

## BAB II

### DASAR TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976). Hubungan keagenan muncul ketika terdapat kontrak antara satu pihak (prinsipal) yang mengikat pihak lainnya (agen) untuk melakukan jasa demi kepentingan prinsipal. Di bawah kontrak, prinsipal mendelegasi beberapa wewenang pembuatan keputusan kepada agen.

Pada umumnya, baik prinsipal maupun agen sama-sama memiliki kepentingan untuk memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Oleh karena itu tidak ada alasan bagi prinsipal untuk percaya bahwa agen akan bertindak sepenuhnya demi kepentingan prinsipal. Masalah keagenan yang timbul adalah masalah untuk membuat agen bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan prinsipal. Sebagai akibat dari masalah keagenan muncul biaya agen. Jensen dan Meckling (1976) membagi biaya ini menjadi 3 sebagai berikut:

- 1) Biaya pengawasan yaitu biaya untuk mengawasi perilaku agen.
- 2) Biaya pengikatan yaitu biaya untuk mengikat agen agar mau bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal.
- 3) Kerugian residual yaitu kerugian yang timbul ketika agen bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal walaupun pengawasan dan perikatan telah dilakukan.

Akibat dari adanya penyerahan wewenang dari prinsipal kepada agen, maka timbulah masalah informasi asimetris antara prinsipal sebagai pemilik dan agen sebagai pengelola perusahaan. Sifat dari struktur kepemilikan perusahaan akan mempengaruhi jenis masalah keagenan yang dihadapi. Jika kepemilikan saham tersebar, maka masalah keagenan yang besar kemungkinan terjadi adalah konflik antara pemegang saham dan manajer (Jensen dan Meckling, 1976). Konflik ini timbul karena manajer memiliki informasi yang lebih banyak daripada pemegang saham. Sedangkan ketika struktur kepemilikan terkonsentrasi, dalam artian satu pihak memiliki pengendalian atas perusahaan, maka masalah keagenan yang timbul akan berbeda. Terjadi pergeseran konflik antara manajer dan pemegang saham menjadi konflik antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham non-pengendali (Brigham dan Houston, 2004).

Menurut Brigham dan Houston (2004), dengan munculnya konflik antara pemegang saham pengendali dan non-pengendali menyebabkan timbulnya peluang untuk mengeksploitasi hak dari pemegang saham non-pengendali melalui *tunneling*. *Tunneling* merupakan pemindahan sumber daya keluar perusahaan ke pemegang saham pengendali. *Tunneling* dapat muncul dalam 2 bentuk. Pertama, pemegang saham pengendali dapat memindahkan sumber daya dari perusahaan ke dirinya melalui transaksi antar perusahaan. Transaksi tersebut dapat dilakukan melalui penjualan aset, kontrak harga transfer, kompensasi eksekutif yang berlebihan, pemberian pinjaman, dan lainnya. Kedua, pemegang saham pengendali dapat meningkatkan bagiannya atas perusahaan tanpa memindahkan aset, misalnya

melalui penerbitan saham dilutif atau transaksi keuangan lainnya yang mengakibatkan kerugian bagi pemegang saham non-pengendali.

Menurut Brigham dan Houston (2004), pada negara non-US banyak perusahaan yang terorganisir dalam bentuk piramida, sebagai contoh perusahaan A memiliki pengendalian atas perusahaan B, dan juga mengendalikan perusahaan C, sehingga aktivitas *tunneling* akan lebih mudah dilakukan daripada dalam struktur datar yang banyak ditemui pada perusahaan di US. Struktur piramida didefinisikan sebagai kelompok perusahaan yang struktur kepemilikannya dapat disajikan sebagai rantai pengendalian dari bagian atas ke bawah. Untuk mengurangi bahkan mencegah terjadinya *tunneling*, dapat melalui perlindungan hak atas pemegang saham non-pengendali. Namun jika sistem hukum yang ada dinilai lemah, maka salah satu upaya yang dinilai dapat mengurangi *tunneling* adalah melalui mekanisme pengawasan yang efektif.

## **2.2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Menurut Brigham dan Houston (2004), teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Dengan kata lain, teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Untuk itu, manajer perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi

mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*. Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*).

Apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya apabila laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang jelek. Brigham dan Houston (2004) menyatakan bahwa isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal yang baru diperlukan dengan cara-cara lain. Sedangkan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual saham.

### 2.3. Karakteristik Kualitatif Informasi Keuangan

Menurut PSAK, laporan keuangan menyediakan informasi tentang sumber daya ekonomik entitas pelapor, klaim terhadap entitas pelapor, dan dampak dari transaksi dan peristiwa serta kondisi lainnya yang mengubah sumber daya. Beberapa laporan keuangan juga mencakup penjelasan material mengenai ekspektasi manajemen dan strategi entitas pelapor, serta jenis informasi perkiraan masa depan lainnya.

Karakteristik kualitatif informasi keuangan yang berguna diterapkan untuk informasi keuangan yang tersedia dalam laporan keuangan, dan juga informasi keuangan yang tersedia dengan cara lainnya. Biaya, yang merupakan kendala pervasif bagi kemampuan entitas pelapor untuk menyediakan informasi keuangan yang berguna, diterapkan serupa. Akan tetapi, pertimbangan penerapan karakteristik kualitatif dan kendala biaya mungkin berbeda untuk jenis informasi yang berbeda. Sebagai contoh, ketika diterapkan untuk informasi perkiraan masa depan mungkin berbeda dengan ketika diterapkan untuk informasi sumber daya ekonomik dan klaim saat ini dan untuk perubahan sumber daya dan klaim tersebut. Agar informasi keuangan menjadi berguna, informasi tersebut harus relevan dan merepresentasikan secara tepat apa yang akan direpresentasikan. Kegunaan informasi keuangan dapat ditingkatkan jika informasi tersebut terbanding (*comparable*), terverifikasi (*verifiable*), tepat waktu (*timely*), dan terpahami (*understandable*).

### 2.3.1 Relevansi

Menurut PSAK, informasi keuangan yang relevan mampu membuat perbedaan dalam keputusan yang diambil oleh pengguna. Informasi mungkin mampu membuat perbedaan dalam keputusan bahkan jika sebagian pengguna memilih untuk tidak mengambil keuntungan atas informasi tersebut atau telah menyadari informasi tersebut dari sumber lainnya.

Informasi keuangan mampu membuat perbedaan dalam keputusan jika memiliki nilai prediktif, nilai konfirmatori, atau keduanya. Informasi keuangan memiliki nilai prediktif jika informasi tersebut dapat digunakan sebagai *input* yang digunakan oleh pengguna untuk memprediksi hasil (*outcome*) masa depan. Informasi keuangan tidak harus merupakan suatu prediksian atau prakiraan untuk memiliki nilai prediktif. Informasi keuangan dengan nilai prediktif digunakan oleh pengguna untuk membuat prediksi.

Informasi keuangan memiliki nilai konfirmatori jika menyediakan umpan balik (mengkonfirmasi atau mengubah) tentang evaluasi sebelumnya. Nilai prediktif dan nilai konfirmatori informasi keuangan memiliki hubungan yang saling terkait. Informasi yang memiliki nilai prediktif sering juga memiliki nilai konfirmatori. Sebagai contoh, informasi pendapatan untuk tahun berjalan, yang dapat digunakan sebagai dasar untuk memprediksi pendapatan di tahun masa depan, juga dapat dibandingkan dengan prediksi pendapatan untuk tahun berjalan yang dibuat di tahun sebelumnya. Hasil dari perbandingan tersebut dapat membantu pengguna untuk mengoreksi dan meningkatkan proses yang digunakan dalam membuat prediksi sebelumnya tersebut.

## **2.4. Transaksi Pihak Berelasi (RPT)**

### **2.4.1. Pengertian Transaksi Pihak Berelasi (RPT)**

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 7 (revisi 2015) tentang Pengungkapan Pihak-Pihak Berelasi mengatur tentang pihak-pihak yang mempunyai hubungan istimewa. Istilah berikut yang digunakan dalam pernyataan ini (PSAK No. 7 (revisi 2015) paragraf 09):

Anggota keluarga dekat dari individu adalah anggota keluarga yang mungkin mempengaruhi, atau dipengaruhi oleh, orang dalam hubungan mereka dengan entitas. Mereka dapat termasuk:

- (a) pasangan hidup dan anak dari individu;
- (b) anak dari pasangan hidup individu; dan
- (c) tanggungan dari individu atau pasangan hidup individu.

Anggota manajemen kunci adalah orang-orang yang mempunyai kewenangan dan tanggung jawab untuk merencanakan, memimpin dan mengendalikan aktivitas entitas, secara langsung atau tidak langsung, termasuk direktur dan komisaris (baik eksekutif maupun tidak) dari entitas.

Pihak-pihak yang mempunyai hubungan istimewa adalah orang atau entitas yang terkait dengan entitas tertentu dalam menyiapkan laporan keuangannya (dalam pernyataan ini dirujuk sebagai “entitas pelapor”).

- (a) Orang atau anggota keluarga terdekat terkait entitas pelapor jika orang tersebut:
  - (i) memiliki pengendalian/pengendalian bersama atas entitas pelapor;
  - (ii) memiliki pengaruh signifikan terhadap entitas pelapor; atau

(iii) personal manajemen kunci entitas pelapor atau entitas induk entitas pelapor

(b) Suatu entitas terkait dengan entitas pelapor jika memenuhi salah satu hal berikut;

- (i) Entitas dan entitas pelapor adalah anggota dari kelompok usaha yang sama (artinya entitas induk, entitas anak dan entitas anak berikutnya terkait dengan entitas lain.
- (ii) Satu entitas adalah entitas asosiasi atau ventura bersama bagi entitas lain (atau entitas asosiasi atau ventura bersama) yang merupakan anggota suatu kelompok usaha, dimana entitas lain tersebut adalah anggotanya.
- (iii) Kedua entitas tersebut adalah ventura bersama dari pihak ketiga yang sama.
- (iv) Satu entitas adalah ventura bersama dari entitas ketiga dan entitas yang lain adalah entitas asosiasi dari entitas ketiga.
- (v) Entitas tersebut adalah suatu program imbalan pasca kerja untuk imbalan kerja dari salah satu entitas pelapor atau entitas yang terkait dengan entitas pelapor. Jika entitas pelapor adalah entitas yang menyelenggarakan program tersebut, entitas sponsor juga terkait dengan entitas pelapor.
- (vi) Entitas yang dikendalikan atau dikendalikan bersama oleh orang yang diidentifikasi dalam butir (a).



- (vii) Orang yang diidentifikasi dalam butir (a) (i) memiliki pengaruh signifikan terhadap entitas atau anggota manajemen kunci entitas (atau entitas induk dari entitas).

Transaksi pihak yang mempunyai hubungan istimewa adalah suatu pengalihan sumber daya, jasa atau kewajiban antara entitas pelapor dengan pihak-pihak yang mempunyai hubungan istimewa, terlepas apakah ada harga yang dibebankan.

#### **2.4.2. Pengukuran Pengungkapan Transaksi Pihak Berelasi (RPTD)**

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

Sepuluh daftar pengungkapan RPT tersebut dilakukan pengembangan kembali oleh peneliti sebelumnya (Utama & Utama, 2012) dengan membuat *checklist* beberapa poin yang harus diungkapkan pada laporan keuangan. *Checklist* tersebut terdiri dari 2 bagian yaitu Bagian I dengan 22 poin dan bagian II dengan 5 poin. *Checklist* pada bagian I berisi tentang berbagai kriteria yang harus diungkapkan apabila emiten memiliki transaksi atau hubungan istimewa dengan pihak berelasi secara umum. Sedangkan, bagian II berisi tentang berbagai

kriteria yang harus diungkapkan apabila emiten memiliki transaksi pihak berelasi atau hubungan istimewa dengan pemerintah.

**Tabel 2.1 Daftar *Item* Pengungkapan Transaksi Pihak Berelasi. (Bagian I)**

| No  | Kriteria  | Bobot |
|-----|---|-------|
| 1.  | Pengungkapan terkait transaksi dengan entitas berelasi meliputi sifat dan hubungan dengan pihak-pihak berelasi  | 1     |
| 2.  | Pengungkapan terkait transaksi dengan entitas berelasi meliputi informasi transaksi dan saldo termasuk komitmen | 1     |
| 3.  | Jumlah saldo RPT terhadap total pendapatan dan beban terkait  | 1     |
| 4.  | Jumlah persentase RPT terhadap total pendapatan dan beban terkait   | 1     |
| 5.  | Jumlah saldo RPT terhadap total aset atau liabilitas  | 1     |
| 6.  | Jumlah persentase RPT terhadap total aset atau liabilitas   | 1     |
| 7.  | Persyaratan dan ketentuan, termasuk apakah terdapat jaminan dari RPT  | 1     |
| 8.  | Persyaratan dan ketentuan termasuk bagaimana sifat imbalan yang akan diberikan untuk penyelesaian RPT           | 1     |
| 9.  | Rincian garansi yang diberikan atau diterima  | 1     |
| 10. | Pengungkapan jumlah cadangan kerugian penurunan nilai   | 1     |
| 11. | Pengungkapan beban cadangan kerugian penurunan nilai secara individual maupun kolektif                          | 1     |
| 12. | Pengungkapan penghapusan piutang terkait dengan jumlah saldo piutang usaha dan piutang pihak berelasi non-usaha | 1     |
| 13. | Alasan dan dasar pembentukan cadangan kerugian penurunan nilai, jika dilakukan pembentukan                      | 1     |
| 14. | Pengungkapan seluruh kompensasi yang diberikan kepada kelompok direksi  | 1     |
| 15. | Pengungkapan seluruh kompensasi yang diberikan kepada komisaris   | 1     |
| 16. | Pengungkapan seluruh kompensasi yang diberikan kepada manajemen kunci lainnya                                   | 1     |
| 17. | Pengungkapan kompensasi berupa imbalan kerja jangka pendek  | 1     |
| 18. | Pengungkapan kompensasi berupa imbalan pascakerja   | 1     |
| 19. | Pengungkapan kompensasi berupa imbalan kerja jangka panjang lainnya   | 1     |
| 20. | Pengungkapan kompensasi berupa pesangon pemutusan kontrak kerja   | 1     |
| 21. | Pengungkapan kompensasi berupa pembayaran berbasis saham  | 1     |
| 22. | Pengungkapan bahwa transaksi pihak berelasi dilakukan dengan ketentuan yang berlaku dalam transaksi yang wajar  | 1     |

Sumber: Utama & Utama (2012)

**Tabel 2.2 Daftar Item Pengungkapan Transaksi Pihak Berelasi. (Bagian II)**

| Apabila hal emiten atau perusahaan publik merupakan entitas berelasi dengan pemerintah, maka untuk transaksi dengan entitas berelasi dengan pemerintah, Emiten atau Perusahaan Publik tidak mengikuti ketentuan pengungkapan sebagaimana dimaksud dalam bagian I, terdapat beberapa kriteria tambahan, yaitu: |   |       |
|---|---|-------|
| No.   | Kriteria  | Bobot |
| 1.  | Nama entitas berelasi dengan pemerintah dengan emiten atau perusahaan publik                                  | 1     |
| 2.  | Sifat hubungan entitas berelasi dengan pemerintah dengan emiten atau perusahaan publik                        | 1     |
| 3.  | Sifat setiap transaksi yang secara individual signifikan  | 1     |
| 4.  | Jumlah setiap transaksi yang secara individual signifikan   | 1     |
| 5.  | Pengungkapan transaksi emiten dengan perusahaan publik dan emiten dengan pemerintah dilakukan secara terpisah | 1     |

Sumber: Utama & Utama (2012)

## 2.5. Nilai Perusahaan

### 2.5.1. Pengertian Nilai Perusahaan

Ross *et al.* (2010) mendefinisikan *enterprise value* sebagai ukuran nilai perusahaan yang sangat erat kaitannya dengan kapitalisasi pasar. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang biasanya dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Dalam berinvestasi, investor menginginkan adanya peningkatan kekayaan dan mempertimbangkan nilai perusahaan dalam menetapkan keputusan investasi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan serta prospek masa depan perusahaan tersebut.

### 2.5.2. Pengukuran Nilai Perusahaan

Investor menggunakan rasio-rasio keuangan untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Beberapa rasio untuk mengukur nilai perusahaan menurut Ross *et al.* (2010) adalah sebagai berikut:

#### 1. *Price-Earnings Ratio (P/E Ratio)*

*P/E ratio* mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini maka perusahaan memiliki prospek yang signifikan untuk pertumbuhan di masa depan. *P/E ratio* memiliki keunggulan yaitu mampu menunjukkan kinerja perusahaan, karena kinerja yang baik dapat terlihat dari laba yang dihasilkan. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

#### 2. *Market to Book Ratio (M/B ratio)*

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. *M/B ratio* juga menunjukkan seberapa mampu perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan di masa depan. *M/B ratio* memiliki beberapa keunggulan, yaitu nilai buku yang disediakan relatif stabil, sehingga bisa dibandingkan dengan nilai pasar dan dapat mengukur nilai perusahaan walaupun perusahaan

memiliki laba negatif, yang tidak dapat diukur menggunakan *P/E ratio*. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

### 3. Tobin's Q

Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin (1967). Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Smithers dan Wright (2007) menyatakan bahwa rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi *incremental*:

- a. Jika rasio Q di atas satu, hal ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru.
- b. Jika rasio Q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik.

Penghitungan Q menggunakan rumus:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q : Nilai perusahaan

EMV : Nilai pasar ekuitas

(EMV = *closing price* pada tanggal penerbitan LK\* jumlah saham beredar)

D : Nilai buku dari total hutang

EBV : Nilai buku dari total ekuitas

Jadi, rasio Q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya (Brigham dan Houston, 2004).

Menurut Smithers dan Wright (2007), keunggulan Tobin's Q adalah:

- a. Mencerminkan aset perusahaan secara keseluruhan.
- b. Mencerminkan sentimen pasar, misalnya analisis dilihat dari prospek perusahaan atas spekulasi.
- c. Mencerminkan modal intelektual perusahaan.
- d. Dapat mengatasi masalah dalam memperkirakan tingkat keuntungan atas biaya marginal.

Menurut Smithers and Wright (2007), kelemahan Tobin's Q adalah:

Tobin's Q dapat menyesatkan karena sulitnya memperkirakan biaya penggantian atas harta, pengeluaran untuk iklan dan penelitian, serta pengembangan menciptakan aset tidak berwujud.

## **2.6. Penelitian Terdahulu**

Chen *et al.* (2009) melakukan penelitian mengenai pengaruh transaksi pihak-pihak istimewa terhadap kinerja operasi perusahaan. Penelitian ini mengambil sampel 763 perusahaan yang terdaftar di China. Hasil dari penelitian yang dilakukan menghasilkan transaksi yang dilakukan dengan pihak-pihak

istimewa mengakibatkan kinerja operasional perusahaan semakin memburuk ketika perusahaan dikendalikan oleh perusahaan lain.

Keng *et al.* (2010) mengambil 1068 perusahaan yang terdaftar di Taiwan dari tahun 1987 sampai 2003 sebagai sampel penelitian. Transaksi pihak-pihak istimewa diukur dengan menggunakan proporsi penjualan pihak-pihak istimewa terhadap total penjualan untuk setiap tahunnya. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan dua metode yaitu dengan Tobin's Q dan ROE. Hasil penelitian menunjukkan bahwa transaksi pihak-pihak istimewa berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Penjualan kepada pihak-pihak istimewa berpengaruh secara negatif terhadap kinerja perusahaan ketika transaksi dengan pihak-pihak istimewa tersebut digunakan untuk hal yang irasional.

Pozzoli dan Venuti (2014) mengambil sampel perusahaan yang terdaftar di Italia selama tahun 2008 sampai tahun 2011. Penelitian ini menguji apakah terdapat hubungan antara transaksi pihak-pihak istimewa terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan sebab akibat antara transaksi pihak-pihak istimewa terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Elkelish (2017) mengambil sampel perusahaan yang terdaftar di pasar saham Dubai (DFM) dan ADX selama tahun 2008 sampai tahun 2012. Penelitian ini menguji apakah terdapat hubungan antara pengungkapan transaksi pihak-pihak berelasi terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara pengungkapan transaksi pihak-pihak berelasi terhadap nilai perusahaan.



Orina (2017) melakukan pengujian pengaruh transaksi pihak berelasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengambil sampel 288 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu 2012 - 2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa transaksi pihak berelasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Khairunnissa (2018) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu 2008 sampai tahun 2016. Penelitian ini menguji apakah terdapat pengaruh antara transaksi pihak-pihak hubungan istimewa terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara transaksi hutang-piutang kepada pihak-pihak hubungan istimewa terhadap kinerja perusahaan, lalu terdapat pengaruh negatif antara transaksi penjualan kepada pihak-pihak hubungan istimewa terhadap nilai perusahaan, sedangkan transaksi pembelian kepada pihak-pihak hubungan istimewa berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

**Tabel 2.3 Matriks Penelitian Terdahulu**

| No | Nama Peneliti                | Variabel Penelitian  | Hasil Penelitian  |
|----|------------------------------|--|---|
| 1  | Chen <i>et al.</i><br>(2009) | Variabel independen:<br>Transaksi pihak-pihak istimewa<br>Variabel dependen:<br>Kinerja keuangan:<br>- ROA<br>- Tobin's Q<br>Variabel kontrol:<br>- Ukuran perusahaan<br>- Tingkat pertumbuhan penjualan<br>- Harga saham. | - Terdapat hubungan positif signifikan antara tingkat pembelian transaksi pihak-pihak istimewa terhadap ROA atau Tobin's Q.<br>- Hubungan negatif signifikan antara penjualan, pinjaman, garansi, dan sewa, dan transaksi <i>lease</i> terhadap kinerja pasar perusahaan yang dikendalikan. |

Tabel 2.3 Matriks Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

|   |                           |  |  |
|---|---------------------------|--|--|
| 2 | Keng <i>et al.</i> (2010) | <p>Variabel independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Transaksi pihak-pihak istimewa.</li> <li>- struktur kepemilikan direktur, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.</li> </ul> <p>Variabel dependen:</p> <p>Kinerja perusahaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ROE</li> <li>- Tobin's Q</li> </ul> <p>Variabel kontrol:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Biaya penelitian dan advertensi</li> <li>- Rasio hutang</li> <li>- Jenis industri</li> <li>- Tahun</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Transaksi pihak-pihak istimewa, jenis industri dan struktur kepemilikan yang terdiri dari: kepemilikan direktur, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.</li> <li>- Transaksi pihak-pihak istimewa irasional dan rasio hutang berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.</li> <li>- Biaya penelitian dan advertensi berpengaruh positif terhadap Tobin's Q.</li> </ul> |
| 3 | Pozzoli dan Venuti (2014) | <p>Variabel independen:</p> <p>Transaksi pihak-pihak istimewa</p> <p>Variabel dependen:</p> <p>Kinerja keuangan (ROA)</p>  | Tidak terdapat hubungan sebab akibat antara transaksi pihak-pihak istimewa terhadap kinerja keuangan perusahaan.   |
| 4 | Elkelish (2017)           | <p>Variabel independen:</p> <p>Pengungkapan transaksi pihak berelasi</p> <p>Variabel dependen:</p> <p>Nilai perusahaan</p>   | Terdapat hubungan negatif antara pengungkapan transaksi pihak berelasi dan nilai perusahaan.   |
| 5 | Orina (2017)              | <p>Variabel independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-Transaksi pihak berelasi</li> </ul> <p>Variabel dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-Nilai perusahaan</li> </ul>  | Transaksi pihak berelasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan   |
| 6 | Khairunnissa (2018)       | <p>Variabel independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-Transaksi hutang-piutang pihak-pihak istimewa</li> <li>-Transaksi penjualan kepada pihak-pihak istimewa</li> <li>-Transaksi pembelian kepada pihak-pihak istimewa</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>-Tidak ada pengaruh antara transaksi hutang-piutang pihak-pihak hubungan istimewa terhadap kinerja perusahaan</li> <li>-Terdapat pengaruh negatif antara transaksi penjualan kepada pihak-pihak hubungan istimewa terhadap kinerja perusahaan</li> </ul>  |

|  |  |   |   |
|--|--|---|---|
|  |  | Variabel dependen:<br>-Kinerja perusahaan | -Transaksi pembelian kepada pihak-pihak hubungan istimewa berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan |
|--|--|---|---|

Sumber: Olahan Peneliti

## 2.7. Pengembangan Hipotesis

Berangkat dari teori agensi (Jensen dan Meckling, 1976) yang memperkirakan bahwa adanya konflik kepentingan antara manajemen perusahaan dan pemegang saham yang muncul ketika terdapat kontrak antara satu pihak (prinsipal) yang mengikat pihak lainnya (agen) untuk melakukan jasa demi kepentingan prinsipal. Di bawah kontrak, prinsipal mendelegasi beberapa wewenang pembuatan keputusan kepada agen. Akibat dari adanya penyerahan wewenang dari prinsipal kepada agen, maka timbulah masalah informasi asimetris antara prinsipal sebagai pemilik dan agen sebagai pengelola perusahaan. Adanya asimetri informasi atau ketidaksetaraan distribusi informasi ini tidak hanya terjadi antara manajemen perusahaan dan pemegang saham saja, melainkan juga antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham non-pengendali tergantung pada struktur kepemilikan perusahaan yang tersebar atau terkonsentrasi (Brigham dan Houston, 2004). Untuk mengatasi masalah tersebut, teori *signaling* menyarankan bahwa manajemen perusahaan dapat mengungkapkan informasi untuk menandakan kekuatan manajerial dan keuangan perusahaan itu sendiri, penyelarasan kepentingan perusahaan dengan pemegang saham, mengurangi biaya agensi dan penilaian *leverage* perusahaan. Maka dari itu, dengan teori sinyal ini manajemen perusahaan akan mengungkapkan informasi yang lebih luas dengan harapan kebutuhan dari pemegang saham dapat terpenuhi, salah satunya yaitu

pengungkapan mengenai transaksi pihak berelasi. Perusahaan melakukan pengungkapan informasi mengenai transaksinya dengan pihak berelasi bertujuan untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan. Pengungkapan ini diharapkan dapat memberikan sinyal kepada *stakeholders* bahwa perusahaan memiliki transparansi informasi yang sangat baik dan secara tidak langsung mencerminkan bahwa tidak adanya informasi yang bias mengenai transaksi perusahaan dengan pihak berelasi karena telah diungkapkan melalui laporan keuangan sesuai dengan aturan yang berlaku sehingga perusahaan tidak terkesan menutup-nutupi suatu informasi penting, dan juga terhindar dari persepsi negatif *stakeholders* dan meningkatkan citra baik perusahaan terhadap *stakeholders*.

Seiring dengan meningkatnya persepsi baik *stakeholders* terhadap perusahaan, maka investor maupun kreditor tidak akan segan atau merasa tidak nyaman untuk memberikan dananya kepada perusahaan tersebut. Dengan dana yang didapat oleh pihak-pihak tersebut, maka perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik lagi sehingga nilai perusahaan yang salah satunya tercermin dari nilai pasar sahamnya dapat meningkat jauh melebihi nilai buku ekuitas perusahaan itu sendiri. Dari uraian tersebut, hipotesis yang dapat ditarik peneliti yaitu:

**Ha: Pengungkapan transaksi pihak berelasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**