dapat membatasi RPT dan hasil tersebut konsisten pada berbagai pengukuran RPT (yaitu *raw*, *residual*, dan *industry-adjusted* RPT) dan jenis RPT (yaitu *related sales*, *lending and guarantee*, dan *related borrowings*).

Oleh karena total besaran RPT terdiri dari *efficient* RPT dan *abusive* RPT, maka praktik CG yang kuat dapat meminimalisasi tindakan *abusive RPT* yang merugikan pemegang minoritas. Sementara itu, *efficient* RPT tetap akan dilakukan terlepas dari mekanisme praktik CG perusahaan karena tindakan ini akan menyejahterakan seluruh pemegang saham. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa semakin baik praktik CG perusahaan maka *abusive* RPT akan menurun dan total besaran RPT akan lebih rendah (Utama dan Utama 2014). Berdasarkan argumentasi ini maka hipotesis pertama penelitian ini adalah:

H₁: Praktik GCG berpengaruh negatif pada besaran RPT.

Tingkat Pengungkapan Transaksi Pihak Berelasi

Sesuai dengan tujuan umum laporan keuangan yang terdapat pada PSAK 1, yaitu memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber-sumber

² Pengukuran yang sangat luas cakupannya dalam menilai praktik internal dan eksternal CG perusahaan.

³ Semakin rendah nilai *Gompers G-index* maka semakin tinggi proteksi terhadap hak pemegang saham, dan semakin tinggi pula peringkat *corporate governance* perusahaan.

daya yang dipercayakan kepada mereka, maka laporan keuangan harus memberikan informasi mengenai perusahaan yang meliputi aset, liabilitas, ekuitas, pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian, dan arus kas. Dengan demikian, laporan keuangan dapat digunakan pula untuk melihat proporsi RPT yang terukur dari proporsi aset, liabilitas, penjualan, dan beban sebuah perusahaan.

Namun, tidak seluruh pos keuangan mengenai informasi perusahaan dalam laporan keuangan tersebut relevan digunakan untuk melihat besaran yang terkait dengan RPT, hanya pos keuangan tertentu saja yang relevan digunakan karena mengungkapkan proporsi transaksi yang terkait dengan RPT. Seperti pada neraca perusahaan, yang terkait dengan RPT antara lain piutang hubungan istimewa dan utang usaha pihak hubungan istimewa. Selanjutnya, untuk perincian mengenai proporsi aset, liabilitas, penjualan, dan beban dapat dilihat di catatan atas laporan keuangan. Merujuk pada Peraturan OJK Nomor VIII.G.7 yang mengatur tentang penyajian laporan keuangan, proporsi dari transaksi-transaksi yang terkait RPT dapat dilihat dalam catatan laporan keuangan yang merinci: (1) Jumlah masing-masing pos aktiva yang terkait dengan RPT, contohnya mengenai piutang hubungan istimewa; (2) Jumlah masing-masing pos kewajiban yang terkait RPT, contohnya mengenai utang usaha pihak hubungan istimewa; (3) Jumlah masing-masing penjualan kepada pihak yang memiliki hubungan istimewa; (4) Jumlah masing-masing pembelian atau beban dari pihak yang memiliki hubungan istimewa.

Berdasarkan hasil pengungkapan dan pelaporan atas RPT tersebut, maka dapat diketahui RPT yang diwajibkan oleh PSAK 7, yaitu meliputi estimasi mengenai besarnya aset, liabilitas, penjualan, dan beban yang dilakukan perusahaan atas dasar transaksi dengan pihak-pihak yang berelasi. Untuk mengukur besaran RPT ini akan lebih jelas jika ditampilkan dalam bentuk persentase terhadap nilai buku dari ekuitas sehingga dapat dilihat secara langsung dampak RPT pada para pemegang saham. Karena jika

sebuah perusahaan yang melakukan praktik RPT tersebut merampas hak pemegang saham minoritas, maka hal ini dapat tercermin dari nilai buku ekuitas perusahaan (Utama 2008).

Penelitian sebelumnya (Hwang et al. 2010) menunjukkan bahwa semakin tinggi transparansi yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin rendah kecenderungan terjadinya RPT yang bersifat *abusive*. Lebih lanjut, Utama dan Utama (2014) menemukan bahwa pengungkapan RPT berpengaruh positif terhadap besaran RPT untuk kategori RPT liabilitas, tetapi tidak signifikan untuk kategori RPT aset. Argumentasinya, RPT dalam liabilitas didominasi oleh transaksi yang bersifat efisien sementara untuk kategori RPT aset, RPT aset yang bersifat efisien tidak mendominasi RPT aset yang bersifat *abusive*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan RPT akan meningkatkan besaran RPT, tetapi besaran RPT yang diungkapkan cenderung yang bersifat efisien. Oleh karena itu, hipotesis kedua penelitian ini adalah:

H₂: Tingkat pengungkapan RPT berpengaruh positif pada besaran RPT.

Struktur Kepemilikan

Dengan menggunakan data perusahaan di Taiwan yang terdaftar di pasar modal, Yeh et al. (2012) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh pada kemungkinan terjadinya RPT. Jika *cash flow rights* dari pemegang saham semakin tinggi, maka kecenderungan RPT semakin rendah, khususnya penggunaan RPT melalui *related sales, lending and guarantee*, dan *borrowing*. Sementara itu, Kang et al. (2014) menemukan bahwa RPT semakin meningkat dengan semakin tingginya *voting rights*, dan sebaliknya menurun ketika *cash flow rights* semakin meningkat. Secara umum, mereka menemukan bahwa RPT terjadi ketika masalah keagenan semakin besar dan digunakan sebagai mekanisme *tunneling* sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Selanjutnya, penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan pada rentang tertentu dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (*alignment*

effect), tetapi jika melewati batas tertentu maka konsentrasi kepemilikan dapat merugikan pemegang saham minoritas (*entrenchment effect*) (Fama dan Jensen 1983; Morck et al. 1988; Shleifer dan Vishny 1997 dalam Thomsen et al. 2006; Claessens et al. 2002a; Claessens et al. 2002b). Oleh karena itu, mengingat besaran RPT dapat bersifat *efficient* atau *abusive* maka diduga semakin terkonsentrasi kepemilikan perusahaan mendorong pemegang saham mayoritas untuk melakukan *self-dealing transaction* yang merugikan pemegang saham minoritas dalam bentuk *abusive* RPT. Akibatnya, konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif pada besaran RPT yang didominasi oleh *abusive* RPT.

H₃: Konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif pada besaran RPT.

METODE PENELITIAN

Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data-data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2006. Laporan keuangan perusahaan tersebut diunduh dari situs BEI. Tahun 2006 dipilih untuk menyesuaikan dengan skor *Corporate Governance Index* (CGI) yang dikeluarkan oleh Indonesian Institute for Corporate Directorship (IICD). Walaupun IICD mengeluarkan skor beberapa tahun, yaitu 2006, 2007, dan 2009, penelitian ini hanyalah memilih tahun 2006 karena pengumpulan data dan perhitungan tingkat pengungkapan RPT di dalam laporan keuangan bersifat manual (*hand collected*) sehingga memerlukan waktu yang sangat banyak dan biaya yang sangat besar.

Pengukuran Variabel

Pengukuran besaran *relative share of RPT to book value of equity* adalah dengan melihat proporsi aset, liabilitas, penjualan, dan beban perusahaan yang terkait RPT dalam laporan keuangannya lalu dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan. Pengukuran besaran *relative share of RPT* dibagi dengan total ekuitas perusahaan dimaksudkan untuk

menguji dampak transaksi RPT terhadap pemegang saham. Pengukuran ini berbeda dengan pengukuran pada Utama dan Utama (2014) yang mengukur besaran RPT melalui *Total RP Assets/Total Assets* dan *Total RP/Total Liabilities*. Namun, pengukuran ini hampir serupa dengan pengukuran yang digunakan oleh Kang et al. (2014) yang menggunakan rasio *total amount of operating sales and purchases and non-operating transactions with related parties divided by the market value of equity*.

Penelitian ini membagi dua kategori transaksi RPT berdasarkan penyajian laporan keuangan perusahaan, yaitu yang berasal dari neraca (*assets* dan *liabilities*) dan laporan laba rugi (*sales* dan *expenses*). Pengukuran pertama adalah *relative share of RPT assets and liabilities to book value of equity* (AL). Pengukurannya yaitu dengan menambahkan jumlah aset yang terkait RPT dengan jumlah kewajiban perusahaan yang terkait RPT, kemudian dibagi dengan total ekuitas perusahaan.

$$RPTAL = \frac{RPT\ asset + RPT\ liabilities}{Equity} \dots (1)$$

Pengukuran kedua adalah *relative share of RPT sales and expenses to book value of equity* (SE). Cara yang dilakukan untuk memperoleh nilainya yaitu dengan menambahkan jumlah penjualan dengan jumlah beban perusahaan yang terkait RPT, kemudian dibagi dengan total ekuitas perusahaan.

$$RPTSE = \frac{RPT\ sales + RPT\ expenses}{Equity} \dots (2)$$

Skor CGI dalam penelitian ini diperoleh dari *Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD). Peningkatan dilakukan berdasarkan lima prinsip GCG dari *The Organization of Economic Cooperation and Development* (OECD), yaitu *the rights of shareholders and key ownership functions, the equitable treatment of shareholders, the role of stakeholders in corporate governance, disclosure and transparency, dan the responsibilities of the board*. Semakin besar skor CGI, maka semakin tinggi pula tingkat

ketaatan perusahaan terhadap lima prinsip GCG yang tercermin dari semakin tingginya tingkat pengungkapan laporan keuangannya.⁴

Selanjutnya, pengukuran tingkat pengungkapan RPT ($DISCL_{RPT}$) berdasarkan pada enam kategori di dalam Peraturan OJK Nomor VIII.G.7 tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan, khususnya pada bagian transaksi dengan pihak berelasi. Namun, pengukuran tersebut dikembangkan menjadi sepuluh⁵ kategori informasi RPT, rincian pertanyaan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan memberikan perincian jumlah aktiva, kewajiban, penjualan, dan pembelian RPT;
2. Perusahaan memberikan nilai persentase pada poin (1) terhadap total aktiva, kewajiban, penjualan dan pembelian;
3. Perusahaan memisahkan nilai RPT > Rp 1 M, dan menyebutkan nama dan hubungan pihak tersebut;
4. Perusahaan memberikan penjelasan transaksi RPT yang tidak berhubungan dengan kegiatan usaha utama perusahaan;
5. Perusahaan memberikan nilai utang/piutang dari RPT yang tidak berhubungan dengan kegiatan usaha utama perusahaan;
6. Perusahaan menyebutkan sifat hubungan, jenis, dan unsur transaksi;
7. Perusahaan memberikan keterangan tentang kebijakan harga RPT;
8. Perusahaan memberikan keterangan tentang syarat transaksi;
9. Apakah kebijakan dan syarat sama dengan transaksi pada pihak ketiga⁶;

⁴ *The level of CG practice in each individual company is conveyed through the total weighted score and the check and balance technique is conducted to prevent subjectivity in providing scores. A research team consisting of thirty members evaluates the CG practices in each company and is subdivided into smaller teams consisted of two assessors who conduct cross-checked every score to ensure accuracy and consistency. Finally, the result is interpreted based on the following criteria: 1) excellent (90-100%), 2) good (80-89%), 3) fair (60-79%), and 4) poor (less than 60%) (IICD 2007).*

⁵ Pemisahan menjadi sepuluh kategori mengacu pada *Country Paper Indonesia: Related Party Transaction* oleh IICD tahun 2008.

⁶ Untuk pengungkapan pada poin ini, nilai 0 diberikan apabila syarat dan kebijakan harga pada RPT sama

10. Perusahaan membuat alasan dan dasar pembentukan penyisihan piutang hubungan istimewa.

Sepuluh daftar pengungkapan RPT tersebut diukur dengan memberikan penilaian yang bersifat dikotomis atas pengungkapan RPT yang dibuat. Penilaian dikotomis tersebut dilakukan tanpa pembobotan (*unweighted*). Skor 1 (satu) akan diberikan apabila perusahaan membuat pengungkapan RPT sebagaimana diharuskan dalam Peraturan OJK Nomor VIII.G.7 pada bagian RPT. Sebaliknya, skor 0 (nol) diberikan apabila perusahaan tidak membuat pengungkapan yang diwajibkan dalam Peraturan OJK Nomor VIII.G.7. Skor NA akan diberikan apabila perusahaan memang tidak memiliki kegiatan RPT yang berkaitan dengan item di atas.

Tingkat RPT *disclosure* diperoleh dengan membagi nilai pengungkapan RPT yang dilakukan perusahaan dengan total pengungkapan yang diharuskan. Nilai total pengungkapan yang diharuskan tidak harus bernilai 10. Jika ada salah satu item pengungkapan yang diberikan nilai NA⁷, maka nilai angka total pengungkapan adalah 9.

$$DISCL_{RPT} = \frac{np}{tp} \times 100\% \dots\dots\dots (3)$$

$DISCL_{RPT}$ = tingkat pengungkapan RPT
 np = nilai pengungkapan RPT yang dilakukan perusahaan
 tp = total pengungkapan yang diharuskan

Terakhir, struktur kepemilikan dihitung berdasarkan penjumlahan persentase kepemilikan saham terbesar atau *blockholder*. Menurut Eng dan Mak (2003) dan Thomsen et al. (2006), kepemilikan *blockholder* adalah

dengan transaksi kepada pihak ketiga dan nilai 1 diberikan apabila berbeda dengan transaksi kepada pihak ketiga.

⁷ Nilai NA diberikan jika ada item yang memang tidak dimiliki oleh perusahaan sehingga tidak semua pertanyaan harus dipenuhi oleh perusahaan, sedangkan nilai 0 diberikan jika item tersebut dimiliki oleh perusahaan namun tidak diungkapkan.

proporsi saham biasa yang dimiliki oleh pemegang saham substansial, yaitu pemegang saham dengan kepemilikan 5% atau lebih. Semakin tinggi persentase dari pemegang saham menunjukkan kepemilikan yang semakin terkonsentrasi.

Model Penelitian

Untuk melihat dampak praktik CG terhadap RPT, penelitian ini menggunakan dua model penelitian. Penelitian pertama untuk melihat dampak CG terhadap RPT yang berasal dari laporan keuangan neraca, sementara model kedua untuk melihat dampak CG terhadap RPT yang berasal dari laporan keuangan laba rugi. Lebih lanjut, untuk mengakomodasi variasi besaran RPT dari tiap perusahaan maka kedua pengukuran RPT dikonversi menjadi $\log(1+RPT)$. Kedua persamaan yang digunakan penelitian dinyatakan sebagai berikut.

$$\begin{aligned} \text{Log}(1+RPTAL)_i = & \beta_0 + \beta_1 * CGI_i + \beta_2 * OWN \\ & + \beta_3 * DISCL_{RPT} + \\ & \beta_4 * KAP + \beta_5 * \text{Log}(MC)_i \\ & + \beta_6 * Dummy_{indi} + \varepsilon_i \dots (4) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Log}(1+RPTSE)_i = & \beta_0 + \beta_1 * CGI_i + \beta_2 * OWN \\ & + \beta_3 * DISCL_{RPT} + \\ & \beta_4 * KAP + \beta_5 * \text{Log}(MC)_i \\ & + \beta_6 * Dummy_{indi} + \varepsilon_i \dots (5) \end{aligned}$$

Keterangan:

β_0	= Intercept
RPTAL	= Transaksi pihak berelasi berdasarkan akun aset dan liabilitas
RPTSE	= Transaksi pihak berelasi berdasarkan akun <i>sales</i> dan <i>expenses</i>
CGI	= <i>Corporate Governance Index</i>
OWN	= Jumlah persentase kepemilikan saham terbesar di atas 5%
$DISCL_{RPT}$	= Tingkat pengungkapan Transaksi Pihak Berelasi
KAP	= Kategori kantor akuntan publik KAP = 1; jika KAP yang mengaudit termasuk <i>Big 4</i> KAP = 0; lainnya

$\text{Log}(MC)$	= log dari Kapitalisasi Pasar (<i>market capitalization</i>)
$Dummy_{Ind}$	= Jenis Industri (<i>Type of Industry</i>) 1 = <i>Regulated</i> 0 = Lainnya
ε	= <i>error</i>

Penelitian ini menggunakan tiga variabel kontrol, yaitu apakah perusahaan diaudit oleh kantor akuntan publik (KAP) yang termasuk *Big 4* atau tidak (Hwang et al. 2010), jenis industri teregulasi atau tidak, dan ukuran perusahaan (Kang et al. 2014) yang diukur oleh $\log(\text{kapitalisasi pasar})$. Berdasarkan penelitian sebelumnya, diduga jika perusahaan diaudit oleh KAP yang termasuk *Big 4* maka besaran RPT yang bersifat *abusive* akan lebih rendah dan besaran RPT akan berkurang. Begitu pula jika perusahaan termasuk dalam industri teregulasi, maka regulasi yang ditetapkan oleh pemerintah cenderung menurunkan *abusive RPT* dalam besaran RPT sehingga total besaran RPT akan menurun. Lebih lanjut, ukuran perusahaan yang semakin besar akan mendorong perusahaan lebih berhati-hati dalam melakukan tindakan karena lebih diperhatikan oleh para analis dan investor di pasar modal sehingga meminimalisasi *abusive RPT* dan menurunkan besaran RPT secara keseluruhan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Seleksi Sampel

Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) merupakan perusahaan-perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2006; (2) memiliki laporan keuangan untuk tahun 2006 yang dapat di akses melalui situs BEI (www.jsx.co.id) yang datanya akan digunakan untuk melihat proporsi aset, liabilitas, penjualan, dan beban yang terkait dengan RPT, pengungkapan RPT, data kapitalisasi pasar, data mengenai jenis industri, dan kategori KAP yang digunakan; (3) memiliki data *Total Score CGI* yang diperoleh

Tabel 2
Ringkasan Prosedur Seleksi Populasi

Data Sampel	Jumlah Perusahaan	
	RPTAL	RPTSE
Perusahaan publik yang memiliki laporan keuangan yang dapat diakses melalui situs BEI	341	341
Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data <i>Total Score</i> CGI, data kapitalisasi pasar dan data mengenai jenis industri	41	43
Perusahaan yang memiliki ekuitas negatif	3	10
Perusahaan yang tidak melakukan transaksi RPT	20	68
Perusahaan yang tidak memiliki data struktur kepemilikan secara lengkap	26	22
<i>Jumlah perusahaan yang terpilih</i>	251	198

dari *Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD). Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 297 data observasi untuk RPTAL dan 298 data observasi untuk RPTSE selama tahun 2006. Ringkasan seleksi sampel diberikan dalam Tabel 2 di bawah ini.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif untuk RPTAL dan RPTSE disajikan dalam Tabel 3. Hasil rata-rata nilai $\log(1+RPTAL)$ menunjukkan rata-rata 11,3% dan rata-rata nilai $\log(1+RPTSE)$ adalah 16,5%. Artinya, besaran RPT untuk transaksi yang berasal dari *sales* dan *expense* lebih besar dari besaran RPT yang berasal dari *assets* dan *liabilities*. Oleh karena perhitungan ini dirasiokan terhadap nilai ekuitas, maka pemegang saham lebih merasakan dampak dari RPT yang berasal dari *sales* dan *expense* dibandingkan RPT yang berasal dari *assets* dan *liabilities*.

Sementara itu, nilai rata-rata skor CGI berdasarkan data RPTAL berkisar 62,2% dan berdasarkan data RPTSE berkisar 62,3% yang menandakan bahwa praktik GCG masih belum dilaksanakan dengan baik oleh sebagian besar perusahaan terbuka di Indonesia.

Secara umum, konsentrasi kepemilikan dari perusahaan yang terdaftar di pasar modal cukup tinggi, terlihat dari rata-rata konsentrasi kepemilikan pada data RPTAL dan RPTSE secara berturut-turut sebesar 48,8% dan 50,6%. Namun, tingkat pengungkapan RPT untuk RPTAL dan RPTSE cukup baik dengan

angka rata-rata berturut-turut sebesar 79,17% dan 81,28%.

Sementara itu, penggunaan KAP yang termasuk kategori *Big 4* masih cukup rendah pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian, terlihat pada data RPTAL hanya sebesar 43,8% dari total observasi yang menggunakan *Big 4*, sementara untuk data RPTSE hanya sebesar 48,5%. Terakhir, jumlah observasi yang termasuk dalam kategori industri teregulasi hanya sebesar 19,5% pada data RPTAL dan 19,2% pada data RPTSE.

Uji Korelasi dan Uji Beda Rata-Rata

Sebelum uji regresi dilakukan, studi ini menginvestigasi uji korelasi dan uji beda rata-rata. Uji korelasi dilakukan untuk melihat hubungan langsung setiap variabel dengan variabel dependen sehingga lebih efisien dibandingkan menyajikan uji bivariat dari masing-masing variabel. Sementara itu, uji regresi digunakan untuk menguji pengaruh seluruh variabel secara simultan. Lebih lanjut, uji beda rata-rata digunakan pada variabel independen yang bersifat kategorik sebagai uji awal apakah terdapat perbedaan pada variabel dependen yang dihasilkan sesuai dengan pengembangan hipotesis.

Uji korelasi pada Tabel 4 menunjukkan bahwa hanya tingkat pengungkapan RPT yang memiliki hubungan positif dan signifikan pada tingkat 1% untuk besaran RPTAL. Walaupun diperlukan uji regresi lebih lanjut, hubungan

Tabel 3
Statistik Deskriptif

	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Variance</i>
LOGRPTAL	0,000	2,530	0,113	0,212	0,045
CGI	0,460	0,850	0,622	0,078	0,006
OWN	0,000	0,980	0,488	0,213	0,045
DISCL _{RPT}	20	100	79,168	17,436	304,029
KAP	0	1	0,438	0,497	0,247
Log(MC)	2,890	8,310	5,652	0,939	0,881
Dummy _{Ind}	0	1	0,195	0,397	0,158
LOGRPTSE	0,000	2,910	0,165	0,296	0,087
CGI	0,460	0,850	0,623	0,078	0,006
OWN	0,130	0,980	0,506	0,204	0,042
DISCL _{RPT}	20	100	81,280	16,870	284,582
KAP	0	1	0,485	0,501	0,251
Log(MC)	2,890	8,310	5,668	0,937	0,878
Dummy _{Ind}	0	1	0,192	0,395	0,156

tingkat pengungkapan RPT sesuai dengan hipotesis H_2 . Sementara itu, jenis industri, walaupun signifikan pada tingkat 1%, tetapi memiliki hubungan positif dan tidak sesuai dengan hasil temuan sebelumnya (Kim 2005).

Berbeda dengan uji korelasi pada besaran RPTAL, uji korelasi untuk RPTSE pada Tabel 5 menunjukkan bahwa struktur kepemilikan,

tingkat pengungkapan RPT, dan jenis industri memiliki hubungan dengan besaran RPTSE. Struktur kepemilikan dan tingkat pengungkapan memiliki hubungan positif dan signifikan secara berturut-turut pada tingkat 1% dan 10%. Lebih lanjut, jenis industri terbukti memiliki hubungan negatif dan signifikan pada tingkat 1% pada besaran RPTSE.

Tabel 4
Analisis Korelasi untuk RPTAL (n=251)

	Log(1+RPTAL)	CGI	OWN	DISCL	KAP	Log(MC)	Dummy _{Ind}
Log(1+RPTAL)	1						
CGI	0,079 (0,106)	1					
OWN	0,052 (0,204)	0,020 (0,377)	1				
DISCL _{RPT}	0,179*** (0,002)	0,162*** (0,005)	-0,023 (0,357)	1			
KAP	0,015 (0,405)	0,376 (0,000)	0,229 (0,000)	0,095 (0,066)	1		
Log(MC)	0,076 (0,115)	0,679*** (0,000)	0,102** (0,054)	0,194*** (0,001)	0,430*** (0,000)	1	
Dummy _{Ind}	0,154 (0,007)	0,164*** (0,005)	0,054 (0,199)	0,020 (0,376)	0,031 (0,313)	0,088* (0,082)	1

Catatan: *** signifikan pada level 1% level; ** signifikan pada level 5%; * signifikan pada level 10%. Semua nilai p-value merupakan uji satu arah.

Tabel 5
Analisis Korelasi untuk RPTSE (n=198)

	Log(1+RPTSE)	CGI	OWN	DISCL	KAP	Log(MC)	Dummy _{Ind}
Log(1+RPTSE)	1						
CGI	-0,003 (0,484)	1					
OWN	0,137*** (0,027)	0,049 (0,244)	1				
DISCL _{RPT}	0,099* (0,083)	0,178* (0,066)	-0,022 (0,378)	1			
KAP	0,055 (0,221)	0,218*** (0,001)	0,218*** (0,001)	0,102* (0,076)	1		
Log(MC)	0,053 (0,227)	0,681*** (0,000)	0,139** (0,026)	0,240*** (0,000)	0,450*** (0,000)	1	
Dummy _{Ind}	-0,212*** (0,001)	0,102* (0,076)	0,066 (0,179)	0,039 (0,295)	-0,037 (0,305)	0,043 (0,274)	1

Catatan: *** signifikan pada level 1% level; ** signifikan pada level 5%; * signifikan pada level 10%. Semua nilai p-value merupakan uji satu arah.

Selanjutnya, berdasarkan uji beda rata-rata pada Tabel 6 terlihat bahwa rata-rata besaran RPTSE untuk industri teregulasi lebih rendah dibandingkan rata-rata besaran RPTSE untuk industri tidak teregulasi dan signifikan pada tingkat 1%. Untuk besaran RPTAL terbukti tidak terdapat perbedaan antara besaran RPTAL untuk industri teregulasi dan tidak teregulasi. Walaupun terbukti signifikan, tetapi terlihat besaran RPTAL untuk industri teregulasi tidak terbukti lebih rendah dibandingkan industri tidak teregulasi. Sesuai dengan studi sebelumnya (Kang et al. 2014), industri teregulasi seharusnya mendorong besaran RPT yang bersifat *efficient* sehingga secara total besaran RPT akan menurun.

Uji beda rata-rata untuk KAP pada Tabel 7 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan besaran RPT pada perusahaan yang telah diaudit *Big 4* dan *non-Big 4*. Hal ini berlaku baik untuk RPTAL maupun RPTSE. Perlu dilakukan uji regresi lebih lanjut untuk membuktikan bahwa KAP tidak berpengaruh pada besaran RPT perusahaan.

Hasil Regresi untuk Kedua Model Penelitian

Hasil output regresi pada Tabel 8 menunjukkan bahwa praktik CG tidak berpengaruh pada besaran RPTAL maupun RPTSE perusahaan, atau H_1 tidak didukung. Dengan demikian, hasil ini bertolak-belakang dengan Kohlbeck dan Mayhew (2004), Hwang

Tabel 6
Uji Beda Rata-Rata Jenis Industri terhadap Besaran RPT

Variabel	Log(1+RPTAL)				Log(1+RPTSE)			
	N	Mean	t-statistics	Sig 1-tailed	N	Mean	t-statistics	Sig 1-tailed
Regulated	49	0,179	0,246	0,007	38	0,036***	-3,044	0,002
Unregulated	202	0,097			160	0,196***		
F	: 2,764*				F : 19,357***			
Sig. F	: 0,098				Sig. F : 0,000			

*** signifikan pada level 1%

** signifikan pada level 5%

* signifikan pada level 10%

Tabel 7
Uji Beda Rata-Rata Kategori KAP terhadap Besaran RPT

Variabel	Log(1+RPTAL)				Log(1+RPTSE)			
	N	Mean	t-statistics	Sig 1-tailed	N	Mean	t-statistics	Sig 1-tailed
Big 4	110	0,116	0,240	0,406	96	0,182	0,769	0,222
Non Big 4	141	0,110			102	0,149		
F	: 1,241				F	: 23,188***		
Sig. F	: 0,266				Sig. F	: 0,000		

*** signifikan pada level 1%

** signifikan pada level 5%

* signifikan pada level 10%

(2010), Yeh et al. (2012), dan Utama dan Utama (2014). Utama dan Utama (2014) menunjukkan adanya pengaruh negatif CG terhadap besaran RPT *liabilities*. Diduga bahwa rata-rata skor CG yang masih relatif rendah pada observasi penelitian mengakibatkan mekanisme CG belum efektif untuk memitigasi besaran RPT, khususnya *abusive* RPT. Kemungkinan, praktik CG masih belum dianggap sebagai mekanisme yang berfungsi mengurangi RPT yang merugikan dan hanya sebatas taat pada aturan yang ditetapkan oleh pemerintah.

Tingkat pengungkapan RPT terbukti berpengaruh positif dan marginal signifikan pada tingkat 10% untuk besaran RPTSE, tetapi tidak terbukti berpengaruh pada besaran RPTAL. Dengan demikian H_2 terbukti signifikan pada besaran RPTSE. Hasil penelitian ini mendukung Hwang et al. (2010) dan Utama dan Utama (2014). Sesuai dengan argumentasi yang dinyatakan Utama dan Utama (2014), hasil penelitian ini menunjukkan bahwa RPTSE didominasi oleh RPT efisien sehingga semakin tinggi tingkat pengungkapan RPT maka semakin tinggi besaran RPTSE. Di sisi lain, besaran RPTAL yang bersifat efisien tidak mendominasi RPTAL yang bersifat *abusive*.

Struktur kepemilikan terbukti berpengaruh positif dan signifikan pada tingkat 1% untuk RPTSE tetapi gagal ditemukan berpengaruh pada besaran RPTAL. Dengan demikian, H_3 didukung pada RPTSE. Hasil penelitian ini mendukung Yeh et al. (2012) dan Kang et al. (2014) yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif pada

kemungkinan terjadinya RPT. Khususnya, jika *cash flow rights* dari pemegang saham semakin tinggi maka kecenderungan RPT semakin rendah, dan sebaliknya jika *control rights* semakin tinggi. Oleh karena itu, mengingat besaran RPT dapat bersifat *efficient* atau *abusive*, maka diduga semakin terkonsentrasi kepemilikan perusahaan mendorong pemegang saham mayoritas untuk melakukan *self-dealing transaction* yang merugikan pemegang saham minoritas dalam bentuk *abusive* RPT. Akibatnya, konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif pada besaran RPT yang didominasi oleh *abusive* RPT. Perlu dicatat bahwa pengukuran struktur kepemilikan hanya melihat penjumlahan kepemilikan saham di atas 5% dan tidak menggunakan *cash flow rights* dan *control rights* yang lebih dapat merepresentasikan kemungkinan ekspropriasi pemegang saham kendali terhadap pemegang saham minoritas melalui *abusive* RPT. Lebih lanjut, penelitian ini menemukan hubungan linear dari struktur kepemilikan terhadap besaran RPT, tetapi tidak menguji kemungkinan hubungan non-linear dari struktur kepemilikan terhadap besaran RPT. Penelitian sebelumnya menemukan hubungan non-linear dari struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan (Morck et al. 1988), tetapi sepengetahuan penulis belum ada yang menguji hubungan non-linear tersebut pada besaran RPT perusahaan.

Terakhir, penelitian menemukan bahwa industri teregulasi memiliki besaran RPTSE lebih rendah dibandingkan industri tidak teregulasi. Dengan demikian, regulasi

Tabel 8
Analisis Pengaruh Jenis Industri dan CGI terhadap RPTAL dan RPTSE

Variabel	Log(1+RPTAL)			Log(1+RPTSE)		
	Coefficient	t-statistics	Sig 1-tailed	Coefficient	t-statistics	Sig 1-tailed
C	-0,159	-1,266	0,207	-0,058	-0,291	0,386
CGI	0,065	0,275	0,392	-0,125	-0,335	0,369
OWN	0,054	0,847	0,199	0,219***	2,100	0,019
DISCL _{RPT}	0,002	2,711	0,004	0,002*	1,501	0,068
KAP	-0,016	-0,529	0,299	0,000	-0,007	0,497
Log(MC)	0,006	0,279	0,390	0,012	0,391	0,348
Dummy _{Ind}	0,076	2,260	0,013	-0,168***	-3,198	0,001
R-squared	: 0,059			R-squared	: 0,081	
Adj. R-squared	: 0,036			Adj. R-squared	: 0,052	
F	: 2,538***			F	: 2,816***	
Sig. F	: 0,021			Sig. F	: 0,012	

*** signifikan pada level 1%

** signifikan pada level 5%

* signifikan pada level 10%

pemerintah diduga dapat menurunkan *abusive* RPTSE dan secara keseluruhan dapat menurunkan besaran RPTSE pada laporan keuangan, tetapi hasil ini tidak terbukti pada RPTAL. Penelitian ini gagal pula menemukan pengaruh KAP dan ukuran perusahaan terhadap besaran RPT, baik RPTAL maupun RPTSE. Kemungkinan penjelasan tidak signifikannya pengaruh KAP adalah: (1) pengaruhnya tidak secara langsung dan telah direpresentasikan oleh pengaruh tingkat pengungkapan RPT (yaitu DISCL_{RPT}), walaupun hasil uji DISCL_{RPT} hanya signifikan untuk RPTSE; (2) uji beda rata-rata sebelumnya telah menunjukkan bahwa besaran RPT untuk perusahaan yang diaudit *Big 4* dan *non-Big 4* menunjukkan tidak adanya perbedaan besaran RPT. Hasil ini mendukung uji beda rata-rata sebelumnya. Sementara itu, ukuran perusahaan yang tidak signifikan dimungkinkan oleh tingginya *asymmetric information* pada pasar modal Indonesia yang menyulitkan investor dalam memperoleh informasi laporan keuangan perusahaan, termasuk informasi besaran RPT.

Analisis Sensitivitas

Oleh karena hasil uji regresi sebelumnya menunjukkan bahwa praktik CG tidak signifikan berpengaruh pada besaran RPT,

maka diperlukan analisis sensitivitas (lihat Tabel 9 dan Tabel 10). Analisis ini merupakan analisis yang dilakukan untuk melihat apakah hasil pengujian praktik CG terhadap besaran RPT akan berubah jika skor CG diuji berdasarkan per komponen. Lima komponen prinsip CG berdasarkan OECD tersebut adalah: *The Rights of Shareholders and Key Ownership Functions (RiS)*; *The Equitable Treatment of Shareholders (EtS)*; *The Role of Stakeholders in Corporate Governance (ROS)*; *Disclosure and Transparency (DT)*; dan *The Responsibilities of the Board (ResB)*.

Besaran RPTAL pada Tabel 9 menunjukkan bahwa praktik CG berdasarkan *RiS* berpengaruh negatif dan signifikan pada tingkat 10%. Dengan demikian, hak pemegang saham sangat berperan mengurangi *abusive* RPTAL dan besaran RPTAL secara keseluruhan. Namun, untuk RPTSE pada Tabel 10, terlihat bahwa *EtS* yang berpengaruh negatif dan signifikan pada tingkat 5%. Artinya, berbeda dengan hasil besaran RPTAL, kesetaraan perlakuan terhadap pemegang saham terbukti berpengaruh mengurangi *abusive* RPTSE dan besaran RPTSE secara keseluruhan. Secara keseluruhan, analisis sensitivitas menunjukkan bahwa sub komponen CG secara berbeda berpengaruh pada *nature* besaran RPT yang dilakukan oleh perusahaan.

Tabel 9
Analisis Lima Komponen Skor CGI terhadap RPTAL

	RPTAL				
C	0,100 (0,598)	0,001 (0,995)	-0,126 (0,221)	-0,189 (0,077)	-0,156 (0,125)
RiS	-0,500* (0,070)				
EtS		-0,205 (0,141)			
ROS			-0,053 (0,295)		
DT				0,226 (0,087)	
ReSb					0,141 (0,154)
OWN	0,023 (0,363)	0,056 (0,190)	0,048 (0,226)	0,058 (0,180)	0,054 (0,199)
DISCL _{RPT}	0,002*** (0,004)	0,002*** (0,003)	0,002*** (0,004)	0,002*** (0,005)	0,002*** (0,004)
KAP	-0,012 (0,346)	-0,012 (0,350)	-0,012 (0,342)	-0,020 (0,252)	-0,016 (299)
Log(MC)	0,015 (0,185)	0,013 (0,206)	0,012 (0,234)	-0,008* (0,063)	0,000 (0,482)
Dummy _{Ind}	0,076** (0,012)	0,081*** (0,008)	0,077** (0,011)	0,073** (0,016)	0,069** (0,023)
R-squared	0,067	0,063	0,060	0,066	0,062
Adj. R-squared	0,044	0,040	0,036	0,043	0,039
F	2,915***	2,731**	2,577**	2,855**	2,710**
Sig. F	0,009	0,014	0,019	0,010	0,014

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji praktik CG, tingkat pengungkapan RPT, dan struktur kepemilikan terhadap besaran RPT yang berasal dari aset, liabilitas, penjualan, dan beban perusahaan. Pengukuran besaran RPT tersebut diukur relatif berdasarkan nilai buku ekuitas perusahaan guna melihat pengaruh langsungnya pada pemegang saham. Penentu lainnya yang digunakan adalah kategori Kantor Akuntan Publik (KAP) yang digunakan, jenis industri, dan ukuran perusahaan.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan, praktik CG tidak berpengaruh pada besaran RPTAL maupun besaran RPTSE. Namun, tingkat pengungkapan RPT dan struktur kepemilikan berpengaruh pada besaran RPTSE, tetapi tidak ditemukan berpengaruh pada besaran RPTAL.

Dengan demikian, struktur kepemilikan yang terkonsentrasi mendorong *entrenchment effect* melalui *abusive* RPT sehingga total besaran RPTSE meningkat. Lebih lanjut, tingkat pengungkapan RPT mendorong tingginya *efficient* RPT dibandingkan *abusive* RPT dalam total besaran RPT.

Hasil analisis sensitivitas skor CGI lebih lanjut menunjukkan bahwa hak pemegang saham berperan sebagai mekanisme CG untuk mengurangi *abusive* RPTAL, tetapi kesetaraan pemegang saham terbukti dapat mengurangi *abusive* RPTSE. Dengan demikian, sub komponen CG berbeda pengaruhnya pada *nature* besaran RPT.

Implikasi dari penelitian ini adalah: Pertama, pemerintah melalui OJK dapat terus mendorong tingkat pengungkapan RPT untuk lebih baik lagi karena terbukti dapat meningkatkan *efficient* RPT dalam total besaran

Tabel 10
Analisis Lima Komponen Skor CGI terhadap RPTSE

	RPTSE				
C	0,125 (0,666)	0,261 (0,303)	-0,098 (0,547)	-0,103 (0,544)	-0,109 (0,494)
RiS	-0,466 (0,178)				
EtS		-0,533 (0,036)**			
ROS			-0,008 (0,479)		
DT				0,015 (0,478)	
ReSb					0,071 (0,374)
OWN	0,195** (0,036)	0,231** (0,013)	0,222** (0,017)	0,223** (0,017)	0,222** (0,017)
DISCL _{RPT}	0,002* (0,071)	0,002* (0,06)	0,002* (0,069)	0,002* (0,069)	0,022* (0,068)
KAP	-0,001 (0,488)	0,009 (0,426)	-0,003 (0,473)	-0,004 (0,465)	-0,005 (0,454)
Log(MC)	0,011 (0,332)	0,018 (0,248)	0,007 (0,405)	0,005 (0,438)	0,001 (0,482)
Dummy _{Ind}	-0,173*** (0,000)	-0,165*** (0,001)	-0,171*** (0,001)	-0,171*** (0,001)	-0,174*** (0,001)
R-squared	0,085	0,096	0,081	0,081	0,081
Adj. R-squared	0,056	0,068	0,052	0,052	0,052
F	2,951***	3,389***	2,796**	2,796**	2,815**
Sig. F	0,009	0,003	0,012	0,012	0,012

RPT. Kedua, pemerintah melalui OJK dapat meningkatkan kualitas praktik CG perusahaan terutama hak dan kesetaraan pemegang saham karena terbukti dapat mengurangi *abusive RPTAL* dan *RPTSE*. Ketiga, para investor harus lebih berhati-hati dalam memilih perusahaan yang terkonsentrasi kepemilikannya karena terbukti dapat mendorong *abusive RPT*. Di masa depan, penelitian ini dapat ditingkatkan dengan meneliti kecenderungan ekspropriasi pemegang saham kendali terhadap pemegang saham minoritas yang tercermin melalui besaran RPT perusahaan, antara lain dengan meneliti efek *cash flow rights* dan *control rights* pemegang saham. Selain itu, terbatasnya data total skor CGI mengindikasikan perlunya pengembangan penilaian CG perusahaan yang komprehensif dan konsisten dilakukan setiap tahun sehingga dapat meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia dan total observasi dari penelitian dapat meningkat.

TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan apresiasi kepada Riset Unggulan Universitas Indonesia yang telah mendanai penelitian ini dan Muhammad Rivano dan Nanda Loviana yang berperan sebagai *Research Assistant* dalam mengumpulkan data yang diperlukan.

DAFTAR PUSTAKA

Bank Indonesia. 2006. *Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/4/PBI/2006 tentang Pelaksanaan Good Corporate Governance bagi Bank Umum*. Jakarta: Bank Indonesia.

- Chang, S. and J. Hong. 2000. Economic Performance of Group-affiliated Companies in Korea: Intergroup Resource Sharing and Internal Business Transactions. *Academy of Managerial Journal*, 43 (3), 429-448.
- Chen, C. J. P. and B. Jaggi. 2000. Association between Independent Non-Executive Directors, Family Control and Financial Disclosure in Hong Kong. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19 (4-5), 285-310.
- Cheung, Y. L., et al. 2009. Tunneling and Propping Up: An Analysis of Related Party Transactions by Chinese Listed Companies. *Pacific-Basin Finance Journal*, 17 (3), 372-393.
- Cheung, Y. L., P. R. Rau, and A. Stouraitis. 2006. Tunneling, Propping, and Expropriation: Evidence from Connected Party Transactions in Hong Kong. *Journal of Financial Economics*, 82 (2), 343-386.
- Claessens, S., J. H. P. Fan, and L. H. P. Lang. 2002a. *The Benefits and Costs of Group Affiliation: Evidence from East Asia*. Working Paper, University of Amsterdam, Hong Kong University of Science & Technology, dan The Chinese University of Hong Kong.
- Claessens, S., S. Djankov, J. P. H. Fan, and L. H. P. Lang. 2002b. Disentangling the Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholdings. *The Journal of Finance*, 57 (6), 2741-2771.
- Eng, L. L. and Y. T. Mak. 2003. Corporate Governance and Voluntary Disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22 (4), 325-345.
- Ehrhardt, O. and E. Nowack. 2001. *Private Benefits and Minority Shareholder Expropriation – An Empirical Evidence for IPOs of German Family-Owned Firms*. Working Paper, Centre for Financial Studies.
- Fama, E. F. and M. C. Jensen. 1983. Agency Problems and Residual Claims. *Journal of Law and Economics*, 26 (2), 327-349.
- Friedman, E., S. Johson, and T. Mitton. 2003. Propping and Tunnelling. *Journal of Comparative Economics*, 31 (4), 732-750.
- Gompers, P., J. Ishii, and A. Metrick. 2003. Corporate Governance and Equity Prices. *Quarterly Journal of Economics*, 118 (1), 107-155.
- Gordon, E. A., E. Henry, and D. Palia. 2004. *Related Party Transactions: Associations with Corporate Governance and Firm Value*. Diunduh tanggal 16 Juli 2011, <http://www.nd.edu/~carecob/Workshops/0405%20Workshops/Gordon.pdf>.
- Hope, O. K. and W. B. Thomas. 2008. Managerial Empire Building and Firm Disclosure. *Journal of Accounting Research*, 46 (3), 591-626.
- Hwang, C. Y., S. Zhang, and Y. Zhu. 2010. *Related Party Transactions in China Before and After the Share Structure Reform*. Diunduh pada 6 Agustus 2010, <http://www.ccf.org.cn/cicf2008/download.php?paper=20080125132001>.
- Indonesian Institute for Corporate Directorship (IICD). 2007. *Research Report on Indonesia Corporate Governance Scorecard: Based on OECD International Standard Practices in GCG*. Jakarta: Indonesian Institute for Corporate Directorship.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 1998. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Nomor 1 tentang Penyajian Laporan Keuangan*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2010. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Nomor 7 tentang Pengungkapan Pihak-pihak Berelasi*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Johnson, S., R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, and A. Shleifer. 2000. Tunnelling. *American Economic Review Papers and Proceedings*, 90 (2), 22-27.
- Kang, M., H. Y. Lee, M. G. Lee, and J. C. Park. 2014. The Association between Related-Party Transactions and Control-Ownership Wedge: Evidence from Korea. *Pacific-Basin Finance Journal*, 29, 272-296.

- Kim, J. 2005. Accounting Transparency of Korean Firms: Measurements and Determinant Analysis. *Journal of American Academy of Business, Cambridge*, 6 (2), 222.
- Kohlbeck, M. and B. W. Mayhew. 2010. Valuation of Firms that Disclose Related Party Transactions. *Journal of Accounting and Public Policy*, 29 (2), 115-137.
- Morck, R., A. Shleifer, and R. Vishny. 1988. Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis. *Journal of Financial Economics*, 20 (1-2), 293-315.
- Organisation for Economic Co-operation and Development. 2004. *OECD Principles of Corporate Governance*. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2000. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor VIII.G.7 tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2000. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Premuroso, R. F. and S. Bhattacharya. 2008. Do Early and Voluntary Filers on Financial Information in XBRL Format Signal Superior Corporate Governance and Operating Performance?. *International Journal of Accounting Information*, 9 (1), 1-20.
- Setianto, M. H. A. 2005. *Analisis Tingkat Pengungkapan pada Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta*. Tesis, Universitas Indonesia.
- Shleifer, A. and R. W. Vishny. 1997. A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, 52 (2), 737-783.
- Thomsen, S., T. Pedersen, and H. K. Kvist. 2006. Blockholder Ownership: Effects on Firm Value in Market and Control Based Governance Systems. *Journal of Corporate Finance*, 12 (2), 246-269.
- Utama, C. A. 2006. *Pengaruh Transaksi Internal, Corporate Governance, Status Konglomerasi, dan Struktur Kepemilikan terhadap Reaksi Pasar Akibat Pengumuman Keputusan Investasi Perusahaan*. Disertasi, Universitas Indonesia.
- Utama, C. A. and T. D. Susmanto. 2012. Company Disclosure in Indonesia: Corporate Governance Practice, Ownership Structure, Competition, and Total Assets. *Asian Journal of Business and Accounting*, 5 (1), 1-25.
- Utama, S. 2008. *Related Party Transactions: Country Paper Indonesia*. Preliminary Draft.
- Utama, C. A. and S. Utama. 2014. Corporate Governance, Size and Disclosure of Related Party Transactions, and Firm Value: Indonesia Evidence. *International Journal of Disclosure and Governance*, 11 (4), 341-365.
- Yeh, Y. H., P. G. Shu, and Y. H. Su. 2012. Related Party Transactions and Corporate Governance: The Evidence from the Taiwan Stock Market. *Pacific-Basin Finance Journal*, 20 (5), 755-776.