

Analisis Tingkat Pengungkapan Transaksi Pihak Berelasi dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Industri Manufaktur)

Revmianson Naibaho
Magister Akuntansi, Universitas Gadjah Mada, Indonesia
e-mail: revmianson.naibaho@mail.ugm.ac.id

Abstrak

Tujuan – Penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi pada industri manufaktur dan membandingkan antar-sektornya serta menguji dan menganalisis pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode Penelitian – Peneliti melakukan penelitian pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan teknik analisis konten dan melakukan uji analisis regresi linear berganda. Teknik analisis konten digunakan untuk mengetahui tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi dan uji analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh di antara tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi dengan nilai perusahaan.

Temuan – Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang bersifat wajib pada industri manufaktur sebesar 77,87%, yang bersifat sukarela sebesar 58,28%, dan bersifat keseluruhan (*oscore*) sebesar 68,46%. Berdasarkan kepatuhan tingkat pengungkapan menurut Samaha dan Stapleton (2008), tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang bersifat wajib dan keseluruhan termasuk ke dalam kategori tingkat kepatuhan sedang dan tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang bersifat sukarela termasuk ke dalam kategori tingkat kepatuhan rendah. Peneliti juga menemukan hubungan positif di antara keempat model yang digunakan untuk menguji tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi dengan nilai perusahaan.

Originalitas – Penelitian ini menganalisis tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi dengan menggunakan analisis konten dan menguji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan karena belum terdapat penelitian yang menggunakan analisis konten tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi dan menguji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Tingkat Pengungkapan, Transaksi Pihak Berelasi, Nilai Perusahaan

1. Pendahuluan

Setiap perusahaan terkhusus perusahaan yang terdaftar di bursa efek diwajibkan untuk membuat laporan keuangan tahunan yang sudah diaudit oleh kantor akuntan publik sebagai sarana pertanggungjawaban kepada para pemilik modal. Ketika menerbitkan

laporan keuangan, transparansi pelaporan keuangan adalah sebuah hal yang penting dan krusial. Transparansi pelaporan keuangan merupakan salah satu komponen yang krusial dan penting bagi manajer untuk dapat berkomunikasi dengan para pemilik modal (Hastuti, 2005).

Transparansi pelaporan keuangan diukur dan ditentukan dengan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) dan pengadopsian secara sukarela dari International Accounting Standards (IAS). Transparansi pelaporan keuangan yang buruk diduga merupakan faktor penyebab sebuah perusahaan bermasalah hingga mengalami krisis keuangan (Morris dkk, 2004).

Menurut Feliana (2007) kemampuan dalam memberikan informasi akuntansi di Indonesia masih tergolong rendah meskipun sudah mengadopsi standar akuntansi internasional. Hal tersebut terkait dengan prinsip keterbukaan informasi yang diberikan perusahaan melalui laporan keuangan. Salah satunya yaitu mengenai keterbukaan atas pihak-pihak berelasi dan transaksi pihak berelasi yang disajikan dalam catatan atas laporan keuangan.

Marchini, Mazza dan Medioli (2018) mengungkapkan bahwa transaksi pihak berelasi pada saat ini merupakan sebuah isu yang menarik dan penting bagi perusahaan-perusahaan di seluruh dunia terkhusus perusahaan yang terdaftar di bursa efek setiap negara. Hal ini ditunjukkan oleh banyaknya perusahaan yang terkena skandal penipuan akuntansi lewat transaksi pihak berelasi sebagai contoh kasus yang menimpa pasar Amerika melalui kasus Enron dan Adelphia (Henry dkk, 2007) dan kasus transaksi pihak

berelasi yang menimpa pasar Eropa melalui kasus Parmalat dan Cirio (Melis, 2005).

Transaksi pihak berelasi pada hakikatnya mampu membawa keuntungan kepada perusahaan seperti mendapatkan dan menjual aset-aset substansial di antara sesama pihak-pihak berelasi (Mustafa, Latif dan Taliyang, 2011), namun kebanyakan transaksi pihak berelasi tersebut tidak baik dan banyak merugikan pemegang saham (Hasnan, Daie dan Hussain, 2016). Sebagai contoh, skandal perusahaan dan keruntuhan Enron memberikan bukti bahwa beberapa kerugian yang diderita oleh pemegang saham pada saat itu merupakan hasil dari transaksi pihak berelasi (Thomas, 2002).

Di Indonesia, ketentuan akuntansi atas transaksi pihak berelasi tertuang dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan nomor 7 (PSAK 7). Menurut PSAK 7, pengertian dari transaksi pihak berelasi adalah suatu pengalihan sumber daya, jasa atau kewajiban antara entitas pelapor dengan pihak berelasi, terlepas apakah ada harga yang dibebankan. Chaghadari dan Shukor (2011) mengungkapkan bahwa dengan diterbitkannya aturan mengenai transaksi pihak berelasi secara global yang tertuang dalam International Accounting Standard 24 dan di Indonesia yang tertuang dalam pernyataan standar akuntansi keuangan nomor 7, para pihak yang berkepentingan

dapat mengatasi perilaku oportunistik, meningkatkan keterbukaan informasi dan melaksanakan sistem pengawasan yang lebih efektif.

Penelitian ini juga ingin menguji dan mengetahui bagaimana pengaruh tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi terhadap nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kemakmuran para prinsipal merupakan salah satu tujuan perusahaan didirikan. Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kemakmuran prinsipal digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka akan meningkatkan kemakmuran para prinsipal (Martono dan Harjito, 2003).

Nilai perusahaan mencerminkan jumlah yang diinginkan oleh investor atas perusahaan. Namun demikian, harga potensial yang bersedia dibayarkan oleh investor bergantung pada keputusan yang diambil oleh orang yang berada di dalam perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan (Berk dkk, 2013). Hal ini dikarenakan nilai perusahaan sangat berkaitan dengan kekayaan dan kemakmuran yang akan diberikan kepada prinsipal.

Peneliti hendak menganalisis tingkat pengungkapan pihak berelasi di Indonesia

dan mengujinya terhadap nilai perusahaan dengan studi pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti melakukan penelitian pada industri manufaktur sebagai sampel dikarenakan perusahaan pada industri manufaktur merupakan salah satu industri teraktif dalam Bursa Efek Indonesia dan memiliki jumlah perusahaan yang banyak dan beragam.

Setelah mengamati laporan tahunan dari perusahaan yang beroperasi di industri manufaktur, peneliti mendapatkan bahwa ketersediaan informasi mengenai transaksi pihak berelasi mencapai 68,18% yang berarti 105 dari 154 perusahaan yang bergerak di industri manufaktur menggunakan transaksi pihak berelasi. Peneliti menggunakan dua pertanyaan yang menjadi perhatian peneliti akan penelitian ini, yaitu:

- a. Bagaimana tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi pada industri manufaktur dan perbandingan antar-sektornya pada tahun 2016?
- b. Bagaimana pengaruh tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi tahun 2016 terhadap nilai perusahaan (firm value) tahun 2017 pada industri manufaktur?

2. Tinjauan Literatur

Di Indonesia, pihak berelasi, transaksi pihak berelasi, dan pengungkapan transaksi pihak berelasi diatur dalam Pernyataan Standar

Akuntansi Keuangan nomor 7 (PSAK 7). Menurut PSAK 7, pihak-pihak berelasi didefinisikan sebagai orang atau entitas yang terkait dengan entitas yang menyiapkan laporan keuangannya (dalam PSAK 7 dirujuk sebagai entitas pelapor).

Gordon, Henry dan Palia (2004a) mengatakan bahwa transaksi pihak berelasi merupakan topik perhatian yang sering muncul dan terkait dengan skandal perusahaan pada awal tahun 2000an. Transaksi-transaksi ini merupakan transaksi bisnis yang bersifat kompleks dan beragam antara perusahaan dan manajernya, direktur, atau pemilik utama. Sebagai regulator, pelaku pasar, dan pemangku kepentingan korporat lain umumnya melihat transaksi ini.

Barokah (2013) melakukan penelitian terkait dengan transaksi pihak berelasi dan mengambil populasi dari negara-negara Asia Pasifik seperti Australia, Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, dan Thailand. Hasil dari penelitian Barokah (2013) yaitu transaksi pihak berelasi merupakan hal yang sering dilakukan di negara-negara Asia Pasifik dengan pinjaman terhadap pihak berelasi yang menjadi jenis transaksi yang paling umum terjadi dan perusahaan-perusahaan yang berada pada negara dengan penegakan dan kontrol atas korupsi yang lebih kuat cenderung lebih transparan dalam

mengungkapkan informasi transaksi pihak berelasi.

Peneliti juga menggunakan beberapa literatur yang menjadi referensi tentang nilai perusahaan seperti penelitian Park (2002), Wei Xie Zhang (2005), Phung dan Le (2013), Khasawneeh dan Staytieh (2017), Purwohandoko (2017). Purwohandoko (2017) mengatakan bahwa tingginya nilai suatu perusahaan akan memengaruhi persepsi calon investor dalam memercayai dan meyakini prospek perusahaan tersebut dimasa mendatang. Dalam menentukan nilai perusahaan, tidak dapat dibantah bahwa masih terdapat unsur subjektivitas yang merujuk kepada preferensi masing-masing investor. Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara seperti menggunakan pendekatan harga saham, price to book value (PBV), price to earnings rasio (PER), Altman Z-Score, rasio Tobin's Q.

3. Metode Penelitian

Desain penelitian yang digunakan adalah model penelitian kualitatif dan kuantitatif (*mixed method*) dengan objek penelitian perusahaan yang bergerak pada industri manufaktur Bursa Efek Indonesia.

Sumber Data

Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia dan situs web masing-masing perusahaan. Data

yang digunakan yaitu laporan tahunan ataupun laporan keuangan 2016 dan 2017 dari setiap perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini dikumpulkan menggunakan metode dokumentasi. Dokumen yang digunakan dalam penelitian ini ialah laporan keuangan ataupun laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di industri manufaktur Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 dan 2017. Peneliti mengunduh laporan tahunan ataupun keuangan dari setiap perusahaan yang bergerak di industri manufaktur.

Teknik Analisis Data

Peneliti menggunakan dua teknik analisis yaitu teknik analisis data kualitatif dan teknik analisis data kuantitatif, sebagai berikut:

a. Teknik Analisis Data Kualitatif

Peneliti melakukan analisis konten atas informasi pada laporan tahunan yang relevan dan sesuai kriteria analisis. Untuk tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang bersifat wajib dan sukarela, peneliti memberikan dua penilaian atas tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang disajikan perusahaan pada laporan tahunan maupun laporan keuangan dengan ketentuan sebagai berikut: jika informasi yang bersifat wajib dan sukarela pada konten yang disajikan oleh peneliti tidak diungkapkan perusahaan, maka akan diberikan angka 0;

dan jika informasi yang bersifat wajib dan sukarela pada konten yang disajikan oleh peneliti diungkapkan oleh perusahaan, maka akan diberikan angka 1.

Setelah peneliti mendapatkan total skor untuk tingkat pengungkapan, peneliti melakukan pengujian reliabilitas data kualitatif dengan menggunakan bantuan *intercoder*. Peneliti menggunakan *intercoder* untuk mengatasi masalah subjektivitas dan dapat membuktikan bahwa data yang digunakan reliabel. Kriteria *intercoder* yang digunakan peneliti yaitu memiliki kesamaan latar belakang akademik, pengalaman, wawasan terkait akuntansi, wawasan terkait pengungkapan, dan sudah pernah melakukan analisis konten. Selanjutnya peneliti menyajikan tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi dalam bentuk persentase dan menganalisis informasi yang telah diolah.

b. Teknik Analisis Data Kuantitatif

Peneliti akan menguji dan menganalisis pengaruh tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi industri manufaktur terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan uji statistik yaitu uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi. Uji asumsi klasik berupa pengujian normalitas data, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Analisis regresi berupa analisis regresi linear berganda.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov untuk pengujian normalitas data dan dengan persyaratan apabila nilai signifikansi $> 0,05$ maka data berdistribusi normal. Untuk pengujian multikolinearitas peneliti menggunakan persyaratan nilai tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 , maka terjadi multikolinearitas. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan pengujian Glejser dengan persyaratan jika nilai signifikansi $\geq 0,05$ maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4. Hasil dan Pembahasan

Tingkat Pengungkapan Transaksi Pihak Berelasi

Pertanyaan penelitian pertama dalam penelitian ini merupakan variabel independen yang bertujuan untuk menguji tingkatan pengungkapan transaksi pihak berelasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Dalam pengolahan data dan hasil penelitian, peneliti membagi tiga jenis tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yaitu tingkat pengungkapan yang bersifat wajib (mandatory), tingkat pengungkapan yang bersifat sukarela (voluntary), dan tingkat pengungkapan yang bersifat gabungan antara tingkat pengungkapan wajib dan sukarela (oscore).

Samaha dan Stapleton (2008) membagi beberapa level tingkat pengungkapan

perusahaan dalam laporan keuangannya dan sesuai dengan persyaratan yang diterbitkan oleh International Accounting Standards (IAS). Apabila suatu perusahaan mendapatkan skor pengungkapan sebesar 80% atau lebih maka dapat dikategorikan sebagai tingkat pengungkapan dengan kepatuhan tinggi. Apabila perusahaan tersebut mendapatkan skor pengungkapan sebesar 60% hingga 79% maka dapat dikategorikan sebagai tingkat pengungkapan dengan kepatuhan sedang/menengah.

Tingkat pengungkapan dengan kepatuhan rendah berada di antara angka 40% hingga 59% dan apabila tingkat pengungkapan berada di bawah angka 40% maka dapat dikatakan bahwa terdapat perbedaan substansial antara pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dengan peraturan yang ditetapkan IAS. Pembagian level pengungkapan tersebut akan menjadi dasar bagi peneliti untuk melakukan pembahasan atas tingkat pengungkapan atas transaksi pihak berelasi yang sudah diteliti.

Peneliti mendapatkan rata-rata tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang bersifat keseluruhan (gabungan antara pengungkapan wajib dan sukarela) pada industri manufaktur sebesar 68,46%. Jika dihubungkan dengan pembagian level tingkat pengungkapan yang dilakukan oleh Samaha dan Stapleton (2008), maka tingkat

pengungkapan transaksi pihak berelasi pada industri manufaktur dikategorikan sebagai tingkat pengungkapan dengan kepatuhan sedang/menengah. Pengungkapan tersebut terbagi atas dua yaitu pengungkapan bersifat wajib dan sukarela dengan masing-masing sebesar 77,87% dan 58,28%. Untuk tingkat pengungkapan wajib, industri manufaktur termasuk kepada tingkat pengungkapan dengan tingkat kepatuhan sedang/menengah. Namun, untuk tingkat pengungkapan sukarela, industri ini masuk ke dalam kategori tingkat pengungkapan dengan tingkat kepatuhan rendah.

Pada sektor barang konsumsi, rata-rata tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang bersifat keseluruhan sebesar 73,95% dan masuk ke dalam kategori tingkat pengungkapan dengan kategori sedang/menengah. Hal menarik pada sektor ini yaitu peneliti menemukan adanya perbedaan rata-rata yang cukup signifikan antara pengungkapan wajib dengan sukarela yaitu masing-masing sebesar 82,88% dan 63,49%. Tingkat pengungkapan yang bersifat wajib sudah masuk ke dalam kategori tingkat pengungkapan dengan kepatuhan tinggi, sementara itu tingkat pengungkapan yang bersifat sukarela masuk ke dalam kategori tingkat pengungkapan dengan kepatuhan sedang/menengah.

Pada sektor aneka industri, peneliti menemukan hasil rata-rata tingkat pengungkapan untuk tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang bersifat keseluruhan sebesar 66,20% dan masuk ke dalam kategori tingkat pengungkapan dengan kepatuhan sedang/menengah. Untuk tingkat pengungkapan pihak berelasi yang bersifat wajib dan sukarela, peneliti mendapatkan hasil masing-masing sebesar 74,24% dan 58,68% yang masuk ke dalam kategori tingkat pengungkapan dengan kepatuhan sedang/menengah dan kategori tingkat pengungkapan dengan kepatuhan rendah.

Pada sektor industri dasar dan kimia, peneliti menemukan bahwa tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang bersifat keseluruhan sebesar 65,66% yang masuk ke dalam kategori tingkat pengungkapan dengan kepatuhan sedang/menengah. Peneliti juga menemukan terdapat perbedaan yang cukup signifikan di antara tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang bersifat wajib dan sukarela dengan nilai rata-rata tingkat pengungkapan sebesar 76,02% dan 54,48%. Tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang bersifat wajib masuk ke dalam kategori tingkat pengungkapan dengan kepatuhan sedang/menengah, sementara itu tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang bersifat sukarela masuk ke dalam kategori

tingkat pengungkapan dengan kepatuhan rendah.

Berdasarkan pembagian kepatuhan tingkat pengungkapan yang dilakukan oleh Samaha dan Stapleton (2008), peneliti menemukan bahwa rata-rata kepatuhan tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi pada industri manufaktur termasuk ke dalam kategori tingkat pengungkapan dengan kepatuhan sedang/menengah. Terdapat beberapa perusahaan dengan tingkat pengungkapan kepatuhan tinggi seperti perusahaan dengan kode saham HMSP, INAF, dan UNVR, namun terdapat gap yang cukup tinggi dengan tingkat pengungkapan dengan kepatuhan rendah seperti perusahaan dengan kode saham INCI dan ADMG. Peneliti tidak menemukan adanya perusahaan dengan tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang bersifat keseluruhan yang memiliki tingkat pengungkapan berada di bawah angka 40%. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perusahaan yang menjadi objek penelitian berada pada level terdapat perbedaan substansial antara perusahaan dengan PSAK 7.

Terdapat beberapa konten yang sering sekali ditemui oleh peneliti tidak diungkapkan oleh peneliti seperti pengungkapan secara rinci mengenai syarat dan ketentuan transaksi, nama pihak yang

menjadi pengontrol utama, dan kategori kompensasi. Hal tersebut diyakini oleh peneliti sebagai penyebab rendahnya tingkat pengungkapan dalam industri ini. Namun, terdapat beberapa konten yang selalu diungkapkan oleh perusahaan seperti konten informasi mengenai induk perusahaan, informasi mengenai kompensasi manajemen kunci, informasi mengenai sifat transaksi, dan informasi mengenai sifat hubungan. Peneliti berharap implikasi hasil penelitian ini yaitu dapat membantu para investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi dan mengurangi kecurigaan atas agen/manajemen seperti yang diungkapkan dalam teori keagenan dan shareholders.

Pengaruh Tingkat Pengungkapan Transaksi Pihak Berelasi yang Bersifat Wajib (mandatory) terhadap Nilai Perusahaan (PBV dan Tobin's Q).

Untuk menjawab pertanyaan penelitian kedua, peneliti menggunakan empat model, sebagai berikut:

1. $PBV = \beta_0 + \beta_1Man + \beta_2Vol + \beta_3Fsize + \beta_4Lev + e.$
2. $Tobin's Q = \beta_0 + \beta_1Man + \beta_2Vol + \beta_3Fsize + \beta_4Lev + e.$
3. $PBV = \beta_0 + \beta_1Oscore + \beta_2Fsize + \beta_3Lev + e.$
4. $Tobin's Q = \beta_0 + \beta_1Oscore + \beta_2Fsize + \beta_3Lev + e.$

Setelah melakukan pengujian dengan menggunakan analisis regresi linear berganda, peneliti mendapatkan hasil sebagai berikut:

1. $PBV = -4,442 + 5,764Man + 4,308Vol - 0,78FSize + 0,042Lev.$
2. $Tobin's Q = -4,021 + 3,517Man + 2,641Vol - 0,095FSize + 0,103Lev.$
3. $PBV = -4,209 + 9,465Oscore - 0,67FSize - 0,040Lev.$
4. $Tobin's Q = -3,895 + 5,839Oscore + 0,006FSize + 0,055Lev.$

Keempat model di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien dari setiap model bernilai positif. Hal tersebut mengartikan bahwa setiap model memiliki pengaruh yang signifikan di antara variabel independen dan variabel dependen.

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan aktivitas yang sangat penting dan harus dilakukan suatu perusahaan karena meningkatkan nilai perusahaan berarti meningkatkan kekayaan para pemegang saham (Sucuahi dan Cambarihan, 2016). Hal tersebut dianggap penting, karena tujuan akhir dari sebuah perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Li dkk, 2018). Nilai perusahaan mencerminkan jumlah yang diinginkan oleh investor atas suatu perusahaan, namun harga yang bersedia dibayarkan oleh investor bergantung kepada para pengambil

keputusan dalam hal ini eksekutif untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Berk dkk, 2013). Sementara itu, Subramanyam (2014) mengatakan bahwa peningkatan nilai perusahaan merupakan keberhasilan proses operasi perusahaan di mata publik yang biasanya ditunjukkan dalam harga saham.

Hasil penelitian Bertomeu dan Magee (2015) menunjukkan bahwa perusahaan yang mengungkapkan pengungkapan wajib dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi pada pelaporan keuangan dan dapat meningkatkan harga pasar perusahaan di mata para investor. Siagian, Siregar dan Rahadian (2013), melakukan penelitian yang menguji bahwa tingkat pengungkapan yang lebih tinggi akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Siagian, Siregar dan Rahadian (2013) juga menggunakan proksi PBV dan Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan. Hasil dari penelitian mereka menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengungkapan yang lebih tinggi akan memiliki nilai yang lebih tinggi, baik itu ketika menggunakan proksi PBV atau Tobin's Q.

Berdasarkan literatur tersebut maka peneliti dapat mengatakan bahwa hasil penelitian yang diperoleh oleh peneliti didukung oleh literatur yang sudah ada sebelumnya. Sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Kang (2014), penelitian ini

menggunakan lead time ($t+1$) untuk melihat hubungan sebab-akibat antara tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti menggunakan data objek penelitian untuk tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi pada tahun 2016 dan nilai perusahaan pada tahun 2017. Lead time tersebut bukan untuk melakukan peramalan (forecasting) melainkan hanya untuk melihat hubungan sebab-akibat di antara kedua variabel.

Dengan demikian, peneliti mengharapkan hasil penelitian tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang bersifat wajib dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dapat memberikan informasi bagi para investor bahwa tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi memberikan gambaran penting atas transparansi yang dilakukan oleh perusahaan.

Pengaruh Tingkat Pengungkapan Transaksi Pihak Berelasi yang Bersifat Sukarela (voluntary) terhadap Nilai Perusahaan (PBV dan Tobin's Q).

Menurut Fama dan Jensen (1983), teori keagenan menjelaskan bahwa konflik kepentingan merupakan masalah yang perlu diperhatikan karena memengaruhi kelangsungan hidup dan citra perusahaan. Untuk meningkatkan keberhasilan proses operasi, perusahaan harus tetap

memperhatikan konflik kepentingan yang terjadi selama proses operasi. Konflik kepentingan yang terjadi antara pemegang saham dan manajemen dapat diatasi dengan cara melakukan pengungkapan sukarela tentang informasi perusahaan (Vanza, Wells dan Wright, 2018). Duchin, Matsusaka dan Ozbas (2010) mengungkapkan bahwa pengungkapan yang bersifat sukarela akan meningkatkan tata kelola perusahaan yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Meningkatkan transparansi dapat memberikan baik pihak luar maupun investor akses akan informasi dan memberikan kesempatan bagi investor untuk dapat mengawasi keputusan operasi manajerial dan kinerja. Chen, dkk (2014) menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara nilai perusahaan yang diukur menggunakan proksi Tobin's Q terhadap pengungkapan yang bersifat sukarela.

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh oleh peneliti dengan literatur di atas, maka peneliti mendapatkan kesesuaian dan kekonsistenan hasil yang diperoleh oleh peneliti dengan literatur yang sudah ada sebelumnya. Shehata (2014) mengungkapkan bahwa pengungkapan yang bersifat sukarela merupakan informasi tambahan yang diungkapkan oleh perusahaan atas pengungkapan wajib yang diatur oleh

regulator. Sebuah perusahaan tidak dapat dituntut secara hukum dan dinyatakan melanggar apabila perusahaan tersebut tidak mengungkapkan pengungkapan sukarelanya. Namun, menurut Healy dan Palepu (2001) pengungkapan sukarela dapat mengatasi permasalahan informasi asimetris, masalah keagenan dan dapat memberikan keberlangsungan bisnis yang baik di mata para investor.

Dengan adanya hasil penelitian ini, peneliti berharap bahwa investor dapat melihat pengungkapan yang bersifat sukarela sebagai komponen yang penting dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Rata-rata tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang bersifat sukarela pada penelitian ini masih termasuk ke dalam tingkat pengungkapan dengan kepatuhan sedang dan rendah. Peneliti menemukan bahwa periode yang menjadi objek penelitian ini merupakan tahun pertama penerapan revisi terbaru atas PSAK 7. Namun, peneliti juga menemukan bahwa angka-angka atas tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang bersifat wajib tergolong sedang dan rendah dikarenakan strategi yang dilakukan oleh perusahaan agar tidak diketahui oleh kompetitornya.

Pengaruh Tingkat Pengungkapan Transaksi Pihak Berelasi bersifat Keseluruhan (oscore)

terhadap Nilai Perusahaan (PBV dan Tobin's Q).

Al-Shammari dan Al-Sultan (2010) menyatakan bahwa pengungkapan dapat memengaruhi tingginya tingkat transparansi informasi perusahaan. Semakin tinggi tingkat pengungkapan informasi suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi tingkat transparansi perusahaan tersebut. Tingkat transparansi perusahaan yang baik dapat memengaruhi tingkat kepercayaan investor atas perusahaan. Li dkk (2018) mengungkapkan bahwa peningkatan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besarnya tingkat pengungkapan informasi suatu perusahaan kepada publik.

Menurut Chung, Judge dan Li (2015), transparansi informasi yang ditunjukkan dengan adanya pengungkapan dapat mengurangi asimetri informasi dan memberikan manfaat yang baik bagi pihak luar maupun investor seperti kondisi perusahaan yang sebenarnya dan nilai potensial yang dimiliki oleh perusahaan. Pengungkapan dan transparansi tersebut diyakini dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi dan kos keagenan serta diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor akan eksekutif.

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh oleh peneliti, maka peneliti menemukan adanya kesesuaian dan

kekonsistenan hasil yang dimiliki oleh peneliti jika dibandingkan dengan literatur tersebut. Hasil pada bagian ini merupakan hal yang sangat penting diketahui oleh investor karena pada bagian ini investor dapat melihat hasil secara keseluruhan antara tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang bersifat wajib dan sukarela. Hasil penelitian yang didapat oleh peneliti menunjukkan adanya hubungan sebab-akibat di antara tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi secara keseluruhan dengan nilai perusahaan baik itu apabila diukur dengan PBV maupun Tobin's Q.

Hasil penelitian diharapkan mampu mengatasi masalah keagenan dan informasi asimetris yang sering timbul di antara manajer selaku pihak yang menjalankan perusahaan dan investor selaku pihak yang memberikan modal. Investor dapat menemukan bahwa tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi merupakan hal yang penting untuk menunjukkan adanya transparansi yang dilakukan oleh para agen dalam menjalankan perusahaan dan dapat menjadi dasar untuk memilih perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi. Namun, hasil penelitian ini tidak ditujukan untuk melakukan peramalan melainkan hanya melihat korelasi yang terjadi di antara tingkat pengungkapan transaksi pihak

berelasi dengan nilai perusahaan dengan proksi PBV dan Tobin's Q.

5. Simpulan dan Keterbatasan

Transaksi pihak berelasi merupakan sebuah isu yang sudah dibahas sejak keruntuhan Enron. Transaksi pihak berelasi menjadi penyebab runtuhnya Enron pada tahun 2000an awal. Penelitian ini menganalisis tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi dan apakah tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi dibagi menjadi tiga yaitu tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi bersifat wajib (mandatory), tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi bersifat sukarela (voluntary), dan tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang bersifat secara keseluruhan (oscore) serta terdapat dua proksi untuk mengukur nilai suatu perusahaan yaitu PBV dan Tobin's Q.

Untuk menjawab pertanyaan pertama dalam penelitian ini, peneliti sudah melakukan analisis dengan menggunakan analisis konten. Hasil penelitian memberikan informasi bahwa rata-rata tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang bersifat wajib pada industri manufaktur yaitu sebesar 77,87%. Hal tersebut menurut Samaha dan Stapleton (2008) tergolong ke dalam tingkat pengungkapan dengan kategori

sedang/menengah. Rata-rata tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang bersifat sukarela pada industri manufaktur yaitu sebesar 58,28% dan tergolong ke dalam tingkat pengungkapan dengan kepatuhan rendah. Rata-rata tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi yang bersifat keseluruhan (oscore) yaitu sebesar 68,46% dan termasuk ke dalam kategori tingkat pengungkapan dengan kepatuhan sedang/menengah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan masih belum mengoptimalkan pengungkapan dari transaksi pihak berelasi mereka, terkhusus pengungkapan sukarela. Namun, peneliti melihat fenomena ini terjadi mengingat bahwa tahun penelitian dalam penelitian ini merupakan tahun pertama penerapan pengungkapan transaksi pihak berelasi yang terbaru setelah dilakukan revisi PSAK 7 tahun 2015 dan dapat sebagai bagian dari strategi perusahaan agar tidak menjadi kelemahan yang diketahui oleh kompetitor.

Untuk menjawab pertanyaan kedua, peneliti sudah membagi pertanyaan kedua menjadi enam buah sub pertanyaan yang dapat membantu peneliti untuk mendapatkan jawaban atas pertanyaan penelitian yang kedua. Keenam sub pertanyaan tersebut sudah dijelaskan pada bagian hasil penelitian dan pembahasan dalam penelitian ini. Setelah dilakukan pengujian terhadap keenam

pertanyaan tersebut dengan alat uji analisis regresi linear berganda, peneliti mendapatkan hasil bahwa seluruh model regresi yang digunakan untuk membantu menjawab keenam pertanyaan tersebut memiliki kesamaan yaitu, variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Hal ini mempunyai arti bahwa tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi (mandatory, voluntary, dan oscore) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan baik itu ketika perusahaan menggunakan alat ukur PBV maupun Tobin's Q.

Selama melakukan penelitian, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat menjadi pertimbangan bagi peneliti selanjutnya ketika hendak melanjutkan penelitian ini. Keterbatasan pertama yaitu peneliti hanya melakukan penelitian pada 105 perusahaan dari 154 perusahaan yang terdaftar di industri manufaktur tahun 2016. Hal tersebut dikarenakan 49 perusahaan lainnya tidak melakukan transaksi pihak berelasi pada tahun tersebut dan tidak sesuai dengan konten yang hendak dianalisis oleh peneliti. Keterbatasan kedua yaitu peneliti menggunakan analisis konten dengan mengasumsikan hal-hal apa saja yang dilaksanakan oleh perusahaan. Subjektivitas

peneliti dan keabsahan informasi menjadi hal yang tidak dikontrol dalam penelitian ini.

Peneliti memberikan saran atas penelitian selanjutnya yaitu penelitian selanjutnya diharapkan dapat menganalisis tingkat pengungkapan transaksi pihak berelasi dari sektor lain atau bahkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melihat korelasi atas nilai perusahaan dengan proksi yang berbeda seperti menggunakan price earning ratio (PER). Peneliti juga berharap penelitian selanjutnya dapat menggunakan tahun laporan keuangan terbaru sebagai objek amatan penelitian. Penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat menggunakan metode penelitian yang berbeda dari peneliti dan tidak terbatas hanya dengan menggunakan analisis konten.

Referensi

- Al-Shammari, B., dan W. Al-Sultan. 2010. "Corporate Governance and Voluntary Disclosure in Kuwait." *International Journal of Disclosure and Governance* 7, 262-280.
- Barnea, A, R. A. Haugen, dan L. W. Senbet. 1985. "Agency problems and financial contracting." New Jersey: Prentice Hall.Inc.
- Barokah, Z. 2013. *An Analysis of Corporate Related Party Disclosure in The Asia-Pacific Region*. PhD Thesis, Brisbane, Australia: The School of Accountancy Faculty of Business Queensland University of Technology.
- Berk, J., P. De Marzo, J. Harford, G. Ford, V. Mollica, dan N. Finch. 2013. *Fundamentals of Corporate Finance 2nd*. French Forest: NSW : Pearson Education.
- Bertomeu, J., dan R. P. Magee. 2015. "Mandatory Disclosure and Asymmetry in Financial Reporting." *Journal of Accounting and Economics* Vol. 59, 284-299.
- Chaghadari, M.F., dan Z. A. Shukor. 2011. "Corporate Governance and Disclosure of Related Party Transactions." *Proceedings of The 2nd International Confrence on Business and Economic Research*.
- Chen, J. J., X. Cheng, S. X. Gong, dan Y. Tan. 2014. "Do Higher Value Firms Voluntarily Disclose More Information? Evidence From China." *The British Accounting Review* Vol. 46, 18-32.
- Chowdhury, D. 2004. *Incentives, Control and Development: Governance in Private and Public Sector with Special Reference to Bangladesh*. Thesis, Dhaka, Bangladesh: Dhaka Viswavidyalay Prakashana Samstha, University of Dhaka.
- Chung, H., W. Q. Judge, dan Y. H. Li. 2015. "Voluntary Disclosure, Excess Executive Compensation, and Firm Value." *Journal of Corporate Finance*, 64-90.
- Cooke, T. E. 1996. "The Influence of The Keiretsu on Japanese Corporate Disclosure." *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 7, 191-214.
- Creswell, J. W. 2007. *Qualitative Inquiry & Research Design Choosing Among Five Approaches*. Thousand Oaks: SAGE Publications.
- . 2014. *Research Design : Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches 4th Edition*. Thousand Oaks, California: SAGE Publications, Inc.

- DSAK-IAI. 2016. "PSAK 7: Pengungkapan Pihak-Pihak Berelasi." Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Duchin, R., J. G. Matsusaka, dan O. Ozbas. 2010. "When Are Outside Directors Effective?" *Journal of Financial Economics* Vol. 96, 195-214.
- El-Helaly, M., I. Georgiou, A. D. Lowe. 2018. "The Interplay Between Related Party Transactions and Earnings Management: The Role of Audit Quality." *Journal of International Accounting, Auditing, & Taxation* Vol 32. 47-60.
- Erlina. 2011. *Metodologi Penelitian*. Medan: USU Press.
- Fama, E. F., dan M. J. Jensen. 1983. "Agency Problem and Residual Claims." *The Journal of Law and Economics* 26, 327-349.
- Feliana, Y. K. 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Perusahaan Dan Transaksi Dengan Pihak-Pihak Yang Memiliki Hubungan Istimewa Terhadap Daya Informasi Akuntansi." *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi X*.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi IX*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gordon, E., Henry, E., dan Palia, D. (2004a). "Related Party Transactions: Associations with Corporate Governance and Firm Value. Diambil dari <http://ssrn.com/abstract=558993>.
- Harjoto, M. A., dan H. Jo. 2015. "Legal vs Normative CSR: Differential Impact on Analyst Dispersion, Stock Return Volatility, Cost of Capital, and Firm Value." *Journal of Business Ethics* Vol. 128, No: 1, 1-20.
- Hasnan, S., M. S. Daie, dan A. R. M. Hussain. 2016. "Related Party Transactions and Earnings Quality: Does Corporate Governance Matter?" *International Journal of Economics and Management*, 189-219.
- Hastuti, T. D. 2005. "Hubungan antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta)." *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi VII*.
- Healy, P. M. dan K. G. Palepu. 2001. "Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and The Capital Markets: A Review of The Empirical Disclosure Literature." *Journal of Accounting and Economics* Vol. 33, 405-440.
- Henry, E., E. A. Gordon, B. Reed, dan T. Louwers. 2007. "The Role of Related Party Transactions in Fraudulent Financial Reporting." *SSRN*, 1-39.
- Jensen, M., dan W. Meckling. 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics*, 305-360.
- Kang, H. C., Anderson R. M., K. S. Eom, dan S. K. Kang. 2017. "Controlling Shareholders Value, Long-Run Firm Value and Short-Term Performance." *Journal of Corporate Finance* Vol. 43, 340-353.
- Kang, M., H. Y. Lee, M. G. Lee, dan J. C. Park. 2014. "The Association Between Related Party Transactions and Control Ownership Wedge: Evidence from Korea." *Pacific-Basin Finance Journal* 29 (C), 272-296.
- Khasawneeh, A. Y., dan S. K. Staytieh. 2017. "Impact of Foreign Ownership on Capital Structure and Firm Value in Emerging Market: Case of Amman Stock Exchange Listed Firms." *Afro-Asian J. Finance and Accounting*, Vol. 7, No. 1, 35-64.
- Kohlbeck, M., dan B. W. Mayhew. 2017. "Are Related Party Transactions Red Flags?" *Contemporary Accounting Research*, Vol. 34, No. 2: 900-928.

- Kohlbeck, M., dan B. W. Mayhew. 2010. "Valuation of Firms that Disclose Related Party Transactions." *Journal of Accountancy in Public Policy*, 115-137.
- Krippendorff, K. 2003. *Content Analysis: An Introduction to Its Methodology*. London: SAGE Publications.
- Li, Y., M. Gong, X. Y. Zhang, dan L. Koh. 2018. "The Impact of Environmental, Social, and Governance Disclosure on Firm Value: The Role of CEO Power." *The British Accounting Review*, 60-75.
- Loon, L., dan A. D. Ramos. 2009. "Related-Party Transactions: Cautionary Tales for Investors in Asia Asia-Pacific." *The CFA Institute Centre Publication*.
- Marchini, P. L., T. Mazza, dan A. Medioli. 2018. "Related Party Transactions, Corporate Governance and Earnings Management." *The International Journal of Business in Society*, 1124-1146.
- Martono, dan A. Harjito. 2003. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Melis, A. 2005. "Corporate governance failures: to what extent is parmalat a particularly Italian case?" *Corporate Governance Journal*, 478-488.
- Monks, R. A. G, dan N. Minow. 2004. *Corporate Governance*. Malden: MA: Blackwell.
- Morris, R. D., B. U. S. Ho, T. Pham, dan S. J. Gray. 2004. "Financial Reporting Practices of Indonesian Companies Before and After the Asian Financial Crisis." *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, 193-221.
- Munir, S., N. M. Saleh, R. Jaffar, dan P. Yatim. 2013. "Family Ownership, Related Party Transactions and Earnings Quality." *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 129-153.
- Mustafa, N.H., R. A. Latif, dan Taliyang. 2011. "Expropriation of Minority Shareholders Rights: Evidence from Malaysia." *International Journal of Business and Social Science*, 215-220.
- Neuendorf, K. 2002. *The Content Analysis Guidebook*. Thousand Oaks: SAGE Publications.
- Park, K. 2002. "Foreign Ownership and Firm Value: Evidence from Japan." *CEI Working Paper Series*, 15-35.
- Phung, N. D., dan T. P. V. Le. 2013. "Foreign Ownership, Capital Structure, and Firm Performance: Empirical Evidence from Vietnamese Listed Firms." *The IUP Journal of Corporate Governance Vol. XII, No. 2*, 40-58.
- Purwohandoko. 2017. "The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on The Agricultural Firms Listed in The Indonesian Stock Exchange." *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 9, No. 8, 103-110.
- Ross, S. 1973. "The Economic Theory of Agency: The principal's problem." *American Economic Review*, 134-139.
- Salvatore, D. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Samaha, K. dan P. Stapleton. 2008. "Compliance with Internasional Accounting Standards in a National Context: Some Empirical Evidence from The Cairo and Alexandria Stock Exchanges." *Afro-Asian J. Finance and Accounting Vol. 1*, 40-66.
- Sekaran, U., dan R. Bougie. 2013. *Research Method for Business*. West Sussex United Kingdom: Wiley.
- Shehata, N. F., 2014. "Theories and Determinants of Voluntary Disclosure." *Accounting and Finance Research Vol. 3*, 18-26.
- Siagian, F., S. V. Siregar, dan Y. Rahadian. 2013. "Corporate Governance, Reporting Quality, and Firm Value: Evidence From Indonesia." *Journal of*

- Accounting in Emerging Economies
Vol.3, No. 1, 4-20.
- Silviana, L. 2012. "Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Transaksi Pihak Berelasi terhadap Daya Informasi Akuntansi pada Perusahaan yang terdaftar di BEI." *Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* Vol. 1, No. 2, 50-62.
- Smith, H. J. 2003. "The Shareholders vs. Stakeholders Debate." *MIT Sloan Management Review*, 85-90.
- Subramanyam, K.R. 2014. *Financial Statement Analysis*. Eleventh Edition. New York: McGraw-Hill Education.
- Sucuahi, W., dan J. M. Cambarihan. 2016. "Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philipines." *Accounting and Finance Research* Vol:5, 149-153.
- Suwardjono. 2014. *Teori Akuntansi Perencanaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada.
- Thomas, W.C. 2002. "The Rise and Fall of Enron." *Journal of Accountancy*, 41-48.
- Utama, C.A., S. Utama. "Determinants of Disclosure Level of Related Party Transactions in Indonesia." *Internasional Journal of Disclosure and Governance*, 74-98.
- Utama, C. A. 2015. "Penentu Besaran Transaksi Pihak Berelasi: Tata Kelola, Tingkat Pengungkapan, dan Struktur Kepemilikan." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 37-54.
- Utama, C. A., S. Utama, dan F. Amarullah. 2017. "Corporate Governance and Ownership Structure : Indonesia Evidence." *The International Journal of Business in Society*, 165-191.
- Vanza, S., P. Wells, dan A. Wright. 2018. "Do Asset Impairments and The Associated Disclosure Resolve Uncertainty about Future Return and Reduce Information Asymmetry?" *Journal of Contemporary Accounting and Economics* 14, 22-40.
- Wasserman, N. 2006. "Stewards, Agents, and The Founder Discount: Executive Compensation in New Ventures." *Academy of Management Journal*, 960-976.
- Wei, Z, F Xie, dan S Zhang. 2005. "Ownership Structure and Firm Value in China's Privatized Firms: 1991-2001." *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 40, No. 1, 87-108.
- Yin, R. K. 2014. *Case Study Research : Design and Methods*. Thousand Oaks, California: SAGE Publications, Inc.