

PENGARUH MEKANISME PENGAWASAN TERHADAP AKTIVITAS *TUNNELING*

Edwin Pratama Brundy

I Gede Siswantaya

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Atma Jaya Yogyakarta
Jalan Babarsari 43-44, Yogyakarta

Intisari

Perbedaan struktur kepemilikan menyebabkan pergeseran masalah keagenan menjadi konflik antara pemegang saham pengendali dan non-pengendali. *Tunneling* adalah salah satu jenis konflik yang bisa ditimbulkan. *Tunneling* yaitu pemindahan kekayaan dari satu perusahaan ke perusahaan lainnya yang memiliki kendali atas perusahaan tersebut. Tujuan penelitian adalah memperoleh bukti empiris tentang pengaruh mekanisme pengawasan terhadap aktivitas *tunneling*. *Tunneling* diukur melalui pergerakan Tobin's q entitas induk dan Tobin's q entitas anak. Mekanisme pengawasan dibagi menjadi, pengawasan internal, pengawasan oleh kreditur, dan pengawasan oleh auditor independen. Pengujian dilakukan pada 51 pasang entitas induk dan entitas anak. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa pengawasan internal, pengawasan oleh kreditur, dan pengawasan oleh auditor independen dari sudut pandang kompetensi berpengaruh terhadap aktivitas *tunneling*. Sedangkan pengawasan oleh auditor independen dari sudut pandang independensi tidak berpengaruh terhadap aktivitas *tunneling*.

Kata kunci : Masalah Keagenan, Struktur Kepemilikan, *Tunneling*, Mekanisme Pengawasan, *Parent-Subsidiary Relation*

I. Pendahuluan

Dewasa ini, terdapat beberapa alternatif pembiayaan yang dapat digunakan oleh perusahaan, salah satunya adalah melalui penawaran saham kepada khalayak umum. Melalui penawaran saham tersebut, terjadilah penyerahan wewenang pengambilan keputusan dari pemilik kepada manajemen. Kondisi inilah yang digambarkan oleh teori keagenan (*agency theory*). Atas penyerahan wewenang tersebut munculah masalah keagenan yang berupa konflik antara manajemen dan pemilik karena adanya perbedaan kepentingan antara 2 pihak serta juga adanya perbedaan jumlah informasi yang dimiliki. Hal ini terutama terjadi pada banyak perusahaan dengan memiliki struktur kepemilikan yang tersebut.

Perbedaan struktur kepemilikan berpengaruh pada jenis masalah keagenan yang ditimbulkan. Dari penelitian yang dilakukan di 9 negara Asia Timur yang melibatkan 2.980 perusahaan, ditemukan bahwa lebih dari setengah dikendalikan oleh satu pemegang saham (Claessens *et al.*, 1999). Oleh karena itu, terjadi pergeseran masalah keagenan dari konflik antara pemilik dan manajemen menjadi pemegang saham pengendali dan pemegang saham non-pengendali. Dalam kasus ini dimungkinkan terjadinya eksploitasi atas hak pemegang saham non-pengendali, yang salah satunya dilakukan melalui aktivitas *tunneling*. *Tunneling* merupakan aktivitas pengalihan aset dan laba keluar perusahaan untuk kepentingan pemegang saham pengendali perusahaan tersebut (Johnson *et al.*, 2000).

Beberapa peneliti menggunakan proksi yang berbeda untuk mewakili aktivitas *tunneling*. Jiang *et al.* (2005) melakukan penelitian mengenai peran auditor dalam mendeteksi *tunneling*. *Tunneling* diproksikan oleh saldo piutang lain-lain yang sebagian besar muncul akibat transaksi dengan pihak berelasi. Brown *et al.* (2012) melakukan perbandingan antara perusahaan milik negara dan perusahaan swasta yang cenderung melakukan *tunneling*. Dalam penelitian ini, *tunneling* diproksikan melalui saldo transaksi dengan pihak berelasi.

Salah satu upaya yang dapat dilakukan untuk menekan aktivitas *tunneling* adalah dengan menerapkan mekanisme pengawasan yang efektif. Dalam penelitian ini, mekanisme pengawasan dibagi menjadi internal dan eksternal. Mekanisme pengawasan internal yang dimaksud adalah keberadaan dewan komisaris, terutama dengan komposisi dewan komisaris independen yang lebih dominan. Dewan komisaris dapat menekan aktivitas *tunneling* melalui otorisasi transaksi-transaksi yang dinilai tidak wajar dan material. Sedangkan mekanisme pengawasan eksternal melibatkan kreditur dan auditor independen. Kreditur yang meminjamkan sejumlah dana pada perusahaan tentu menanggung resiko utang tak tertagih, sehingga kreditur memiliki wewenang untuk mengawasi kinerja perusahaan dan sewaktu-waktu dapat meminta pelunasan utang jika terjadi pelanggaran utang. Selain itu, adapula auditor independen, walaupun dibayar oleh perusahaan sebagai klien, tetapi mereka

tetap bertanggung jawab kepada khalayak umum atas kewajaran dari informasi keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan.

Penelitian ini mereplikasi penelitian Gugler (2012). Penelitian yang dilakukan Gugler (2012) mengambil sampel 1.106 entitas induk yang mengendalikan 2.107 entitas anak. Dalam penelitian tersebut *tunneling* dideteksi melalui pergerakan terbalik antara Tobin's q entitas induk dan Tobin's q entitas anak yang diinteraksikan dengan persentase kepemilikan dan sistem hukum. Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian Gugler adalah dengan mempertimbangkan faktor pengawasan. Mekanisme pengawasan dibagi menjadi pengawasan internal yang diwakilkan oleh komisaris independen serta pengawasan eksternal yang diwakilkan oleh kreditur dan auditor independen.

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka rumusan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah mekanisme pengawasan berpengaruh terhadap aktivitas *tunneling*. Adapun rumusan masalah penelitian ini dijabarkan sebagai berikut:

- 1) Apakah mekanisme pengawasan internal berpengaruh pada aktivitas *tunneling*?
- 2) Apakah mekanisme pengawasan oleh kreditur berpengaruh pada aktivitas *tunneling*?
- 3) Apakah mekanisme pengawasan oleh auditor independen dari sudut pandang kompetensi berpengaruh pada aktivitas *tunneling*?
- 4) Apakah mekanisme pengawasan oleh auditor independen dari sudut pandang independensi berpengaruh pada aktivitas *tunneling*?

Penelitian ini dilakukan melalui pengujian hipotesis. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti secara empiris mengenai pengaruh mekanisme pengawasan terhadap aktivitas *tunneling*. Adapun tujuan penelitian ini dijabarkan sebagai berikut:

- 1) Untuk memberikan bukti empiris bahwa mekanisme pengawasan internal berpengaruh pada aktivitas *tunneling*.
- 2) Untuk memberikan bukti empiris bahwa mekanisme pengawasan oleh kreditur berpengaruh pada aktivitas *tunneling*.
- 3) Untuk memberikan bukti empiris bahwa mekanisme pengawasan oleh auditor independen dari sudut pandang kompetensi berpengaruh pada aktivitas *tunneling*.
- 4) Untuk memberikan bukti empiris bahwa mekanisme pengawasan oleh auditor independen dari sudut pandang independensi berpengaruh pada aktivitas *tunneling*.

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan dampak positif bagi ilmu pengetahuan dan khalayak umum. Sebagai bagian dari upaya berkontribusi pada perkembangan teori, diharapkan penelitian ini membantu pembaca dalam memberikan pemahaman tentang *tunneling* beserta penyebab

dan pencegahannya. Melalui penelitian ini pula, diharapkan akan ada muncul ide-ide baru penelitian selanjutnya. Sebagai bagian dari upaya berkontribusi pada praktik bisnis, perusahaan diharapkan mulai sadar bahwa aktivitas *tunneling* sangat rentan terjadi sehingga mendorong pengawasan yang lebih efektif. Bagi investor khususnya, agar dapat membedakan mana karakteristik perusahaan yang memiliki kemungkinan lebih besar melakukan *tunneling*. Sebagai bagian dari upaya berkontribusi pada pembuat kebijakan, hasil penelitian ini dapat berguna sebagai *feedback* untuk melakukan evaluasi atas efektifitas peraturan yang telah dibuat dan perbaikan yang mungkin harus dilakukan ke depannya.

II. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

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 sehingga timbullah biaya agen.

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 mungkin adalah konflik antara pemegang saham dan manager (Jensen dan Meckling, 1976). Konflik timbul karena adanya asimetri informasi yang menyebabkan manager 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, yaitu dimana masalah manager dengan pemegang saham berubah menjadi pemegang saham pengendali dengan pemegang saham non-pengendali (Claessens dan Fan, 2002).

Dengan munculnya konflik antara pemegang saham pengendali dan non-pengendali menyebabkan timbulnya perulang 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 antara perusahaan dengan pemilik. 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 melalui penerbitan saham dilutif atau transaksi keuangan lainnya yang mengakibatkan kerugian bagi pemegang saham non-pengendali.

Sebagai salah satu upaya untuk mengurangi dan mencegah aktivitas *tunneling*, perusahaan seharusnya menerapkan mekanisme pengawasan yang efektif. Melalui pengawasan yang dilakukan oleh banyak 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.

Mekanisme pengawasan yang pertama, adalah mekanisme pengawasan internal yang dilihat dari komposisi dewan komisaris independen. Perusahaan yang memiliki dewan komisaris independen yang lebih banyak akan meningkatkan efektifitas pengawasan. 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. 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 mentransfer kekayaan.

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

Mekanisme pengawasan yang kedua adalah mekanisme pengawasan oleh kreditur. 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. Dengan begitu, fungsi pengawasan kreditur dinilai mampu untuk mencegah adanya perpindahan kekayaan yang menyebabkan kinerja keuangan entitas anak menurun, yang berujung pada kesulitan dalam melunasi utang.

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

Yang ketiga dan keempat adalah mekanisme pengawasan oleh auditor independen hanya saja dilihat dari 2 sudut pandang yang berbeda. Pada dasarnya, seperti dewan komisaris, auditor juga memiliki peran dalam menilai kewajaran laporan keuangan serta transaksi yang dilakukan oleh perusahaan sebagai klien. Disebut dengan istilah klien, karena auditor dibayar oleh perusahaan ketika melakukan proses audit. Namun hal ini bukan menjadi alasan bahwa auditor akan mengedepankan kepentingan perusahaan, karena sesungguhnya auditor bertanggung jawab pada seluruh penggunaan laporan keuangan.

Sudut pandang yang pertama adalah dari sisi kualitas. 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*. *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. Oleh karena itu semakin baik kualitas auditor, peluang menemukan transaksi yang tidak normal lebih besar, sehingga *tunneling* dapat ditekan.

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

Sudut pandang yang kedua adalah dari sisi independensi. 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. Jadi, semakin lama periode perusahaan anak diaudit oleh auditor yang sama, ada peluang untuk melakukan aktivitas *tunneling*.

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

III. Metode Penelitian

Penelitian yang dilakukan adalah penelitian empiris. Penelitian dilakukan dengan melakukan pengujian hipotesis untuk mengidentifikasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sebuah objek penelitian terdiri dari sepasang entitas

induk dan entitas anak dengan ketentuan bahwa entitas induk dimungkinkan untuk memiliki beberapa entitas anak, tetapi terhitung sebagai objek yang terpisah. Penelitian ini melibatkan 42 buah entitas induk dan 60 buah entitas anak. Baik entitas induk maupun entitas anak, harus terdaftar di BEI. Data penelitian diperoleh dari *website* www.idx.co.id dan Yahoo! Finance.

Penelitian ini menggunakan 2 persamaan regresi. Untuk persamaan regresi yang pertama, digunakan untuk mendapatkan nilai *tunneling*. Dalam persamaan ini terdapat 3 jenis variabel, yaitu variabel dependen, variabel independen, dan variabel moderasi. Variabel dependen adalah Tobin's q entitas induk. Variabel independen adalah Tobin's q entitas anak. Variabel moderasi adalah persentase kepemilikan saham anak oleh entitas induk.

$$TQ_p = \alpha + \beta_1 TQ_s + \beta_2 OWN_p + \beta_3 TQ_s * OWN_p + e \quad (1)$$

Tobin's q merupakan proksi dari nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, yang dimaksud dengan nilai perusahaan adalah ukuran kemakmuran dari pemegang saham. Semakin besar nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang mencerminkan keputusan investasi dan pendanaan yang diberikan oleh para investor. Jika bagus nilai perusahaan maka nilai saham akan lebih tinggi melebihi nilai buku sesungguhnya atas perusahaan tersebut. Melalui Tobin's q maka peneliti dapat mengetahui seberapa besar perbandingan antara nilai sebuah perusahaan menurut para investor/pasar dibanding dengan nilai sesungguhnya dari perusahaan tersebut yang tercermin dalam nilai buku aset.

Tobin's q merupakan rasio yang ditemukan oleh James Tobin yang ditujukan untuk mengukur nilai sebuah perusahaan. Pemikiran ini muncul karena seharusnya nilai pasar perusahaan seharusnya kurang lebih sama dengan harga aset perusahaan tersebut. Tobin's q entitas induk adalah nilai Tobin's q yang diperoleh dengan membagi nilai pasar ekuitas entitas induk dan nilai buku liabilitas entitas induk dengan nilai buku aset entitas induk.

Tobin's q entitas anak adalah nilai Tobin's q yang diperoleh dengan membagi nilai pasar ekuitas entitas anak dan nilai buku liabilitas entitas anak dengan nilai buku aset entitas anak. Tobin's q entitas anak menunjukkan nilai perusahaan di pasar dibandingkan nilai sesungguhnya dari perusahaan tersebut.

Sedangkan persentase kepemilikan menunjukkan seberapa besar pengaruh pemegang saham terhadap kegiatan bisnis perusahaan emiten. Persentase kepemilikan saham anak oleh induk diperoleh dengan membagi jumlah saham entitas anak yang dimiliki oleh entitas induk dengan jumlah saham entitas anak yang beredar.

Untuk persamaan kedua, ditujukan untuk menguji pengaruh mekanisme pengawasan, yang terdiri dari, mekanisme pengawasan internal dan mekanisme pengawasan eksternal, yang dibagi menjadi kreditur dan auditor independen. *Tunneling* merupakan variabel dependen dan mekanisme pengawasan sebagai variabel independen.

$$TUN = \alpha + \beta_4 INBOD_s + \beta_5 LEV_s + \beta_6 AUD + \beta_7 TEN_s + e \quad (2)$$

Tunneling merupakan pemindahan sumber daya keluar perusahaan ke pemegang saham pengendali. Hal ini ditujukan untuk mengeksploitasi kekayaan perusahaan yang berada di bawah kendalinya. Aktivitas *tunneling* diperoleh tidak secara langsung dapat diidentifikasi. Tetapi melalui persamaan pertama. Dari persamaan 1, akan diperoleh nilai β_1 , β_2 , dan β_3 . Hasil perkalian antara nilai β_3 , Tobin's q perusahaan anak, dan persentase kepemilikan di perusahaan induk akan menjadi nilai *tunneling*. Jika diperoleh β_3 yang bernilai negatif, maka nilai *tunneling* akan dikalikan dengan -1 agar memudahkan dalam proses analisis. Nilai *tunneling* akan digunakan untuk pengujian lebih lanjut dengan variabel independen, antara persentase komisaris independen, rasio *leverage*, kualitas auditor, dan lama perikatan auditor independen.

Perusahaan dapat melakukan transaksi dengan pihak-pihak yang dianggap memiliki relasi dengan perusahaan tersebut. Relasi yang dimaksudkan dalam transaksi ini adalah ketika kedua pihak yang bertransaksi berafiliasi atau memiliki kendali atas perusahaan lainnya. Nilai *tunneling* ini muncul dari pemikiran bahwa ketika terdapat 2 perusahaan, yang salah satunya memiliki kendali atas perusahaan lainnya, maka *tunneling* bisa terjadi. Dalam hubungan entitas induk dan entitas anak, bisa terjadi untuk meningkatkan kinerja keuangan entitas induk, maka terjadilah *tunneling* melalui transaksi tertentu untuk memindahkan kekayaan dari entitas anak ke entitas induk. Semakin besar pengaruh pengendalian tersebut, maka semakin besar peluang dilakukannya *tunneling*.

Persentase komisaris independen merupakan nilai yang menunjukkan seberapa banyak anggota dewan diisi oleh pihak-pihak yang dinilai independen terlepas dari kegiatan operasi perusahaan secara langsung. Nilai ini diperoleh dengan membagi jumlah dewan komisaris independen dengan jumlah total dewan komisaris.

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar penggunaan liabilitas suatu perusahaan, dapat dibandingkan dengan total aset atau total ekuitas. Dalam penelitian ini, *leverage* diperoleh dari hasil pembagian total liabilitas dengan total aset.

Pengawasan oleh auditor independen dibagi menjadi 2 indikator, yaitu kualitas auditor dan lama waktu perikatan. Kualitas auditor merupakan indikator kompetensi dari pihak yang melakukan proses audit. Kualitas auditor menggunakan jumlah angka bulat dari rekan dan staf di KAP yang memiliki surat ijin teregistrasi. Semakin banyak sumber daya yang dimiliki oleh KAP, maka kualitas akan semakin baik karena dapat melakukan pembagian penugasan secara efektif dan efisien terutama jika menerima klien dalam jumlah yang banyak.

Lama periode perikatan merupakan indikator independensi dari pihak yang melakukan proses audit. Lama periode perikatan juga menggunakan *dummy variable* diberikan nilai 1 jika diaudit oleh auditor yang sama untuk 3 periode sesuai dengan periode maksimal yang ditentukan pada kode etik profesi akuntan publik, 0 jika tidak.

Dalam persamaan ini, terdapat 2 variabel kontrol yang juga digunakan dalam penelitian sebelumnya, yaitu *profit to asset ratio* dan ukuran perusahaan. *Profit to asset ratio* merupakan rasio untuk mengukur profitabilitas dari entitas anak. Rasio ini diperoleh dengan membagi laba bersih dengan total aset.

Variabel kontrol yang kedua adalah ukuran perusahaan dari entitas anak. Ukuran perusahaan mengukur seberapa besar suatu perusahaan berdasarkan jumlah aset yang dimiliki. Ukuran perusahaan tidak menggunakan nilai aset secara langsung karena akan nilai yang terlalu besar akan sangat berbeda jauh dengan variabel lainnya. Oleh karena itu, ukuran perusahaan menggunakan nilai logaritma natural dari ukuran perusahaan.

Tahapan penelitian ini, meliputi uji normalita, uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis. Uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Uji asumsi klasik terdiri dari 3, yaitu uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *variance-inflating factor* (VIF). Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji White. Sedangkan, uji autokorelasi dengan uji Durbin-Watson. Dan terakhir, pengujian hipotesis dengan regresi berganda.

IV. Analisis Data dan Pembahasan

Sampel berjumlah 60 pasang entitas induk dan entitas anak yang terdaftar di BEI. Pasangan sebuah entitas induk dan sebuah entitas anak disebut sebagai objek penelitian. Berikut akan ditampilkan 2 tabel terpisah yang berisi rangkuman data sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.1

Statistik Deskriptif untuk Model Regresi Pertama

Statistics				
	TQp	TQs	OWN	MOD
N Valid	60	60	60	60
Mean	1.0640	1.2929	.6983	.9094
Median	.9593	1.0441	.6492	.6978
Std. Deviation	.43626	.70302	.16056	.58082
Minimum	.49	.33	.43	.31
Maximum	2.18	3.72	.99	2.97

Sumber: Hasil Olah Data Peneliti

Pada tabel 4.1 ditampilkan ringkasan sampel untuk regresi pertama yang ditujukan untuk memperoleh angka *tunneling*. Terlihat ada 60 objek penelitian yang melibatkan 120 perusahaan. Rata-rata nilai Tobin's q untuk entitas induk dan entitas anak di atas 1, yang artinya nilai pasar perusahaan yang lebih besar dari pada investasi sesungguhnya yang dimiliki perusahaan. Dari sampel tersebut terlihat nilai minimum persentase kepemilikan saham sebesar 42,87%, hal ini bukan merupakan kesalahan dalam penginputan melainkan jumlah yang benar dicantumkan oleh penerbit Laporan Keuangan. Jika dilihat rata-rata persentase kepemilikan senilai 69,83% maka dimungkinkan bahwa entitas induk masih memiliki pengaruh signifikan terhadap perusahaan yang berada di bawah kendali entitas anak. Variabel MOD merupakan hasil kali antara TQ_s dengan OWN.

Tabel 4.2

Statistik Deskriptif untuk Model Regresi Kedua

		Statistics				
		TUN	INBOD	LEV	AUD	TEN
N	Valid	51	51	51	51	51
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		1.5354	.4082	.4906	21.3333	.1961
Median		1.4244	.4000	.4502	22.0000	.0000
Std. Deviation		.53692	.09880	.22153	9.78502	.40098
Minimum		.76	.25	.07	6.00	.00
Maximum		2.83	.67	.89	34.00	1.00

Sumber: Hasil Olah Data Peneliti

Pada tabel 4.2 ditampilkan ringkasan sampel untuk regresi kedua yang ditujukan untuk meneliti pengaruh mekanisme pengawasan terhadap aktivitas *tunneling*. Untuk jumlah objek penelitian memang tidak sejumlah 60 pasang lagi melainkan 51 pasang objek penelitian. Hal ini akan dijelaskan pada bagian uji normalitas. Rata-rata untuk data *tunneling* adalah 1,5354. Rata-rata untuk masing-masing variabel independen, mulai dari mekanisme pengawasan internal, kreditur, auditor independen dari sudut pandang kompetensi, dan auditor independen dari sudut pandang independensi, antara lain 0,4082, 0,4906, 21,333, dan 0,1961.

Sebelum melakukan pengujian atas hipotesis, peneliti terlebih dahulu menguji normalitas data dan melakukan beberapa pengujian asumsi klasik. Berikut adalah hasil pengujian hipotesis model regresi untuk melihat pengaruh mekanisme pengawasan terhadap aktivitas *tunneling*:

Penelitian ini dilakukan melalui 2 model penelitian, yang pertama digunakan untuk memperoleh nilai *tunneling* dan yang kedua untuk menguji

pengaruh mekanisme pengawasan terhadap aktivitas *tunneling*. Nilai *tunneling* diperoleh melalui pergerakan tak searah antara Tobin's q entitas induk dan Tobin's q entitas anak yang diinteraksikan dengan persentase kepemilikan saham entitas anak. Dalam penelitian ini, pergerakan tak searah tersebut ditunjukkan melalui hasil regresi yang menunjukkan koefisien Tobin's q entitas anak yang diinteraksikan dengan persentase kepemilikan yang bernilai negatif, yaitu sebesar -2,126.

Tabel 4.3

Hasil Pengujian Hipotesis Model Regresi Pertama

Model Regresi 1					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.060	.753		-1.408	.166
TQs	1.486	.674	1.252	2.204	.032
OWN	3.034	1.078	1.237	2.815	.007
MOD	-2.126	.990	-1.389	-2.148	.037

Sumber: Hasil Olah Data Peneliti

Tabel 4.4

Hasil Regresi dengan *Tunneling* sebagai Variabel Dependen dan Mekanisme Pengawasan sebagai Variabel Independen

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
2 (Constant)	-3.400	1.653		-2.058	.046
INBOD	-1.667	.795	-.307	-2.095	.042
LEV	.718	.351	.296	2.045	.047
AUD	-.024	.007	-.441	-3.307	.002
TEN	-.023	.170	-.017	-.135	.893
PA	.398	.915	.063	.435	.666
SIZE	.199	.058	.496	3.411	.001

Sumber: Hasil Olah Data Peneliti

Tabel 4.3 merupakan hasil regresi mekanisme pengawasan terhadap aktivitas *tunneling* yang melibatkan *profit to asset* dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Mekanisme pengawasan internal berpengaruh signifikan terhadap aktivitas *tunneling* di tingkat 5%. Secara statistika, kenaikan INBOD satu satuan menyebabkan angka *tunneling* turun 1,667 satuan. Mekanisme pengawasan oleh kreditur berpengaruh signifikan terhadap aktivitas *tunneling* di tingkat 5%. Secara statistika, kenaikan LEV satu satuan menyebabkan angka *tunneling* naik 0,718 satuan. Mekanisme pengawasan oleh auditor independen dari sudut pandang kompetensi berpengaruh signifikan terhadap aktivitas *tunneling* di tingkat 1%. Secara statistika, kenaikan AUD satu satuan menyebabkan angka *tunneling* turun 0,24 satuan. Mekanisme pengawasan oleh auditor independen dari sudut pandang independensi tidak berpengaruh terhadap aktivitas *tunneling*. Variabel PA tidak berpengaruh pada aktivitas *tunneling*. Variabel SIZE berpengaruh pada tingkat 1%.

Mekanisme pengawasan internal berpengaruh terhadap aktivitas *tunneling*. Hubungan yang terjadi antara mekanisme pengawasan internal dan aktivitas *tunneling* adalah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa mekanisme pengawasan internal yang diproksikan oleh keberadaan dewan komisaris independen mampu mengurangi aktivitas *tunneling*. Salah satu sarana untuk melakukan *tunneling* adalah melalui transaksi pihak-pihak berelasi. Oleh karena itu, dewan komisaris yang efektif dapat mencegah *tunneling* melalui pengotorisasian transaksi yang bernilai material.

Mekanisme pengawasan eksternal melalui kreditur berpengaruh terhadap aktivitas *tunneling*. Hubungan mekanisme pengawasan oleh kreditur dengan aktivitas *tunneling* adalah positif. Dalam artian bahwa semakin tinggi nilai utang maka aktivitas *tunneling* ikut meningkat. Temuan ini bertentangan dengan hipotesis yang dikembangkan di mana penggunaan utang yang tinggi menyebabkan jumlah kreditur bertambah dan pengawasan semakin baik. Namun hasil ini serupa dengan penelitian penelitian Jiang *et al.* (2005) yang mengatakan bahwa akun utang dan piutang merupakan sarana yang sering digunakan untuk mentransfer dana antar perusahaan. Sehingga semakin tinggi penggunaan utang maka nilai *tunneling* juga menjadi lebih besar.

Mekanisme pengawasan melalui auditor independen dari sudut pandang kompetensi berpengaruh pada aktivitas *tunneling*. Hubungan antara mekanisme pengawasan internal auditor independen dari sudut pandang kompetensi adalah negatif. Dalam artian semakin tinggi kualitas auditor independen, maka aktivitas *tunneling* dapat dikurangi bahkan dicegah. Mekanisme pengawasan melalui auditor independen dari sudut pandang independensi tidak berpengaruh pada aktivitas *tunneling*. Proksi atas independensi adalah mengukukan lama waktu perikatan dengan tim audit tertentu. Hasil yang tidak signifikan disebabkan karena pergantian tim audit dilakukan hanya untuk memenuhi aturan yang ditetapkan di Indonesia, yaitu 3 periode berturut-turut oleh tim audit yang sama.

V. Kesimpulan dan Saran

Dari hasil dan pembahasan yang telah dipaparkan diatas maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Mekanisme pengawasan internal berpengaruh signifikan terhadap aktivitas *tunneling* pada tingkat 5%.
2. Mekanisme pengawasan oleh kreditur berpengaruh signifikan terhadap aktivitas *tunneling* pada tingkat 5%.
3. Mekanisme pengawasan oleh auditor independen dari sudut pandang kompetensi berpengaruh signifikan terhadap aktivitas *tunneling* pada tingkat 1%.
4. Mekanisme pengawasan oleh auditor independen dari sudut pandang independensi tidak berpengaruh terhadap aktivitas *tunneling*.

Penelitian mengenai aktivitas *tunneling* di Indonesia masih jarang ditemui, sehingga sangat terbuka untuk ide-ide baru penelitian. Peneliti juga menyadari bahwa dalam penelitian yang dilakukan ini juga terdapat beberapa ketidaksempurnaan. Oleh karena itu peneliti berharap agar ke depannya, topik *tunneling* ini dapat menghasilkan beberapa penelitian-penelitian baru baik pengembangan melalui proksi *tunneling* yang berbeda atau dengan menggantikan variabel penelitian ini, yakni mekanisme pengawasan, dengan variabel lainnya untuk melihat lebih luas penyebab dan dampak dari aktivitas *tunneling*.

Daftar Pustaka

- Agusyana, Y. 2011. *Olah Data Skripsi dan Penelitian dengan SPSS 19*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Aharony J., J. Wang, dan H. Yuan. 2010. Tunneling as an Incentive for Earnings Management During the IPO Process in China. *Journal of Accounting and Public Policy*, 29: 1-6.
- Ampenberger, M., T. Schmid, A. Achleitner, dan C. Kaserer. 2009. Capital Structure Decisions in Family Firms – Empirical Evidence from a Bank-based Economy. *SSRN eLibrary*, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1364153 (24 September 2013)
- Bertrand, M., P. Mehta, dan S. Mullainathan. 2000. Ferreting Out Tunneling: An Application to Indian Business Groups. *SSRN eLibrary*, <http://www.nber.org/papers/w7952> (26 April 2013)
- Boynton, W. C., R. N. Johnson, dan W. G. Kell. 2006. *Modern Auditing* 8th edition. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Brown, P. R., Y. Wan, dan L. Wong. 2012. The Influence of State versus Private Ownership, and Related Party Transactions, on Firm Performance: Evidence from Chinese Listed Firms. Diakses melalui

- http://www.afaanz.org/openconf/2012/modules/request.php?module=oc_program&action=view.php&id=24 (26 April 2013).
- Cheung, Y.-L., P. R. Rau, dan 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. dan J. P. H. Fan. 2002. Corporate Governance in Asia: A Survey. *International Review of Finance* 3(2): 71-103.
- Claessens, S., S. Djankov, dan L. H. P. Lang. 1999. Who Controls East Asian Corporations? Dalam *Policy Research Working Paper 2054*. Washington DC: The World Bank.
- Ellul, Andrew. 2008. Control Motivations and Capital Structure Decisions. *SSRN eLibrary*, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1094997 (24 September 2013)
- FCGI. 2002. *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance*. Jakarta: Forum for Corporate Governance in Indonesia.
- Freeman, R. E. dan D. Reed. 1983. Stockholder and Stakeholder: A New Perspective on Corporate Governance. *Corporate Governance: A Definitive Explorations of the Issues*. Los Angeles: UCLA Extension Press.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Godfrey, J., A. Hodgson, dan S. Holmes. 1997. *Accounting Theory* 3rd edition. Singapura: John Wiley & Sons, Inc.
- Gugler, K. 2012. The Determinants of Rent Extraction in the Parent-Subsidiary Relation. *Springer Science+Business Media New York*.
- Gujarati, D. N. 1995. *Basic Econometrics*. Singapura: McGraw-Hill Inc.
- Hasan, I. 2002. *Pokok-Pokok Materi Metodologi Penelitian dan Aplikasinya*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Hendrikson, E. S. dan M. F. V. Breda. 1992. *Accounting Theory* 5th edition. Amerika: McGraw-Hill
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3(4): 305-360.
- Jian, M. dan T. J. Wong. 2004. Earning Managements and Tunneling through Related Party Transactions: Evidence from Chinese Corporate Groups. Dalam *working paper*. Hong Kong University of Science and Technology, Hong Kong.
- Jiang, G., C. M. C. Lee, dan H. Yue. 2005. Tunneling in China: The Suprisingly Pervasive Use of Corporate Loans to Extract Funds from Chinese Listed Companies. Dalam *Johnson School Research Paper Series No. 31-06*. New York: Cornell University.
- Johnson, S., R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, dan A. Shleifer. 2000. Tunneling. *American Economic Review* 90 (2):22-27.
- Klein, A. 2002. Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management. *Journal of Accounting and Economics* 33: 375-400.

- Knechel, W. R. dan A. Vanstraelen. 2007. The Relationship Between Auditor Tenure and Auditor Quality Implied by Going Concern Opinions. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 26(1): 113-131.
- KNKG. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta: Komite Nasional Kebijakan Governance.
- La Porta R., F. Lopez-de-Silanes, dan A. Shleifer. 1999. Corporate Ownership Around the World. *The Journal of Finance* Vol. LIV No. 2.
- Lemmon, M., dan K. Lins. 2001. Ownership Structure, Corporate Governance, And Firm Value: Evidence from the East Asian Financial Crisis. Dalam *William Davidson Working Paper Number 393*.
- Li, J. 1994. Ownership Structure and Board Composition: A Multi-country Test of Agency Theory Predictions. *Journal of Managerial and Decision Economics* 15(4): 359-368
- Lin, Y.-H. 2011. Overseeing Controlling Shareholders: Do Independent Directors Constrain Tunneling in Taiwan?. Diakses melalui http://works.bepress.com/yu_hsin_lin/2 (26 April 2013).
- Liu, Q. dan Z. Lu. 2007. Corporate Governance and Earnings Management in the Chinese Listed Companies: A Tunneling Perspective. *Journal of Corporate Finance* 13: 881-906.
- Malan, I. N. B., N. Salamudin, dan N. Ahmad. 2012. The Nature and Determinants of Pyramid Structure: A Theoretical and Empirical Exposition. *Journal of Business Management Dynamics* 2(6): 29-45.
- OECD. 2004. *OECD Principles of Corporate Governance*. Diakses melalui <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf> (06 Mei 2013).
- Sari, R. C. 2012. *Tunneling dan Model Prediksi: Bukti Empiris pada Transaksi Pihak Berelasi*. Disertasi, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Sawan, N. dan I. Alsaqqa. 2012. Audit Firm Size and Quality: Does Audit Firm Size influence Audit Quality in the Libyan Oil Industry. *African Journal of Business Management* 7(3): 213-226.
- Sekaran, U. dan R. Bougie. 2010. *Research Methods for Business: A Skill Building Approach* 5th edition. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Siregar, S. V., F. Amarullah, A. Wibowo, dan V. Anggraita. 2012. Audit Tenure, Auditor Rotation, and Audit Quality: The Case of Indonesia. *Asian Journal of Business and Accounting* 5(1): 55-74.
- Sujarweni, V. W. 2008. *Belajar Mudah SPSS untuk Penelitian*. Yogyakarta: Global Media Informasi.