

Pengaruh Transaksi Pihak Berelasi Terhadap Kompensasi Manajemen Pada Industri Keuangan Di Indonesia

Maria Yudith Yubellia Ageng Millenia Adhie¹, Supatmi Supatmi²

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Kristen Satya Wacana, Salatiga, Indonesia^{1,2}

Abstract. *This study aims to prove the effect of related party transactions on management compensation. The research sample consists of 99 financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018-2020 period with a total of 297 firm-years of observation. The analysis technique uses panel data regression analysis. The results of the study indicate that the more companies carry out related party transactions related to trade receivables and related party transactions related to liabilities other than trade payables, it is proven that the higher the compensation received by the company's board of directors and board of commissioners. However, related party transactions related to assets other than trade receivables and related party transactions related to liabilities related to trade payables proved to have a negative effect on the compensation received by the company's board of commissioners. The effect of tunneling related party transactions on the compensation of the board of directors and the board of commissioners was found to be greater than that of propping related party transactions.*

Keywords. *Management Compensation; Propping; Related Party Transaction; Tunneling.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan membuktikan pengaruh transaksi pihak berelasi terhadap kompensasi manajemen. Sampel penelitian terdiri dari 99 perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020 dengan jumlah observasi 297 *firms-years*. Teknik analisis menggunakan analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa makin banyak perusahaan melakukan transaksi pihak berelasi terkait piutang usaha dan transaksi pihak berelasi terkait liabilitas selain utang usaha terbukti makin tinggi kompensasi yang diterima oleh dewan direksi maupun dewan komisaris perusahaan. Namun, transaksi pihak berelasi terkait aset selain piutang usaha dan transaksi pihak berelasi liabilitas terkait utang usaha terbukti berpengaruh negatif terhadap kompensasi yang diterima oleh dewan komisaris perusahaan. Pengaruh transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling* terhadap kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris ditemukan lebih besar dibandingkan dengan transaksi pihak berelasi bersifat *propping*.

Kata kunci. Kompensasi Manajemen; *Propping*; Transaksi Pihak Berelasi; *Tunneling*.

Corresponding author. Email: 232018048@student.uksw.edu¹, supatmi.supatmi@uksw.edu²

How to cite this article. Adhie, M.Y. & Supatmi (2022). Pengaruh Transaksi Pihak Berelasi Terhadap Kompensasi Manajemen Pada Industri Keuangan Di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 10(2) 345-360.

History of article. Received: Juni 2022, Revision: Juli 2022, Published: Agustus 2022

Online ISSN: 2541-061X. Print ISSN: 2338-1507. DOI: 10.17509/jrak.v10i2.45016

Copyright©2022. Published by Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. Program Studi Akuntansi. FPEB. UPI

PENDAHULUAN

Keberhasilan manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan sudah sepantasnya mendapat penghargaan dengan memberikan *financial rewards* berupa kompensasi sebagai bentuk timbal balik atas kontribusi yang telah diberikan kepada perusahaan (Indah *et al.*, 2019). Kompensasi manajemen merupakan seluruh pendapatan yang berbentuk uang, barang langsung, maupun tidak langsung yang diterima karyawan sebagai imbalan atas jasa yang telah diberikan kepada perusahaan (Hasibuan,

2015). Sistem kompensasi manajemen dijadikan alat untuk mencapai keselarasan tujuan dengan memotivasi pihak manajemen agar produktif dalam meningkatkan kinerja dan menciptakan nilai perusahaan. Kompensasi manajemen dapat digunakan perusahaan sebagai mekanisme pengawasan dalam menyelaraskan kepentingan manajer dan para pemegang saham perusahaan (Cheng & Warfield, 2003).

Kompensasi eksekutif merupakan topik yang banyak menjadi perhatian dalam perdebatan dan penelitian sejak tahun 1990 di

negara-negara maju seperti Amerika Serikat, Inggris, dan Eropa (Santoso, 2017). Mardiyati *et al.* (2013) menyatakan bahwa tingginya kompensasi yang diterima pihak eksekutif tidak sesuai dengan kinerja yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga akan menimbulkan konflik bagi pihak-pihak terkait. Sebagian besar perusahaan di Indonesia mulai memperhatikan pemberian kompensasi terhadap eksekutif perusahaan. Pada triwulan pertama pandemi Covid-19 sebagian besar perusahaan perbankan yang ada di Indonesia masih berkinerja baik dan mengalami peningkatan pendapatan, sehingga perusahaan dapat memberikan gaji maupun uang kompensasi kepada dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan (Hutaauruk, 2020). Dalam laporan keuangan kuartal I masing-masing bank, Bank Mandiri tercatat paling royal untuk membagikan bonus dan tantiem bagi para manajemen kunci, di samping memberikan kenaikan gaji dan tunjangan yang cukup tinggi. Berbeda dengan perusahaan Asuransi Jiwa Bersama atau AJB Bumiputera yang tidak membagikan bonus kepada para manajemen kunci namun justru melakukan pemotongan gaji pekerja pada bulan April dan Mei 2020 sebesar 75 persen karena adanya permasalahan likuiditas pada perusahaan akibat tekanan pandemi Covid-19 (Pratama, 2020).

Fleming dan Schaupp (2012) menemukan adanya faktor penentu kompensasi manajemen, baik dari sudut pandang eksekutif seperti pengetahuan industri, pengetahuan umum, kinerja saham, efisiensi aset, efisiensi ekuitas, dan dominasi pasar, maupun sudut pandang investor seperti kinerja perusahaan, efisiensi fiskal, dan modal manusia. Balsam *et al.* (2017) menyatakan bahwa *Related Party Transaction* (RPT) atau yang biasa disebut dengan transaksi pihak berelasi dapat digunakan perusahaan sebagai variabel yang berpotensi untuk menilai kompensasi yang diberikan kepada CEO perusahaan. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.7 menyatakan bahwa transaksi pihak berelasi merupakan bentuk pengalihan sumber daya atau kewajiban antara pihak-pihak yang memiliki hubungan

istimewa, tanpa menghiraukan apakah suatu harga diperhitungkan. Oleh karena itu, transaksi pihak berelasi diduga digunakan manajemen untuk meningkatkan kompensasinya melalui penetapan harga dalam transaksi pihak berelasi yang sering kali tidak sebesar harga pasar wajar, khususnya transaksi pihak berelasi terkait utang dan piutang (Balsam *et al.*, 2017).

Hope *et al.* (2019) membuktikan bahwa transaksi pihak berelasi berpengaruh positif terhadap kompensasi direktur independen dan berpengaruh negatif terhadap kompensasi direktur berbasis ekuitas pada perusahaan non keuangan S dan P 1500. Lebih lanjut ditemukan bahwa kompensasi yang berlebihan kepada direksi dalam bentuk kompensasi total, memiliki efek buruk pada independensi dan efektivitas pemantauan dewan. Penelitian yang dilakukan oleh Balsam *et al.* (2017) pada 500 perusahaan di Amerika Serikat (AS) tahun 2001 sampai tahun 2012 menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki transaksi dengan pihak berelasi memberikan kompensasi CEO lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan transaksi dengan pihak berelasi. Dalam kondisi tata kelola perusahaan yang lemah, transaksi pihak berelasi ditemukan berpengaruh positif terhadap besarnya kompensasi CEO. Temuan ini sejalan dengan Akmyga dan Mita (2015) pada perusahaan non keuangan di Indonesia bahwa perusahaan dengan dukungan tata kelola yang baik akan banyak mengungkapkan informasi tentang kompensasi manajemen pada laporan keuangan.

Di Indonesia, permasalahan tentang hubungan transaksi pihak berelasi dengan kompensasi manajemen belum banyak dibicarakan dan penelitian tentang hal ini masih sangat terbatas. Darmadi (2012) mengungkapkan bahwa struktur kompensasi dari perusahaan yang *listing* di Indonesia relatif dijaga kerahasiaannya dan umumnya tidak diungkapkan kepada publik sehingga hanya sedikit informasi untuk mengetahui faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kompensasi manajemen. Namun, melalui PSAK Nomor 7 revisi 2010 telah diatur bahwa

perusahaan wajib untuk mengungkapkan pembayaran kompensasi kepada manajemen kunci pada laporan keuangan.

Berdasarkan paparan tersebut, rumusan masalah penelitian adalah apakah transaksi pihak berelasi yang dilakukan perusahaan mempengaruhi kompensasi manajemen? Apakah pengaruh transaksi pihak berelasi yang bersifat *tunneling* terhadap kompensasi manajemen lebih besar daripada transaksi pihak berelasi bersifat *propping*? Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris pengaruh transaksi pihak berelasi terhadap kompensasi manajemen dengan sampel penelitian pada industri keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020. Industri keuangan merupakan industri yang sangat diatur (*highly regulated industry*) dan menunjukkan cukup banyak pengambilan oleh pemegang saham pengendali, termasuk pemerintah yang menunjukkan rendahnya kualitas tata kelola perusahaan (Surifah, 2013). Selain itu, sektor perekonomian di Indonesia menunjukkan karakteristik yang lebih berpusat pada industri keuangan, terutama perbankan Supatmi *et al.* (2019) sehingga arah kebijakan perusahaan cenderung bersifat sentralis dengan regulasi serta pengarahan yang ketat dan diikuti dengan besarnya campur tangan bank sentral. Industri keuangan di Indonesia, terutama perbankan, ditemukan menerima kompensasi eksekutif paling tinggi dibandingkan dengan kompensasi yang diterima negara lain di kawasan Asia Tenggara (Sari dan Harto, 2014) sehingga penelitian ini diduga memberikan temuan yang mungkin berbeda dengan industri non keuangan yang ada di Indonesia.

Dalam teori agensi (*agency theory*), hubungan agensi muncul ketika *principal* mempekerjakan *agent* untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam mengambil keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen & Meckling, 1976). Masalah agensi timbul karena adanya asimetri informasi akibat pemisahan kepemilikan saham dan pengendalian manajemen perusahaan. Hal ini dapat

memberikan celah bagi manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik atau *moral hazard* (Astasari & Nugrahanti, 2015).

Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa masalah keagenan yang terjadi pada perusahaan dapat diminimalisasi melalui pemberian kompensasi yang tepat kepada manajemen perusahaan. Konflik keagenan yang terjadi antara manajemen perusahaan dan pemegang saham dapat dilihat dari kepemilikan saham perusahaan oleh manajer dan institusi, keberadaan komite audit dalam perusahaan, dan kualitas audit perusahaan yang dianggap dapat meningkatkan transparansi dan luasnya pengungkapan informasi pada laporan keuangan terutama pengungkapan wajib mengenai kompensasi manajemen kunci (Astasari & Nugrahanti, 2015). Adanya transaksi pihak berelasi secara tidak langsung akan menimbulkan permasalahan keagenan pada perusahaan, sehingga manajemen akan menjadikan transaksi pihak berelasi sebagai alat untuk mengelola dan meningkatkan kompensasi yang akan diterima manajemen perusahaan. Menurut teori keagenan, ketika terjadi transaksi dengan pemegang saham mayoritas, perusahaan akan cenderung menggunakan transaksi pihak berelasi untuk *tunneling* dan bukan untuk *propping* (Supatmi *et al.*, 2021).

Kompensasi manajemen merupakan seluruh pendapatan yang terdiri atas kompensasi *financial* dan manfaat *non financial* lainnya yang diterima sebagai imbalan atas jasa yang diberikan kepada perusahaan (Widjayanti, 2017). Kompensasi tersebut dikatakan efektif, apabila pihak manajemen diberikan kompensasi sesuai dengan tugas dan tanggung jawabnya (Komari & Faisal, 2007). Ketika kompensasi dikaitkan dengan *financial reward* yang diterima oleh manajemen umumnya berupa kompensasi secara finansial. Kompensasi finansial dibagi menjadi dua kategori yakni kompensasi finansial langsung dan kompensasi finansial tidak langsung. Kompensasi langsung merupakan suatu balas jasa yang diberikan

perusahaan kepada karyawan karena telah memberikan prestasinya demi kepentingan perusahaan. Sedangkan kompensasi tidak langsung merupakan pemberian kompensasi kepada karyawan sebagai tambahan atas kebijakan pimpinan dalam rangka meningkatkan kesejahteraan karyawan (Nawawi, 2011).

Magill dan Quinzii (2011) berpendapat bahwa sistem kompensasi manajemen berbasis insentif lebih banyak digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen perusahaan dengan kepentingan pemegang saham. Salah satu pengungkapan wajib berdasarkan PSAK Nomor 7 (Revisi 2010) tentang Pengungkapan Pihak-Pihak Berelasi adalah pengungkapan atas pemberian kompensasi kepada manajemen kunci. Sehingga, penelitian ini akan menggunakan pendekatan keuangan dengan melihat seluruh transaksi terkait kompensasi manajemen yang diungkapkan dalam laporan keuangan pada industri keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemberian kompensasi kepada manajemen perusahaan dapat meminimalkan biaya agensi perusahaan akibat adanya konflik kepentingan antara pemegang saham dan jajaran direksi perusahaan (Hasibuan, 2015). Besarnya kompensasi yang diterima oleh manajemen perusahaan diduga dapat dipengaruhi oleh transaksi pihak berelasi.

Pihak berelasi berdasarkan PSAK Nomor 7 (Revisi 2010) adalah orang atau entitas perusahaan yang terkait dengan entitas pelapor yang memiliki pengaruh signifikan atas entitas atau personil manajemen kunci dalam menyiapkan laporan keuangan perusahaan. Dalam standar tersebut juga diatur pengungkapan hubungan atas transaksi dan saldo pihak-pihak berelasi termasuk komitmen perusahaan dalam laporan keuangan konsolidasian dan laporan keuangan perusahaan entitas induk. Gordon dan Henry (2005) menyatakan bahwa transaksi pihak berelasi dapat mengandung benturan kepentingan (*conflict of interest hypothesis*) namun juga dapat memenuhi kebutuhan efisiensi transaksi (*efficient transaction*

hypothesis). Transaksi pihak berelasi dipandang sebagai konflik kepentingan antara manajer atau anggota dewan dengan pemegang saham, dan dapat sebagai transaksi yang efisien (Gordon et al., 2004). Riyanto dan Toolsema (2008) menyatakan bahwa *tunneling* merupakan transfer sumber daya dari tingkat manajemen yang lebih rendah ke tingkat manajemen yang lebih tinggi dalam suatu perusahaan. Transaksi pihak berelasi khususnya *tunneling* diklasifikasi menjadi tiga bagian, yakni *cash flow tunneling*, *equity tunneling*, dan *asset tunneling* (Atanasov et al., 2014). Tambunan et al. (2017) mengungkapkan bahwa transaksi pihak berelasi terkait *tunneling* merupakan alat untuk menciptakan pengambilalihan pemegang saham mayoritas dengan mengorbankan pemegang saham minoritas. Transaksi pihak berelasi terkait piutang yang sebagian besar berupa pemberian kredit kepada pihak berelasi dinilai produktif (Supatmi et al., 2019).

Riyanto dan Toolsema (2008) menyatakan bahwa *propping* berkaitan dengan transfer dari tingkat manajemen yang lebih tinggi ke tingkat manajemen yang lebih rendah dalam suatu perusahaan dan bertujuan untuk menyelamatkan perusahaan penerima agar tidak bangkrut. Atanasov et al. (2014) menyatakan bahwa kegiatan *propping* dapat dilakukan dengan dua jenis transaksi, yakni penjualan dan pendapatan serta pembelian dan pengeluaran. Wong et al. (2015) mengungkapkan bahwa transaksi pihak berelasi terkait *propping* merupakan alat untuk meningkatkan efisiensi sumber daya antar perusahaan afiliasi dan meningkatkan nilai perusahaan, sebagai contoh transaksi pembayaran tunai, pinjaman, dan jaminan pinjaman yang dilakukan oleh induk perusahaan dan anak perusahaan. Transaksi *propping* menyebabkan transaksi perusahaan menjadi lebih efisien (Supatmi et al., 2019). Supatmi et al. (2021) mengukur *tunneling* transaksi pihak berelasi terkait aset, seperti piutang usaha, piutang lain-lain, maupun aset selain piutang usaha. Sementara itu *popping* diprosikan transaksi pihak berelasi terkait liabilitas, seperti utang usaha, utang lain-lain, dan liabilitas selain utang usaha. Penelitian ini

akan mengadopsi pengukuran transaksi pihak berelasi sebagaimana digunakan oleh Supatmi *et al.* (2021).

Balsam *et al.* (2017) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki transaksi dengan pihak berelasi memberikan kompensasi CEO yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan transaksi dengan pihak berelasi. Transaksi pihak berelasi dapat digunakan untuk meningkatkan kompensasi manajemen melalui penetapan harga. Sifat transaksi pihak berelasi yang tidak wajar akan berpotensi menciptakan masalah keagenan dan menghambat pemantauan dewan sehingga transaksi pihak berelasi umumnya sering terjadi pada perusahaan-perusahaan besar dengan anggota dewan yang lebih besar (Hope *et al.*, 2019).

Hope *et al.* (2019) membuktikan transaksi pihak berelasi memiliki pengaruh positif terhadap kompensasi direktur independen maupun tingkat kompensasinya pada perusahaan *non* keuangan yang masuk dalam S&P 1500. Dengan menggunakan sampel 500 perusahaan di Amerika Serikat (AS), Balsam *et al.* (2017) membuktikan bahwa dalam kondisi tata kelola perusahaan yang lemah, transaksi pihak berelasi ditemukan berpengaruh positif terhadap besarnya kompensasi CEO. Lebih lanjut dibuktikan bahwa perusahaan yang memiliki transaksi dengan pihak berelasi memberikan kompensasi CEO lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan transaksi dengan pihak berelasi. Berdasarkan teori dan temuan penelitian sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Transaksi pihak berelasi berpengaruh positif terhadap kompensasi manajemen

Transaksi pihak berelasi sebagai konflik kepentingan dapat membahayakan tanggung jawab agensi manajemen kepada pemegang saham atau fungsi pemantauan dewan komisaris dan dewan direksi (Gordon *et al.*, 2004). Hal ini disebabkan karena para

pemegang saham merasa tidak diuntungkan bahkan dirugikan oleh beberapa transaksi pihak berelasi. Transaksi pihak berelasi dapat bersifat *tunneling* yang akan berdampak negatif bagi perusahaan maupun bersifat *propping* yang akan berdampak positif bagi perusahaan. Transaksi pihak berelasi terkait *tunneling* dapat mempengaruhi aset produktif jangka panjang yang akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan (Tambunan *et al.*, 2017). Kondisi ini menegaskan adanya kelemahan sistem hukum pada suatu negara dalam melindungi hak-hak investor. Sedangkan transaksi pihak berelasi bersifat *propping* dapat digunakan untuk menopang kondisi keuangan perusahaan afiliasi yang mengalami kesulitan keuangan.

Gordon dan Henry (2005) memeriksa hubungan antara transaksi pihak berelasi dengan mekanisme pembayaran CEO menemukan bahwa transaksi pihak berelasi terkait *tunneling* berdampak negatif terhadap pengembalian yang disesuaikan perusahaan dan transaksi pihak berelasi terkait *propping* berdampak positif terhadap sensitivitas opsi CEO dan kepemilikan saham CEO pada 112 perusahaan publik di Amerika Serikat (AS). Dengan menggunakan perusahaan yang terdaftar di China, Berkman *et al.* (2009) menemukan bahwa penerbitan jaminan utang untuk pihak berelasi terkait *tunneling* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Konsisten dengan penelitian Jiang *et al.* (2010) dan Chen *et al.* (2009) bahwa transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling* berdampak negatif terhadap kinerja operasi perusahaan di masa depan maupun terhadap nilai perusahaan.

Untuk kasus di Indonesia, Tambunan *et al.* (2017) menemukan bahwa transaksi pihak berelasi terkait dengan pinjaman dan piutang memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, namun transaksi pihak berelasi terkait pembelian dan pengeluaran berdampak positif pada nilai perusahaan. Sehingga transaksi pihak berelasi terkait piutang dan penerimaan kas akan menurunkan nilai perusahaan yang artinya lebih bersifat *tunneling* daripada *propping*. Sejalan dengan

Utama dan Utama (2014) dan Habib *et al.* (2017) bahwa transaksi pihak berelasi yang dilakukan oleh perusahaan publik di Indonesia lebih bersifat *tunneling* daripada *propping* sehingga berdampak negatif terhadap *price book value* dan akan lebih terlibat dalam mengelola laba untuk menutupi pengambilalihan. Namun bagi perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi seperti perusahaan yang ada di Indonesia, *tunneling* dan *propping* sama-sama berdampak negatif bagi perusahaan.

Berdasarkan paparan tersebut, perusahaan di Indonesia cenderung lebih banyak melakukan transaksi bersifat *tunneling* daripada *propping*. Mengingat sifat transaksi pihak berelasi yang tidak wajar akan berpotensi menciptakan masalah keagenan Hope *et al.* (2019), maka potensi manajemen untuk menggunakan transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling* sebagai cara untuk memperoleh kompensasi akan lebih besar daripada menggunakan transaksi pihak berelasi bersifat *propping*. Oleh karena itu, dampak transaksi pihak berelasi yang bersifat *tunneling* yang dilakukan perusahaan terhadap kompensasi manajemen diduga lebih besar jika dibandingkan dengan dampak transaksi pihak berelasi bersifat *propping*. Berdasarkan kajian teori dan temuan penelitian sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Pengaruh transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling* terhadap kompensasi manajemen lebih besar dibandingkan dengan transaksi pihak berelasi bersifat *propping*.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah industri keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Sampel penelitian diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yang merupakan teknik pengambilan sampel dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria tertentu (Indriantoro & Supomo, 2013). Adapun

kriteria yang digunakan dalam menentukan sampel penelitian ini antara lain:

Tabel 1. Penentuan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan dalam industri keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020.	105
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan periode tahun 2018-2020.	(6)
3	Perusahaan yang tanggal berakhirnya laporan keuangan bukan 31 Desember selama periode tahun 2018-2020.	(0)
Jumlah Sampel Akhir		99

Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan tahunan yang disajikan perusahaan keuangan secara lengkap selama 3 tahun (2018-2020) berturut-turut terkait dengan konsistensi data untuk menguji dampak transaksi pihak berelasi terhadap kompensasi manajemen secara komprehensif. Berdasarkan kriteria yang digunakan, terdapat 105 perusahaan dalam industri keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2020 dan sebanyak 6 perusahaan tidak mempublikasikan laporan tahunan perusahaannya. Sehingga, sampel akhir yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah 297 perusahaan keuangan dengan 3 tahun pengamatan.

Penelitian ini merupakan penelitian dengan teknik analisis data kuantitatif menggunakan metode deskriptif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan pada industri keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020 yang diambil dari *website* www.idx.co.id atau situs perusahaan terkait.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kompensasi manajemen (KM). Kompensasi manajemen merupakan kegiatan

dalam merencanakan, melaksanakan, mengendalikan, serta mengembangkan sistem dan mekanisme kompensasi dalam suatu perusahaan yang akan bersifat objektif, adil, dan transparan sehingga akan memberikan kepuasan bagi penerima sesuai dengan kontribusi yang telah diberikan (Mujanah, 2019). Kompensasi manajemen dalam penelitian ini diukur dengan logaritma natural dari nilai total kompensasi yang diterima manajemen selama satu tahun (Indriyanti & Setiawan, 2019).

Transaksi pihak berelasi sebagai variabel independen pada penelitian ini merupakan pengalihan sumber daya yang diberikan kepada perusahaan afiliasi atau anak perusahaan yang berada dibawah kendali perusahaan yang sama (Utama, 2015). Transaksi pihak berelasi dalam penelitian ini mengadopsi Supatmi *et al.* (2021) dengan membedakan transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling* dan *propping*. Transaksi pihak berelasi terkait *tunneling* (RPT_{tun}) diukur dengan jumlah transaksi piutang usaha pada pihak berelasi, transaksi piutang lain-lain pada pihak berelasi, dan transaksi aset selain piutang usaha pada berelasi, yang masing-masing dibagi dengan total aset perusahaan pada akhir periode. Transaksi pihak berelasi terkait *propping* (RPT_{pro}) diukur dengan jumlah transaksi utang usaha pada pihak berelasi, transaksi utang lain-lain pada pihak berelasi, dan transaksi liabilitas selain utang usaha pada berelasi, yang masing-masing dibagi dengan total liabilitas perusahaan pada akhir periode.

Penelitian ini menggunakan tiga variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, dan kualitas audit. Sigler (2011) berpendapat bahwa semakin besar perusahaan tersebut, maka semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam membayar kompensasi kepada manajemen. Ukuran perusahaan (UP) dalam penelitian ini diukur dengan logaritma natural total aset perusahaan pada akhir periode. *Leverage* merupakan perbandingan antara total utang dengan total aset untuk mengukur sejauh mana modal pemilik dapat digunakan untuk menutupi utang kepada pihak

luar (Mahendra, 2015). Penelitian ini mengukur *leverage* (LV) dengan *debt to asset ratio*, yaitu perbandingan antara total liabilitas jangka panjang terhadap total aset perusahaan pada akhir periode. Kualitas audit yang tinggi dapat mempengaruhi luasnya pengungkapan pembayaran kompensasi manajemen kunci terhadap informasi laporan keuangan perusahaan Akmyga dan Mita (2015) dan mengurangi adanya *tunneling* pada perusahaan (Habib *et al.*, 2017). Dalam penelitian ini, akan digunakan variabel *dummy* untuk mengukur kualitas audit (KA) perusahaan dengan memberikan skor 1 untuk perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big Four* dan skor 0 untuk perusahaan yang diaudit oleh KAP lainnya. Untuk mengakomodasi kondisi pandemi Covid-19 (TP), data tahun 2020 akan diberi skor 1 dan lainnya diberi skor 0.

Pengujian hipotesis menggunakan regresi data panel dengan persamaan sebagai berikut:

$$KM_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 RPT_{tun_{it}} + \alpha_2 RPT_{pro_{it}} + \alpha_3 UP_{it} + \alpha_4 LV_{it} + \alpha_5 KA_{it} + \alpha_6 TP_{it} + \varepsilon_{it}$$

Hipotesis pertama terdukung apabila $\alpha_1, \alpha_2 > 0$ dan hipotesis kedua terdukung apabila total nilai $\alpha_2 > \alpha_1$.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2 berikut ini menggunakan sebaran data penelitian untuk masing-masing variabel penelitian.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel Penelitian	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
KDD	23,467	30,588	20,506	1,518
KDK	22,401	29,887	1,603	2,523
PU	0,024	0,602	0,000	0,064
PL	0,002	0,122	0,000	0,012
ASPU	0,003	0,163	0,000	0,016
UU	0,369	0,993	0,000	0,422
UL	0,014	0,404	0,000	0,031

LSUU	0,013	0,470	0,000	0,043
UP	29,677	34,952	22,641	2,269
LV	0,706	8,659	0,003	0,768

Variabel Penelitian	Jumlah	Proporsi
Kualitas Audit (KA)		
KAP <i>Big Four</i> (1)	110	39,43%
Non-KAP <i>Big Four</i> (0)	169	60,57%
Tahun Pandemi (TP)		
Masa Pandemi (2020)	93	33,33%
Sebelum Pandemi (2018-2020)	186	66,67%

Keterangan:

KDK: Kompensasi Dewan Komisaris; KDD: Komisaris Dewan Direksi; PU: Piutang Usaha; PL: Piutang Lain-Lain; ASPU: Aset Selain Piutang Usaha; UU: Utang Usaha; UL: Utang Lain-Lain; LSUU: Liabilitas Selain Utang Usaha; UP: Ukuran Perusahaan; LV: *Leverage*; KA: Kualitas Audit; TP: Tahun pandemi.

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 2, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai *mean* atau rata-rata kompensasi yang diterima dewan direksi (KDD) dan kompensasi dewan komisaris (KDK) di industri keuangan Indonesia tahun 2018-2020 masing-masing sebesar 23,467 dan 22,401 atau masing-masing setara Rp23,47 triliun dan Rp22,40 triliun. Komponen kompensasi ini terdiri dari kompensasi tetap berupa gaji dan upah pokok maupun kompensasi yang bersifat variabel seperti bonus, tunjangan kinerja, imbalan pasca kerja, pelatihan, dan kontribusi program pensiun. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memberikan kompensasi kepada dewan direksi terindikasi lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memberikan kompensasi terhadap dewan komisaris perusahaan.

Terkait dengan *tunneling* yang diukur dengan tiga pengukuran, yaitu transaksi pihak berelasi terkait dengan piutang usaha (PU), transaksi pihak berelasi yang terkait dengan piutang lain-lain (PL), dan transaksi pihak berelasi yang terkait dengan aset selain piutang usaha (ASPU), secara rata-rata bernilai rendah yakni 0,2% sampai 2,4% dari total aset. Hal ini menunjukkan bahwa praktik transaksi pihak berelasi terkait *tunneling* di industri keuangan yang berada di Indonesia selama periode 2018-2020 tergolong rendah. Rendahnya *tunneling* di industri keuangan ini disebabkan karena

terdapat 11 perusahaan dari 99 perusahaan industri keuangan yang tidak melakukan transaksi pihak berelasi terkait *tunneling* sama sekali selama periode penelitian. Asuransi Ramayana Tbk (ASRM) ditemukan melakukan transaksi pihak berelasi terkait dengan piutang usaha hingga mencapai 60,2% dari total aset pada tahun 2020. Sementara itu, *propping* yang diukur dengan transaksi pihak berelasi terkait dengan utang usaha (UU), transaksi pihak berelasi yang terkait dengan utang lain-lain (UL), dan transaksi pihak berelasi yang terkait dengan liabilitas selain utang usaha (LSUU), secara rata-rata sebesar 1,3% sampai 36,9% dari total liabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat transaksi pihak berelasi yang dilakukan industri keuangan terkait *propping* lebih tinggi dibandingkan *tunneling* selama periode 2018-2020. Bank Maspion Indonesia Tbk (BMAS) merupakan perusahaan perbankan dengan tingkat pinjaman atau utang tertinggi selama periode penelitian, yaitu sebesar 99,9% dari total kewajiban perusahaan.

Ukuran perusahaan (UP) pada sampel perusahaan industri keuangan selama periode 2018-2020 memiliki rata-rata aset sebesar Rp 29,68 triliun dengan standar deviasi sebesar 2,269 sehingga ukuran perusahaan pada industri keuangan tidak memiliki perbedaan yang signifikan. Selain itu, rata-rata tingkat *leverage* (LV) adalah 70,6% yang menunjukkan bahwa aset yang dimiliki sebagian besar perusahaan berasal dari pinjaman pihak ketiga sehingga memiliki risiko utang yang sangat tinggi. Untuk kualitas audit (KA) dapat dilihat sebagian besar perusahaan keuangan yang ada di Indonesia memilih diaudit oleh selain KAP *Big Four* dari pada KAP *Big Four*.

Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan empat uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi yang menunjukkan data penelitian lolos pengujian asumsi klasik, kecuali uji normalitas dan autokorelasi seperti terlihat dalam Tabel 3.

Tabel 3. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	KDD	KDK
Uji Normalitas (Prob. Jarque-Bera)	0,000 (Data berdistribusi tidak normal)	0,000 (Data berdistribusi tidak normal)
Uji Multikolinearitas (Nilai korelasi > 0,80)	Tidak terdapat multikolinearitas	Tidak terdapat multikolinearitas
Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)	Tidak terdapat masalah heteroskedastisitas	Tidak terdapat masalah heteroskedastisitas
Uji Autokorelasi (Nilai Durbin-Watson)	1,638 (Tidak ada autokorelasi)	1,530 (Terdapat autokorelasi)

Sumber: Data diolah, 2022

Uji normalitas menggunakan uji Jarque-Bera menunjukkan bahwa data penelitian tidak berdistribusi normal karena probabilitas lebih kecil dari 0,05. Namun, penelitian ini mencakup sekitar 94,29% dari 105 populasi industri keuangan di Indonesia. Rata-rata sampel yang mendekati rata-rata keseluruhan populasi dapat dianggap sebagai data yang diestimasi berdistribusi normal Islam (2018) karena sebagian besar sampel hampir mencakup semua populasi. Hal ini sejalan dengan *Central Limit Theorem* (CLT) apabila jumlah observasi lebih dari 30 maka distribusi sampel dapat dikatakan normal dan pengujian hipotesis dapat dilakukan (Nurudin *et al.*, 2014). Penelitian ini tidak terdapat masalah pada uji multikolinearitas maupun heteroskedastisitas baik dalam pemberian kompensasi pada dewan direksi maupun dewan komisaris perusahaan. Sedangkan pada uji autokorelasi tidak terdapat masalah autokorelasi pada kompensasi yang diberikan kepada dewan direksi perusahaan, namun sebaliknya terdapat masalah autokorelasi pada kompensasi yang diberikan kepada dewan komisaris perusahaan. Namun, estimasi pengujian model ditemukan *random effect model* maka masalah autokorelasi dapat diabaikan karena *random effect model* menggunakan GLS (*general least square*)

yang mengasumsikan model sudah lolos semua uji asumsi klasik.

Uji Estimasi Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil uji *chow*, *hausman*, dan *lagrange multiplier* (LM), model regresi panel yang tepat digunakan untuk variabel dependen kompensasi dewan komisaris (KDK) dan kompensasi dewan direksi (KDD) adalah *random effect model*.

Tabel 4. Uji Estimasi Regresi Data Panel

Variabel Independen	Chow Test	Hausman Test	Lagrange Multiplier Test	Kesimpulan Model yang Tepat
KDK	0,000	0,071	0,210	Random Effect Model
KDD	0,000	1,000	0,000	Random Effect Model

Sumber: Data diolah, 2022

Hasil uji *hausman test* menunjukkan nilai $p > 0,05$ dan hasil uji *lagrange multiplier test* nilai $p < 0,05$, maka model yang cocok digunakan pada KDK dan KDD menggunakan *random effect*.

Pengujian Hipotesis

Ringkasan hasil pengujian hipotesis menggunakan regresi data panel dengan *random effect model* tersaji dalam Tabel 5.

Tabel 5. Uji Hipotesis

Variabel Penelitian	KDD		KDK	
	Koefisien Regresi	Prob.	Koefisien Regresi	Prob.
C	11,852	0,000	10,446	0,000
PU	0,717	0,077	2,477	0,155
PL	1,181	0,332	5,477	0,335
ASPU	-1,955	0,201	-19,073	0,025
UU	-0,152	0,202	-0,632	0,063
UL	0,952	0,144	-4,739	0,163
LSUU	0,471	0,249	8,990	0,007
UP	0,388	0,000	0,405	0,000
LV	0,118	0,005	0,139	0,241
KA	0,153	0,070	-0,280	0,221
TP	-0,046	0,108	0,295	0,151
R ²	0,226		0,118	
Adjusted R ²	0,197		0,086	
F-statistic	7,815	0,000	3,600	0,000

Keterangan: Definisi variabel dapat dilihat di Tabel 2.

Sumber: Data diolah, 2022

Nilai *Adjusted R²* dalam tabel 5 menunjukkan bahwa *tunneling* yang diproksikan dengan transaksi pihak berelasi terkait dengan piutang usaha, piutang lain-lain, dan aset selain piutang usaha dan *propping* yang diproksikan dengan transaksi pihak berelasi terkait dengan utang usaha, utang lain-lain, dan liabilitas selain utang usaha serta ukuran perusahaan, *leverage*, kualitas audit, dan situasi pandemi Covid-19 dapat menjelaskan proporsi variansi dari kompensasi yang diterima dewan direksi dan dewan komisaris perusahaan masing-masing sebesar 19,7% dan 8,6%, dan sisanya (masing-masing sebesar 80,3% dan 91,4%) dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini. Nilai *F-statistic* memiliki $p < 0,05$, menunjukkan arti bahwa variabel independen terbukti mempengaruhi kompensasi manajemen secara signifikan dan secara statistik model regresi untuk pengujian hipotesis memenuhi *goodness of fit model* sehingga pengujian hipotesis untuk menilai kompensasi manajemen dapat dilanjutkan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa untuk transaksi pihak berelasi terkait piutang usaha terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kompensasi dewan direksi dengan tingkat signifikansi 10%. Transaksi pihak berelasi terkait liabilitas selain utang usaha ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kompensasi dewan komisaris perusahaan dengan tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, hipotesis 1 terdukung. Namun, disisi lain transaksi pihak berelasi terkait aset selain piutang usaha dan transaksi pihak berelasi liabilitas terkait utang usaha terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap kompensasi yang diterima oleh dewan komisaris perusahaan dengan tingkat signifikansi 5% dan 10%. Temuan ini tidak mendukung hipotesis 1.

Dari hasil koefisien regresi, menunjukkan bahwa pengaruh transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling* terhadap kompensasi manajemen lebih besar daripada pengaruh dengan transaksi pihak berelasi

bersifat *propping*. Total nilai koefisien regresi untuk transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling* yang diproksikan dengan piutang usaha, piutang lain-lain, dan aset selain piutang usaha adalah sebesar 3,853 (0,717; 1,181 dan 1,955) terhadap kompensasi dewan direksi dan 27,027 (2,477; 5,477 dan 19,073) terhadap kompensasi dewan komisaris. Sementara itu, total nilai koefisien regresi untuk transaksi pihak berelasi bersifat *propping* yang diproksikan dengan utang usaha, utang lain-lain, dan liabilitas selain utang usaha adalah sebesar 1,575 (0,152; 0,952 dan 0,471) terhadap kompensasi dewan direksi dan 14,361 (0,632; 4,739 dan 8.990) terhadap kompensasi dewan komisaris. Dengan demikian hipotesis 2 yang menyatakan pengaruh transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling* lebih besar dibandingkan dengan transaksi pihak berelasi bersifat *propping*, terdukung.

Berdasarkan hasil uji t untuk variabel kontrol menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (UP) dan *leverage* (LV) terbukti berpengaruh positif terhadap kompensasi yang diberikan kepada dewan direksi maupun dewan komisaris perusahaan. Sedangkan kualitas audit (KA) terbukti berpengaruh positif terhadap kompensasi yang diberikan kepada dewan direksi perusahaan dan sebaliknya terbukti berpengaruh negatif terhadap kompensasi yang diberikan kepada dewan komisaris perusahaan. Selanjutnya, untuk variabel *dummy* tahun pandemi Covid-19 (TP) berpengaruh negatif terhadap kompensasi dewan direksi dan berpengaruh positif terhadap kompensasi dewan komisaris.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil pengujian menunjukkan bahwa transaksi pihak berelasi terkait piutang usaha berpengaruh positif terhadap kompensasi dewan direksi dan transaksi pihak berelasi terkait liabilitas selain utang usaha berpengaruh positif terhadap kompensasi dewan komisaris. Makin banyak perusahaan melakukan memberikan pinjaman usaha atau piutang usaha kepada pihak berelasi dan menerima pinjaman non usaha dari pihak

berelasi, makin besar kompensasi yang akan dibayarkan kepada manajemen perusahaan. Temuan ini membuktikan transaksi yang dilakukan dengan pihak berelasi dapat meningkatkan wewenang perusahaan dalam pengambilan keputusan terkait dengan kompensasi yang akan diberikan kepada dewan direksi dan dewan komisaris perusahaan. Semakin banyak perusahaan keuangan melakukan transaksi dengan pihak berelasi, maka perusahaan dapat meningkatkan kompensasi yang akan diberikan kepada manajemen perusahaan melalui penetapan harga (Balsam *et al.*, 2017). Hasil penelitian ini sejalan dengan teori agensi bahwa sifat transaksi pihak berelasi yang tidak wajar akan berpotensi menciptakan masalah keagenan (Hope *et al.*, 2019) dan cenderung mendorong konflik kepentingan (*conflict of interest hypothesis*) yang dapat membahayakan tanggung jawab dewan direksi sebagai agen maupun fungsi pemantauan oleh dewan komisaris (Gordon *et al.*, 2004). Hasil penelitian ini sejalan dengan Balsam *et al.* (2017) dan Hope *et al.* (2019) yang membuktikan bahwa transaksi pihak berelasi berpengaruh positif terhadap kompensasi manajemen perusahaan.

Di sisi lain, terdapat temuan bahwa makin banyak perusahaan melakukan transaksi pihak berelasi terkait aset selain piutang usaha dan transaksi pihak berelasi liabilitas terkait utang usaha, makin sedikit kompensasi yang dibayarkan kepada dewan komisaris. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin banyak perusahaan keuangan melakukan transaksi dengan pihak berelasi terkait aset selain piutang usaha seperti investasi pihak berelasi, sewa dibayar dimuka pihak berelasi, kredit yang diberikan pada pihak berelasi, premi dan reasuransi, sewa pembiayaan dan pembiayaan konsumen, serta aset lain-lain pihak berelasi akan membuat kompensasi yang dibayarkan kepada dewan komisaris makin rendah. Begitu juga dengan transaksi pihak berelasi liabilitas terkait utang usaha. Makin banyak pinjaman usaha atau utang usaha yang diberikan kepada

pihak berelasi, makin rendah kompensasi yang dibayarkan kepada dewan komisaris.

Temuan ini tidak sejalan dengan teori agensi bahwa sifat transaksi pihak berelasi yang tidak wajar akan berpotensi menciptakan masalah keagenan (Hope *et al.*, 2019). Hasil penelitian justru menunjukkan bahwa transaksi pihak berelasi mendorong perusahaan dengan adanya efisiensi biaya transaksi, salah satunya adalah kompensasi yang dibayarkan kepada dewan komisaris menjadi lebih rendah. Hal ini sejalan dengan Gordon dan Henry (2005) yang menyatakan bahwa transaksi pihak berelasi dapat memenuhi kebutuhan efisiensi transaksi (*efficient transaction hypothesis*).

Sebagian besar transaksi pihak berelasi, baik *tunneling* maupun *propping*, ditemukan tidak berpengaruh terhadap kompensasi yang dibayarkan kepada dewan, khususnya dewan direksi. Adanya ketentuan yang ketat bagi industri keuangan tentang besarnya kompensasi kepada dewan direksi dan komisaris, khususnya perbankan, diduga menjadi penyebabnya, salah satunya yaitu Peraturan OJK No. 45/POJK.03/2015 tanggal 23 Desember 2015 tentang Penerapan Tata Kelola dalam Pemberian Remunerasi bagi Bank Umum. Secara umum, besarnya kompensasi dewan mempertimbangkan berbagai aspek, termasuk stabilitas keuangan bank, terciptanya manajemen risiko, kebutuhan likuiditas jangka pendek dan jangka panjang, serta potensi pendapatan di masa yang akan datang. Aturan yang ketat membuat tinggi rendahnya transaksi pihak berelasi perusahaan tidak mempengaruhi besarnya kompensasi kepada direksi. Di samping itu, kompensasi penelitian ini mencakup hanya bentuk kompensasi finansial saja sehingga dimungkinkan dewan direksi maupun dewan komisaris memperoleh dampak atas transaksi pihak berelasi lebih berbentuk kompensasi nonfinansial daripada finansial.

Berdasarkan besarnya nilai koefisien regresi antara transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling* (aset) dibandingkan *propping* (liabilitas), menunjukkan pengaruh transaksi

pihak berelasi bersifat *tunneling* terhadap kompensasi manajemen lebih besar dibandingkan pengaruh transaksi pihak berelasi bersifat *propping*. Temuan ini menunjukkan bahwa transaksi pihak berelasi lebih mengarah *tunneling* dibandingkan dengan transaksi pihak berelasi bersifat *propping* sehingga potensi manajemen untuk menggunakan transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling* sebagai cara untuk memperoleh kompensasi akan lebih besar daripada menggunakan transaksi pihak berelasi bersifat *propping*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Berkman *et al.* (2009), Chen *et al.* (2009), Gordon *et al.* (2004), Jiang *et al.* (2010), dan Tambunan *et al.* (2017) bahwa transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling* berdampak negatif terhadap return perusahaan, kinerja operasi perusahaan di masa depan, maupun nilai perusahaan.

Terkait variabel kontrol, Tabel 5 menunjukkan kompensasi yang diberikan kepada manajemen perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, tingkat *leverage*, dan kualitas audit. Ukuran perusahaan (UP) terbukti berpengaruh positif terhadap kompensasi dewan direksi maupun kompensasi dewan komisaris sehingga makin besar perusahaan semakin besar juga kompensasi yang dibayarkan kepada manajemen. Tingkat *leverage* (LV) dan kualitas audit (KA) hanya berpengaruh positif terhadap kompensasi dewan direksi. Makin tinggi risiko default, makin besar kompensasi yang dibayarkan kepada direksi, demikian juga halnya dengan penggunaan jasa KAP *Big Four*. Namun, kondisi pandemi Covid-19 (TP) tidak mempengaruhi besarnya pemberian kompensasi kepada dewan direksi dan komisaris perusahaan.

SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa makin banyak perusahaan melakukan transaksi pihak berelasi terkait piutang usaha dan transaksi pihak berelasi terkait liabilitas selain

utang usaha terbukti makin tinggi kompensasi yang diterima oleh dewan direksi maupun dewan komisaris perusahaan. Sehingga, transaksi yang dilakukan dengan pihak berelasi akan meningkatkan wewenang perusahaan dalam pengambilan keputusan terkait dengan kompensasi yang akan diberikan kepada dewan direksi dan dewan komisaris perusahaan. Namun, transaksi pihak berelasi terkait aset selain piutang usaha dan transaksi pihak berelasi liabilitas terkait utang usaha terbukti berpengaruh negatif terhadap kompensasi yang diterima oleh dewan komisaris perusahaan. Makin banyak perusahaan melakukan transaksi pihak berelasi terkait aset selain piutang usaha dan transaksi pihak berelasi liabilitas terkait utang usaha, makin sedikit kompensasi yang dibayarkan kepada dewan komisaris. Pengaruh transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling* terhadap kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris ditemukan lebih besar dibandingkan dengan transaksi pihak berelasi bersifat *propping* sehingga, potensi manajemen untuk menggunakan transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling* sebagai cara untuk memperoleh kompensasi akan lebih besar daripada menggunakan transaksi pihak berelasi bersifat *propping*. Riset ini memberi tambahan bukti empiris terkait teori agensi bahwa sifat transaksi pihak berelasi yang tidak wajar akan berpotensi menciptakan masalah keagenan dan cenderung mendorong konflik kepentingan yang dapat membahayakan tanggung jawab dewan direksi sebagai agen maupun fungsi pemantauan oleh dewan komisaris.

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam pengukuran kompensasi manajemen hanya sebatas besarnya kompensasi finansial yang dilaporkan dalam catatan atas laporan keuangan, belum mencakup kompensasi nonfinansial. Cakupan kompensasi manajemen yang dilaporkan sifatnya juga menyeluruh, termasuk gaji, tunjangan, maupun insentif lainnya sehingga tidak dapat menunjukkan secara rinci bentuk kompensasi mana yang dipengaruhi oleh transaksi pihak berelasi. Penelitian ini juga hanya fokus pada transaksi pihak berelasi yang dilaporkan pada laporan posisi keuangan saja, yaitu aset dan

liabilitas, sementara transaksi pihak berelasi juga bisa muncul dalam laporan laba rugi, seperti pendapatan pihak berelasi dan beban pihak berelasi. Penelitian selanjutnya jika data memungkinkan dapat menelusuri lebih detail pengaruh transaksi pihak berelasi terhadap komponen kompensasi manajemen tertentu, misalkan bonus dan insentif saja, serta mempertimbangkan menggunakan transaksi pihak berelasi yang ada dalam laporan laba rugi.

DAFTAR PUSTAKA

- Akmyga, S. F., & Mita, A. F. (2015). Pengaruh struktur corporate governance dan kualitas audit terhadap luas pengungkapan kompensasi manajemen kunci di laporan keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 11(1), 19–36. <https://doi.org/10.21002/jaki.2015.02>
- Astasari, K. G. A., & Nugrahanti, Y. W. (2015). Pengaruh struktur kepemilikan, ukuran komite audit dan kualitas audit terhadap luas pengungkapan kompensasi manajemen kunci di laporan keuangan. *Development Research of Management*, 10(2), 162–182. <https://doi.org/10.19166/derema.v10i2.165>
- Atanasov, V., Black, B., & Ciccotello, C. S. (2014). Unbundling and measuring tunneling. *University of Illinois Law Review*, 2014 (5)(5), 1697–1738. <https://doi.org/https://doi.org/10.2139/ssrn.1030529>
- Balsam, S., Gifford, R. H., & Puthenpurackal, J. (2017). Expropriation through loan guarantees to related parties: evidence from China. *Journal of Business Finance and Accounting*, 44(5–6), 854–894. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12245>
- Berkman, H., Cole, R., & Fu, L. J. (2009). Expropriation through loan guarantees to related parties: evidence from China. *Journal of Banking and Finance*, 32(2), 141–156. <https://doi.org/10.1002/ab.20298>
- Chen, Y., Chen, C. H., & Chen, W. (2009). The impact of related party transactions on the operational performance of listed companies in China. *Journal of Economic Policy Reform*, 12(4), 285–297. <https://doi.org/10.1080/17487870903314575>
- Cheng, Q., & Warfield, T. D. (2003). Equity incentives and earnings management. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.457840>
- Darmadi, S. (2011). Board compensation, corporate governance, and firm performance in Indonesia. *SSRN Electronic Journal*, 2, 1–45. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1907103>
- Fleming, A. S., & Schaupp, L. C. (2012). Factor analysis of executive compensation determinants: Survey evidence from executives and non-executive investors. *Corporate Governance*, 12(1), 16–41. <https://doi.org/10.1108/14720701211191319>
- Gordon E.A., & Henry E. (2005). Related party transaction and earnings management. *SSRN Electronic Journal* <http://doi.org/10.2139/ssrn.6122>.
- Gordon, E. A., Henry, E., & Palia, D. (2004). Related Party Transactions: associations with corporate governance and firm value. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.558983>
- Habib, A., Muhammadi, A. H., & Jiang, H. (2017). Political connections and related party transactions: Evidence from Indonesia. *International Journal of Accounting*, 4(52), 45–63. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2017.01.004>
- Hasibuan, M. S. (2015). *Manajemen sumber*

daya manusia. Jakarta: Bumi Aksara.

002

- Hope, O. K., Lu, H., & Saiy, S. (2019). Director compensation and related party transactions. *Review of Accounting Studies*, 24(4), 1392–1426. <https://doi.org/10.1007/s11142-019-09497-w>
- Hutauruk, D. M. (2020). *Wah, direksi bank yang berkinerja baik di tengah pandemi masih diguyur bonus melimpah*. Rabu, 22 Juli. <https://keuangan.kontan.co.id>
- Indah, P. P. A. P., Rahmawati, P. I., & Andiani, N. D. (2019). Pengaruh sistem penghargaan terhadap kinerja trainee di hotel holiday in resort baruna Bali. *Jurnal Manajemen Perhotelan Dan Pariwisata*, 2(1), 41. <https://doi.org/10.23887/jmpp.v2i1.22087>
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2013). *Metodologi penelitian*. Yogyakarta: BFEE UGM.
- Indriyanti, K. D., & Setiawan, P. E. (2019). Pengaruh kompensasi manajemen, inventory intensity ratio, dan profitabilitas pada tax avoidance. *E-Jurnal Akuntansi*, 27, 15–46. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v27.i02.p27>
- Islam, M. R. (2018). Sample size and its role in Central Limit Theorem (CLT). *International Journal of Physics and Mathematics*, 1, 37–47. <https://doi.org/10.31295/pm.v1n1.42>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. <https://doi.org/https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Jiang, G., Lee, C. M. C., & Yue, H. (2010). Tunneling through intercorporate loans: The China experience. *Journal of Financial Economics*, 98(1), 1–20. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.05>
- Komari, N., & Faisal. (2007). Analisis hubungan struktur corporate governance dan kompensasi eksekutif. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 11(2), 213–224.
- Magill, M. J. P., & Quinzii, M. (2005). An equilibrium model of managerial compensation. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/https://doi.org/10.2139/ssrn.716450>
- Mahendra, P. T. (2015). Pengaruh kebijakan hutang, struktur modal dan profitabilitas terhadap aktivitas investasi perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2), 171–180. <http://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/001/article/view/62/52>
- Mardiyati, U., Devi, M. S., & Suherman. (2013). Pengaruh kinerja perusahaan, corporate governance, dan shareholder payout terhadap kompensasi eksekutif (Studi kasus pada perusahaan non financial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2010). *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 4(2), 167–183.
- Mujanah, S. (2019). *Manajemen kompensasi*. Surabaya: CV. Putra Media Nusantara (PMN).
- Nurudin, M., Mara, M. N., & Kusnandar, D. (2014). Ukuran sampel dan distribusi sampling dari beberapa variabel random kontinu. *Buletin Ilmiah Mat. Stat. Dan Terapannya (Bimaster)*, 3(1), 1–6. <https://doi.org/10.26418/bimst.v3i01.4461>
- Pratama, W. P. (2020). *Sempat ditolak, AJB Bumiputera akhirnya potong gaji pekerja pada April-Mei 2020*. 27 April. <https://finansial.bisnis.com/>
- Riyanto, Y. E., & Toolsema, L. A. (2008). Tunneling and propping: A justification for pyramidal ownership. *Journal of*

- Banking and Finance*, 32(10), 2178–2187.
<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.044>
- Santoso, A. R. C. (2017). Pengaruh corporate governance dan strategi perusahaan terhadap kinerja perusahaan keluarga di Indonesia. *Doctoral Dissertation, Universitas Islam Indonesia*, 3(2), 1–9.
- Sari, S. P., & Harto, P. (2014). Kompensasi eksekutif dan kinerja operasional perbankan Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 1034–1040.
<http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Sigler, K. (2011). CEO compensation and company performance. *Business and Economics Journals*, 31.
<http://astonjournals.com/bej>
- Supatmi, S., Sutrisno, S., Saraswati, E., & Purnomosidhi, B. (2021). Abnormal related party transactions, political connection, and firm value: Evidence from Indonesian firms. *International Journal of Business and Society*, 22(1), 461–478.
<https://doi.org/10.33736/IJBS.3189.2021>
- Supatmi, Sutrisno, T., Saraswati, E., & Purnomosidhi, B. (2019). The Effect of Related Party Transactions on Firm Performance: The Moderating Role of Political Connection in Indonesian Banking. *Business: Theory and Practice*, 20(2003), 81–92.
<https://doi.org/10.3846/BTP.2019.08>
- Surifah. (2013). Kontrol keluarga, direksi dan bank kinerja di Indonesia. *Jurnal Penelitian Kontemporer Leuz C, Oberholzer-Gee F (2006) Hubungan Politik, Global Internasional Amerika*, 3(6), 115–124.
- Tambunan, M., Siregar, H., Manurung, A., & Priyarsono, D. (2017). Related Party Transactions and Firm Value in the Business Groups in the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Applied Finance & Banking*, 7(3), 1–20.
- Utama, C. (2015). Penentu besaran transaksi pihak berelasi: Tata kelola, tingkat pengungkapan, dan struktur kepemilikan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 11(1), 37–54.
<https://doi.org/10.21002/jaki.2015.03>
- Utama, C. A., & Utama, S. (2014). Corporate governance, size and disclosure of related party transactions, and firm value: Indonesia evidence. *International Journal of Disclosure and Governance*, 11(4), 341–365.
<https://doi.org/10.1057/jdg.2013.23>
- Widjayanti, R. E. (2017). *Manajemen sumber daya manusia dan perilaku organisasional*. Yogyakarta: Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah.
- Wong, R. M. K., Kim, J. B., & Lo, A. W. Y. (2015). Are related party sales value adding or value destroying? evidence from China. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 26(1), 1–38.
<https://doi.org/10.1111/jifm.12023>

