

BAB II

AKTIVITAS *TUNNELING* DAN MEKANISME PENGAWASAN

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 manager (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 manager dengan pemegang saham menjadi konflik antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham non-pengendali (Claessens dan Fan, 2002).

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 (Johnson *et al.*, 2000). *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.

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 (Gugler, 2012). Struktur piramida didefinisikan sebagai kelompok perusahaan yang struktur kepemilikannya dapat disajikan sebagai rantai pengendalian dari bagian atas ke bawah (Malan *et al.*, 2012). 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. Mekanisme Pengawasan

Sebagai salah satu upaya untuk mengurangi dan mencegah aktivitas *tunneling*, perusahaan seharusnya menerapkan mekanisme pengawasan yang efektif. Melalui pengawasan beberapa pihak yang dinilai independen akan membatasi ruang lingkup yang seringkali digunakan pemegang saham pengendali untuk melakukan *tunneling*. Mekanisme pengawasan yang dapat diterapkan oleh perusahaan dapat secara internal maupun eksternal.

Walaupun dikatakan mekanisme pengawasan secara internal, tetapi tetap harus melibatkan pihak-pihak yang independen agar pengawasan yang dilakukan berjalan efektif.

2.2.1. Mekanisme Pengawasan Internal

Melalui penyerahan wewenang kepada manajemen sebagai agen, menurut teori keagenan, akan menimbulkan masalah informasi asimetris antara manajemen dan pemegang saham sebagai pemilik. Oleh karena itu dengan adanya dewan komisaris diharapkan bisa mewakili para pemilik untuk mengawasi manajemen dalam menjalankan tugas sebagai pengelola perusahaan. Dewan komisaris merupakan salah satu aspek penting bagi tata kelola perusahaan. Tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*) didefinisikan sebagai seperangkat pengaturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) menjelaskan bahwa tujuan dari tata kelola perusahaan adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Sebagaimana yang diuraikan dalam *Organizations for Economic Co-operation and Development* (OECD), terdapat empat unsur penting dalam tata kelola perusahaan, yaitu:

- 1) *Fairness* (keadilan), yaitu menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para

pemegang saham asing, serta menjamin terlaksanannya komitmen dengan para investor.

- 2) *Transparency* (transparansi), mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas, dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan.
- 3) *Accountability* (Akuntabilitas), menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris.
- 4) *Responsibility* (Pertanggungjawaban), memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial.

Dengan adanya pergeseran masalah keagenan antara pemegang saham dan manajer menjadi masalah keagenan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham non-pengendali, akan mengurangi efektifitas dari pengawasan oleh dewan komisaris. Oleh karena itu, unsur independensi dari pihak yang tergabung dalam dewan komisaris menjadi perhatian yang utama. Kemudian munculnya istilah dewan komisaris independen yang ditujukan untuk mempertahankan efektifitas dari adanya dewan komisaris sebagai pengawas manajer. Dengan adanya komisaris independen diharapkan dewan komisaris tetap bersifat netral dalam mengawasi manajer, sehingga keputusan yang diambil oleh manajer tetap searah dengan tujuan perusahaan. Sehingga

kebijakan yang diputuskan oleh manajer mencerminkan kepentingan baik bagi pemegang saham pengendali maupun pemegang saham non-pengendali.

Kriteria tentang komisaris independen adalah sebagai berikut:

- 1) Komisaris independen bukan merupakan anggota manajemen.
- 2) Komisaris independen bukan merupakan pemegang saham pengendali pengendali, atau seorang pejabat dari atau dengan cara lain berhubungan secara langsung atau tidak langsung dengan pemegang saham pengendali dari perusahaan.
- 3) Komisaris independen dalam kurun waktu tiga tahun terakhir tidak dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai eksekutif oleh perusahaan atau perusahaan lainnya dalam satu kelompok usaha dan tidak pula dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai komisaris setelah tidak lagi menempati posisi seperti itu.
- 4) Komisaris independen bukan merupakan penasehat profesional perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok dengan perusahaan tersebut.
- 5) Komisaris independen bukan merupakan seorang pemasok atau pelanggan yang signifikan dan berpengaruh dari perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok atau dengan cara lain berhubungan secara langsung atau tidak langsung dengan pemasok atau pelanggan tersebut.

- 6) Komisaris independen tidak memiliki kontraktual dengan perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok selain sebagai komisaris perusahaan tersebut.
- 7) Komisaris independen harus bebas dari kepentingan dan urusan bisnis apapun atau hubungan lainnya yang dapat atau secara wajar dapat dianggap sebagai campur tangan secara material dengan kemampuannya sebagai seorang komisaris untuk bertindak demi kepentingan yang menguntungkan perusahaan.

2.2.2. Mekanisme Pengawasan Eskternal

Selain mekanisme pengawasan internal, perusahaan juga dapat menerapkan mekanisme pengawasan eksternal. Perusahaan sebagai suatu entitas tidak terlepas dari beberapa pihak lainnya yang tidak secara langsung berhubungan dengan perusahaan. *Stakeholders* adalah kelompok atau individu yang berkepentingan atas kesuksesan perusahaan. Keputusan yang dibuat perusahaan akan berdampak bagi pemangku kepentingan baik secara positif maupun negatif. Pemangku kepentingan dapat dibedakan menjadi *primary stakeholders* dan *secondary stakeholders*. Pemangku kepentingan yang utama adalah mereka yang terkena dampak secara langsung atas transaksi ekonomi perusahaan, sedangkan yang sekunder adalah yang memiliki dampak secara tidak langsung.

Kreditur termasuk ke dalam pemangku kepentingan yang utama. Kreditur adalah pihak yang meminjamkan sejumlah dana, baik dengan jaminan atau tidak, kepada debitur yang akan dikembalikan sejumlah yang

telah disepakati dalam perjanjian kedua belah pihak. Ketika kreditur meminjamkan sejumlah dana pada debitur maka muncul perjanjian kredit. Perjanjian kredit merupakan perjanjian konsensual antara debitur dengan kreditur yang melahirkan hubungan utang-piutang, dimana debitur berkewajiban membayar kembali pinjaman yang diberikan oleh kreditur, dengan berdasarkan syarat dan kondisi yang telah disepakati oleh para pihak yang bersangkutan.

Kreditur memiliki hubungan dengan perusahaan melalui perjanjian kredit ketika perusahaan berusaha untuk memperoleh sumber pendanaan. Hubungan ini menyebabkan kreditur ikut berperan dalam mengawasi kegiatan manajemen. Kreditur sebagai pihak eksternal tetap menjadi mekanisme pengawasan yang dinilai efektif baik untuk masalah keagenan antara pemilik dan manajer atau antara pemegang saham pengendali dan non-pengendali. Kreditur memiliki kepentingan untuk mengawasi perusahaan sebagai debitur untuk memastikan bahwa pinjaman yang diberikan akan digunakan secara tepat sehingga kelak ketika jatuh tempo, pinjaman tersebut dapat dilunasi kembali bersama bunga atas pinjaman tersebut. Dengan adanya kepentingan finansial dari kreditur, menyebabkan ruang gerak manajer akan semakin dibatasi. Hal ini dikarenakan jika kekayaan perusahaan dipindahkan melalui *tunneling* akan menyebabkan nilai perusahaan turun dan kreditur tentu saja tidak akan diam membiarkan pinjamannya tidak tertagih. Melalui perjanjian kredit, kreditur dapat menentukan suatu batas yang digunakan sebagai sinyal ketika kemampuan untuk melunasi perusahaan menurun dan

menyatakannya sebagai pelanggaran atas perjanjian kredit untuk menarik pinjaman yang diberikan.

Pengawasan eksternal juga dilakukan oleh auditor independen. Auditor independen merupakan akuntan publik yang bertindak sebagai praktisi perseorangan ataupun anggota kantor akuntan publik yang memberikan jasa audit profesional kepada klien. *Auditing* didefinisikan sebagai proses sistematis untuk memperoleh serta mengevaluasi bukti secara objektif mengenai asersi-aseri kegiatan dan peristiwa ekonomi, dengan tujuan menetapkan derajat kesesuaian antara asersi-aseri tersebut dengan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya serta penyampaian hasil-hasilnya kepada pihak-pihak yang berkepentingan.

Ketika melakukan audit, auditor mengacu pada *generally accepted auditing standards* (GAAS) yang disetujui oleh para anggota AICPA pada akhir tahun 1940-an. GAAS terdiri dari sepuluh standar yang dibagi ke dalam 3 kelompok besar, antara lain:

1. Standar Umum

- a. Audit harus dilaksanakan oleh seorang atau lebih yang memiliki keahlian dan pelatihan teknis yang memadai sebagai seorang auditor.
- b. Dalam semua hal yang berkaitan dengan perikatan, auditor harus senantiasa menjaga sikap mental independen.
- c. Dalam pelaksanaan audit dan penyusunan laporan, auditor wajib menggunakan kemahirannya dengan cermat dan seksama.

2. Standar Pekerjaan Lapangan

- a. Pekerjaan harus direncanakan dengan matang dan apabila digunakan asisten harus disupervisi dengan semestinya.
- b. Pemahaman yang memadai atas struktur pengendalian intern harus diperoleh agar dapat merencanakan audit dan menentukan sifat, saat, dan lingkup pengujian yang akan dilakukan.
- c. Bukti audit kompeten yang cukup harus diperoleh melalui inspeksi, observasi, permintaan keterangan, dan konfirmasi sebagai dasar yang memadai untuk menyatakan pendapat atas laporan keuangan yang diaudit.

3. Standar Pelaporan

- a. Laporan auditor harus menyatakan apakah laporan keuangan telah disajikan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum.
- b. Laporan auditor harus menunjukkan keadaan di mana prinsip akuntansi tidak diterapkan secara konsistensi dalam penyusunan laporan keuangan periode berjalan dibandingkan dengan prinsip akuntansi yang diterapkan pada periode sebelumnya.
- c. Pengungkapan informatif dalam laporan keuangan harus dipandang memadai, kecuali dinyatakan lain pada periode sebelumnya.
- d. Laporan auditor harus memuat suatu pernyataan pendapat mengenai laporan keuangan secara menyeluruh, atau suatu asersi bahwa pernyataan demikian tidak dapat diberikan.

2.3. Hubungan Antara Mekanisme Pengawasan dan *Tunneling*

Mekanisme pengawasan dalam sebuah perusahaan dapat dilakukan oleh pihak internal ataupun pihak eksternal. Pengawasan ini muncul karena adanya masalah keagenan untuk memastikan bahwa keputusan yang diambil oleh agen mencerminkan kepentingan prinsipal sebagai pemilik. *Tunneling* adalah proses pemindahan kekayaan dari satu perusahaan ke perusahaan lain yang umumnya memiliki kendali atas perusahaan yang diambil kekayaannya. Dalam penelitian ini, mekanisme pengawasan ditekankan pada dewan komisaris, kreditur, dan auditor independen.

Perusahaan dengan tata kelola yang baik sudah pasti akan mempertimbangkan keberadaan dewan komisaris sebagai fungsi pengawasan agar tindakan yang diambil oleh manajer telah sesuai dengan tujuan perusahaan. Secara umum, dewan komisaris dapat beranggotakan seseorang yang juga menjadi pemegang saham pengendali perusahaan, tetapi akan lebih efektif ketika komposisi dewan yang independen lebih dominan. Dengan komposisi komisaris independen yang lebih besar akan membuat keputusan yang diambil lebih mencerminkan kepentingan perusahaan secara keseluruhan bukan hanya kepentingan pihak tertentu saja. Sehingga dengan mempertahankan sikap independensi akan memberikan perlindungan bagi pemegang saham non-pengendali lebih baik. Tata kelola yang baik dapat memitigasi masalah keagenan terutama konflik antara pemegang saham pengendali dan non-pengendali yang seringkali terjadi melalui *tunneling* dalam situasi di China (Liu *et al.*, 2007). Lemah dan ketidakefektifan

pengawasan oleh dewan komisaris menyebabkan *tunneling* di Taiwan menjadi lebih sering terjadi karena keberaan dewan komisaris seakan-akan hanya untuk memenuhi tuntutan hukum (Lin, 2001).

Salah satu alternatif pembiayaan adalah melalui pinjaman. Ketika perusahaan meminjam dana dari kreditur maka timbul perjanjian utang-piutang antara 2 pihak yang terlibat. Semakin banyak jumlah liabilitas yang digunakan sebagai sumber pendanaan, maka perusahaan semakin banyak diawasi oleh kreditur. Hal ini dikarenakan kreditur ikut menanggung resiko pinjaman tidak tertagih ketika kinerja perusahaan mengalami penurunan. Pengawasan oleh kreditur digunakan sebagai substitusi dari mekanisme pengawasan lainnya pada struktur kepemilikan piramida dan *cross-holdings*, terutama di daerah dengan perlindungan terhadap pemegang saham non-pengendalian yang rendah. Penggunaan liabilitas cenderung lebih rendah pada perusahaan keluarga karena sebagai pemegang saham pengendali merasa tidak memerlukan mekanisme pengawasan karena masalah keagenan yang rendah (Ampenberger *et al.*, 2009).

Pihak eksternal lainnya yang ikut mengawasi suatu perusahaan adalah auditor independen. Auditor independen dipilih oleh pihak perusahaan sebagai klien sehingga secara tidak langsung mencerminkan adanya kepentingan antara auditor dengan perusahaan. Namun auditor independen tetap harus mendahulukan kepentingan pengguna laporan keuangan ketika melakukan proses audit. Auditor berpegang teguh pada standar GAAS ketika

melakukan auditor. Standar kompetensi dan independensi merupakan hal yang ditekankan dalam melakukan audit.

Kompetensi berkaitan dengan kualitas dari auditor yang melakukan proses audit, sedangkan independensi berkaitan dengan lama periode perikatan dengan auditor. Auditor yang termasuk dalam kategori *Big Four*, cenderung menghindari resiko yang dapat menimbulkan masalah selama perikatan audit karena mereka cenderung menjadi perhatian publik. Oleh karena itu mereka cenderung akan bersikap lebih independen serta karena memiliki sumber daya dan pengalaman yang lebih banyak menyebabkan kualitas yang lebih baik (Sawan, 2012). Berdasarkan penemuan Knechel *et al.* (2007) yang menyimpulkan bahwa lama waktu perikatan tidak mengurangi independensi auditor dan cenderung menjadi lebih baik dalam memprediksi kinerja perusahaan.

Tabel 2.1

Matriks Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel	Hasil
1.	Gugler (2012)	Variabel independen: Tobin's q entitas anak, Tobin's q entitas anak diinteraksikan dengan persentase kepemilikan pada entitas anak, Tobin's q entitas anak diinteraksikan dengan persentase kepemilikan pada entitas anak dan sistem hukum.	Ditemukannya bahwa semakin besar persentase kepemilikan di perusahaan anak, <i>tunneling</i> lebih banyak terjadi sedangkan sistem hukum tidak dapat memprediksi <i>tunneling</i> dengan baik.

		Variabel dependen: Tobin's q entitas induk. Variabel kontrol: ukuran perusahaan dan rasio total laba dibagi total aset.	
2.	Brown <i>et al.</i> (2012)	Variabel independen: <i>dummy variables</i> yang menunjukkan siapa kepemilikan perusahaan dan total transaksi dengan pihak berelasi dibagi dengan total aset. Variabel dependen: kinerja keuangan menggunakan ROA. Variabel kontrol: ukuran perusahaan, nilai penjualan, <i>leverage</i> , dan tingkat pertumbuhan.	Perusahaan yang dimiliki negara cenderung melakukan <i>tunneling</i> , sedangkan perusahaan yang dimiliki swasta tidak ada indikasi <i>tunneling</i> atau <i>propping</i> .
3.	Jian <i>et al.</i> (2004)	Variabel independen: jumlah piutang lain-lain dengan pihak berelasi dibagi total aset, jumlah utang lain-lain dengan pihak berelasi dibagi total aset. Variabel dependen: Tobin's q. Variabel kontrol: ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , profitabilitas, dan harga saham.	Transaksi dengan pihak berelasi, terutama dengan melalui pemberian pinjaman digunakan sebagai sarana dalam memindahkan sumber daya keluar perusahaan.
4.	Jiang <i>et al.</i> (2005)	Variabel independen: piutang lain-lain dibagi total aset, piutang dagang, dan opini auditor tahun sebelumnya. Variabel dependen: opini auditor.	Auditor sudah efektif menjalankan peran pengawasannya. Namun apa yang dilakukan auditor tidak mendapat perhatian perusahaan karena penegakan hu-

		Variael kontrol: ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , profitabilitas, dan laba non operasi dibagi total aset.	kum yang lemah sehingga <i>tunneling</i> sulit untuk dicegah.
--	--	---	---

Sumber: Gugler (2012), Brown *et al.* (2012), Jian *et al.* (2004), dan Jiang *et al.* (2005)

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Mekanisme Pengawasan Internal terhadap Aktivitas *Tunneling*

Perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik seharusnya memiliki dewan komisaris dan komite-komite pendukung seperti komite kompensasi, komite nominasi, dan komite audit. Dewan komisaris ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta menjamin terlaksananya akuntabilitas. Dewan komisaris memiliki peranan dalam melakukan pengawasan, sehingga diharapkan bahwa keputusan atau tindakan yang diambil oleh pihak manajemen dapat selaras dalam meningkatkan kesejahteraan pemilik baik yang memiliki kendali atas perusahaan maupun yang tidak memiliki kendali atas perusahaan. Keberadaan dewan komisaris independen dalam tim dinilai akan meningkatkan efektifitas dari pengawasan yang dilakukan dan memberikan keyakinan lebih dalam hal menjalankan tugasnya sebagai pegawai dewan direksi dan manajemen sebagai pengelola perusahaan.

Perusahaan yang memiliki dewan komisaris independen yang lebih banyak akan meningkatkan efektifitas pengawasan. Seorang yang independen

tidak berasal dari pemegang saham pengendali ataupun pihak-pihak yang secara langsung menangani perusahaan atau ikut dalam proses penentuan keputusan yang dilakukan oleh anggota manajemen. Dengan komposisi dewan yang didominasi oleh pihak independen, akan mendorong pengawasan lebih efektif. Pengawasan ini dilakukan melalui pengawasan kinerja perusahaan baik transaksi rutin melalui otorisasi anggaran dan rencana tahunan maupun transaksi tidak rutin seperti penerbitan saham, investasi, dan transaksi jual-beli aset tetap. Hampir sebagian besar transaksi *tunneling* dilakukan melalui transaksi yang memerlukan otorisasi dewan komisaris, sehingga ketika transaksi dinilai justru akan merugikan perusahaan dan tidak mencerminkan nilai keadilan, maka transaksi ini bisa dicegah oleh dewan komisaris. Jadi, aktivitas *tunneling* akan muncul ketika pengawasan dari pihak internal tidak dilakukan secara efektif dalam artian dewan komisaris tidak independen, sehingga muncul peluang untuk memindahkan kekayaan.

Li (1994) menemukan adanya hubungan negatif antara struktur kepemilikan terkonsentrasi dengan jumlah dewan independen. Sehingga dengan jumlah dewan independen yang lebih besar akan mengurangi kesempatan untuk melakukan aktivitas *tunneling* karena diawasi oleh pihak yang independen dan memang bertugas untuk melindungi hak pemegang saham, baik mayoritas maupun minoritas.

H_{a,1}: Mekanisme pengawasan internal berpengaruh terhadap aktivitas *tunneling*.

2.4.2. Pengaruh Mekanisme Pengawasan oleh Kreditur terhadap Aktivitas *Tunneling*

Berdasarkan teori keagenan, munculnya masalah keagenan akan menimbulkan biaya, salah satunya adalah biaya pengawasan. Ketika masalah keagenan telah beralih dari konflik antara manajemen dan pemegang saham menjadi konflik antara pemegang saham pengendali dan non-pengendali, peran kreditur sebagai fungsi pengawasan tidak berkurang efektifitasnya, karena pada dasarnya kreditur berasal dari pihak eksternal yang ikut menanggung resiko saat kreditur meminjamkan sejumlah dana yang dimilikinya pada suatu perusahaan. Tentu saja kreditur akan selektif dalam menentukan siapa debitur yang akan diberikan dana, sehingga kreditur berhak memperoleh laporan keuangan perusahaan untuk menimbang resiko keberlangsungan perusahaan. Setelah terjadi kesepakatan, akan timbul perjanjian utang-piutang yang berisikan ketentuan-ketentuan yang harus dipatuhi oleh kedua pihak yang melakukan transaksi. Selama terjadi transaksi utang-piutang tersebut, kreditur berhak untuk mengawasi kondisi keuangan perusahaan dan menerima laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan. Dalam hal ini kreditur mempunyai peran pengawasan, terlebih jika dari laporan keuangan yang diterima, ditemukan indikasi kinerja keuangan perusahaan yang menurun.

Kreditur menanggung resiko ketika mereka akan memberikan dana pada suatu perusahaan. Besarnya resiko itu biasanya tercermin dari bunga yang dibebankan atas pinjaman tersebut. Selama periode berjalan setelah

transaksi utang-piutang tersebut berjalan, kreditur menjalankan peran pengawasannya untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi utang yang dimilikinya. Ketika entitas anak sebagai pihak yang meminjam, mengalami penurunan kinerja dan kreditur menilai bahwa adanya perpindahan kekayaan secara sepihak yang merugikan entitas anak, maka kreditur bisa mengambil tindakan, seperti meminta pelunasan atas pinjaman. Hal ini dikarenakan kreditur menanggung resiko jika pinjaman tersebut tidak tertagih. Ketika dinilai adanya perpindahan kekayaan secara sepihak akan menyebabkan kemungkinan untuk melunasi semakin kecil. Dengan begitu, fungsi pengawasan kreditur dinilai mampu untuk mencegah adanya perpindahan kekayaan yang menyebabkan kinerja keuangan entitas anak menurun. Ketika perusahaan menghindari pendanaan melalui utang dengan tujuan untuk menghindar dari pengawasan kreditur, maka bisa dinilai bahwa perusahaan melakukan tindakan oportunistik atau tindakan yang merugikan pihak lainnya. Dengan melakukan pembiayaan melalui utang, maka perusahaan akan ikut diawasi oleh kreditur, sehingga dapat mengurangi aktivitas *tunneling* yang dinilai akan memberikan kerugian bagi kreditur.

Ellul (2008) menemukan bahwa perusahaan yang dikuasai oleh keluarga cenderung memiliki rasio *leverage* yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak dikuasai oleh keluarga tertentu. Hal ini karena penggunaan utang ditujukan sebagai salah satu mekanisme pengawasan yang dinilai efektif. Namun, mekanisme ini hanya sebagai pengganti saja, dalam artian jika perlindungan terhadap pemegang saham non-pengendali sudah

baik, maka penggunaan utang sebagai mekanisme pengawasan akan berkurang.

H_{a,2}: Mekanisme pengawasan oleh kreditur berpengaruh terhadap aktivitas *tunneling*.

2.4.3. Pengaruh Mekanisme Pengawasan oleh Auditor Independen dari Sudut Pandang Kompetensi terhadap Aktivitas *Tunneling*

Seperti halnya dewan komisaris, auditor independen juga memiliki peranan untuk melakukan pengawasan atas kegiatan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Perusahaan audit yang dikatakan *Big Four* memiliki kualitas yang dinilai sangat baik di dunia. Kualitas auditor berkaitan dengan kompetensi dan kapabilitas yang dimiliki oleh auditor dalam melakukan audit. Semakin baik kualitas auditor, akan memberikan kesempatan yang lebih besar untuk mendeteksi aktivitas *tunneling*. Namun sedikit berbeda dengan penelitian sebelum, kualitas auditor tidak menggunakan *dummy Big Four* dan *non-Big Four*, karena hal tersebut cenderung lebih pada reputasi yang dimiliki oleh kantor audit tertentu.

Tunneling bisa dilakukan dengan berbagai macam sarana, sehingga dengan pengalaman dan kompetensi yang dimiliki, auditor cenderung lebih peka ketika menemukan pos-pos akuntansi yang dinilai tidak normal. Auditor dengan kualitas yang baik akan mampu untuk menggunakan profesionalitasnya dalam mengkaji kebijakan-kebijakan yang menjadi dasar pengambilan keputusan manajemen. Misalnya berkaitan dengan harga transfer, auditor dengan pengalaman yang memadai akan mampu untuk

menentukan harga yang mencerminkan keadilan bagi kedua pihak berdasarkan kondisi biaya atau kondisi pasar barang tersebut diperdagangkan. Oleh karena itu semakin baik kualitas auditor, peluang menemukan transaksi yang tidak normal lebih besar, sehingga *tunneling* dapat ditekan.

Sawan (2012) menemukan bahwa auditor yang masuk sebagai *Big Four* memiliki kualitas yang lebih baik karena memiliki ketahanan yang kuat atas tekanan dari manajemen yang berada dalam situasi konflik. Faktor lainnya adalah karena mereka memiliki sumber daya yang lebih baik, pengetahuan teknologi dan dikenal luas sehingga memberikan kesempatan bagi mereka untuk mengaudit dengan lebih efisien tanpa takut untuk diancam atas pemutusan perikatan.

H_{a,3}: Mekanisme pengawasan oleh auditor independen dari sudut pandang kompetensi berpengaruh terhadap aktivitas *tunneling*.

2.4.4. Pengaruh Mekanisme Pengawasan oleh Auditor Independen dari Sudut Pandang Independensi terhadap Aktivitas *Tunneling*

Auditor independen dalam melakukan perikatan dimungkinkan untuk mengaudit perusahaan yang sama untuk beberapa periode. Lama periode perikatan berkaitan dengan independensi seorang auditor. Lama periode auditor dalam perikatan dengan klien yang sama akan memberi sinyal adanya kinerja auditor yang buruk. Kinerja yang buruk disini bukan berarti auditor tidak mampu untuk melakukan pengawasan, hanya saja mungkin terjadi kerja sama dalam bentuk apapun dengan klien untuk menyembunyikan hal yang mungkin akan merugikan pihak pemilik. Dari sisi klien, ketika perusahaan

merasa nyaman dan aman bahwa auditor tidak mampu mendeteksi kecurangan yang dilakukan, maka perusahaan cenderung akan mempertahankan untuk menggunakan auditor tersebut untuk periode selanjutnya. Namun sebaliknya ketika perusahaan merasa tidak aman atas pengawasan yang dilakukan auditor, untuk periode selanjutnya auditor tersebut pasti akan diganti. Jadi, semakin lama periode perusahaan anak diaudit oleh auditor yang sama, ada peluang untuk melakukan aktivitas *tunneling*.

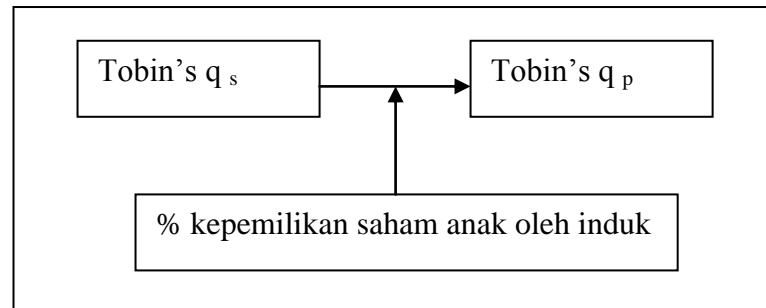
Siregar *et al.* (2012) menemukan bahwa lama periode perusahaan diaudit oleh auditor independen yang sama, menunjukkan adanya penurunan kinerja auditor. Hal ini dikarenakan salah satunya yang diungkapkan oleh peneliti adalah penegakan hukum yang lemah di Indonesia.

H_{a.4}: Mekanisme pengawasan oleh auditor independen dari sudut pandang independensi berpengaruh terhadap aktivitas *tunneling*.

2.5. Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan model yang digunakan oleh Gugler (2012) untuk mendapatkan nilai *tunneling*. Nilai tersebut diperoleh melalui persamaan regresi antara Tobin's q entitas induk sebagai variabel dependen, Tobin's q entitas anak sebagai variabel independen, dan persentase kepemilikan saham anak oleh entitas induk sebagai variabel moderasi.

$$TQ_p = \alpha + \beta_1 TQ_s + \beta_2 OWN_p + \beta_3 TQ_s * OWN_p + e$$

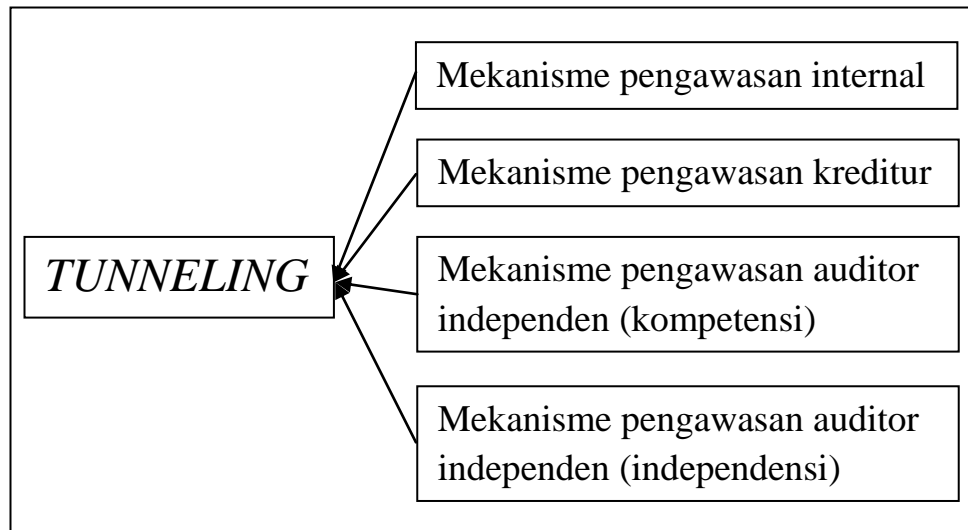


Gambar 2.1

Model untuk Mendapatkan Nilai *Tunneling*

Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh mekanisme pengawasan terhadap *tunneling*. Model penelitian ini dapat digambarkan melalui persamaan regresi. Dalam persamaan tersebut terdapat 1 variabel dependen, 4 variabel independen, dan 2 variabel kontrol. Nilai *tunneling* sebagai variabel dependen. Sedangkan variabel independen terdiri dari persentase dewan komisaris independen, rasio *leverage*, kualitas auditor independen, dan lama periode perikatan dengan auditor independen yang sama. Dalam persamaan ini, terdapat 2 variabel kontrol yang juga digunakan dalam penelitian sebelumnya, yaitu *profit to asset ratio* dan ukuran perusahaan. Berikut adalah model empiris untuk persamaan regresi di atas:

$$TUN = \alpha + \beta_4 INBOD_s + \beta_5 LEV_s + \beta_6 AUD + \beta_7 TEN_s + \beta_8 PA \\ + \beta_9 SIZE_s + e$$



Gambar 2.2

Hubungan Mekanisme Pengawasan terhadap *Tunneling*