

PENGARUH TRANSAKSI BERELASI TERINDIKASI *TUNNELING* TERHADAP PROFITABILITAS BANK BUMN INDONESIA

¹Siti Arifah, ² Agung Nur Probohudono

¹ sitiarifah@untidar.ac.id

² mustdownnow@gmail.com

¹Universitas Tidar, ²Universitas Sebelas Maret

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh transaksi terindikasi tunneling terhadap profitabilitas Bank BUMN. Indikasi tunneling dilihat dari transaksi berelasi berupa piutang berelasi dan utang berelasi. Data yang diolah berupa data transaksi dari laporan keuangan (annual report) Bank BUMN sebanyak 4 Bank dengan periode pengamatan selama 9 tahun yaitu dari tahun 2010-2018. Data diperoleh melalui website Kementerian BUMN maupun website Bank BUMN secara langsung. Analisis statistik yang digunakan yaitu model regresi untuk menentukan pengaruh transaksi berelasi terhadap profitabilitas dengan menggunakan aplikasi eviews9. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial piutang berelasi berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas Bank BUMN, sedangkan utang berelasi tidak berpengaruh. Namun secara simultan terdapat pengaruh atas transaksi berelasi terhadap profitabilitas Bank BUMN. Hal demikian mengindikasikan bahwa pemerintah sebagai pemegang saham terbesar BUMN hendaknya membuat regulasi terkait transaksi berelasi agar tidak terdapat pihak-pihak yang dirugikan. Banyak penelitian telah dilakukan mengenai transaksi berelasi, tunneling dan kinerja perusahaan yang pada umumnya menggunakan perusahaan privat sebagai obyek penelitian, sedangkan dalam penelitian ini penulis menggunakan obyek Bank BUMN. Selanjutnya hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran pertimbangan bagi pemerintah dalam menyusun regulasi terkait transaksi berelasi di BUMN.

Keywords: transaksi berelasi, tunneling, profitabilitas, Bank BUMN

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of tunneling indicated transactions on the profitability of SOEs banks. Tunneling indication can be seen from the related transactions in the form of related receivables and related debt. The data processed in the form of transaction data from the annual report of the SOEs Bank as many as 4 banks with a observation period for 9 years, from 2010-2018. Data obtained through the website of the Ministry of SOEs and the website of the SOEs Bank directly. The statistical analysis used is a regression model to determine the effect of related transactions on profitability using the eviews 9 application. The results of this study indicate that in the partial receivable from related impact significantly on the profitability of state-owned banks, while the related debt has no effect. But simultaneously there is an influence on transactions related to the profitability of SOEs banks. This indicates that the government as the largest shareholder of SOEs should make regulations related to related transactions so that there are no injured parties. Much research has been done regarding related transactions, tunneling and company performance which generally uses private companies as research objects, while in this study the authors use the SOE Bank object. Furthermore, the results of this study are expected to provide a picture of consideration for the government at preparing regulations related to related transactions in SOEs.

Keywords: related transactions, tunneling, profitability, BUMN banks

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar belakang

Sebagaimana dituliskan di CNNIndonesia bahwa Bank Dunia menilai penugasan proyek infrastruktur dari pemerintah mendorong BUMN mencari dana, dikarenakan penugasan yang tidak disertai dengan kepastian sumber pendanaan. Pernyataan demikian termuat dalam laporan Bank Dunia (Juni 2018) yang berjudul *Infrastructure Sector Assesment Program*. Bank Dunia mencontohkan proyek tol Trans-Sumatera yang dikerjakan oleh PT Hutama Karya (Persero) Tbk, mengakibatkan HK menerbitkan obligasi korporasi demi mendanai proyek tersebut dengan jaminan pemerintah. HK mengerjakan 24 ruas tol Trans Sumatera dengan panjang mencapai 2.700 km, namun dana yang dimiliki tidak cukup untuk merampungkan proyek tersebut, sehingga proyek berpotensi risiko yang tinggi.

Untuk menjalankan penugasan pemerintah memang memberikan keistimewaan kepada BUMN dalam beberapa bentuk diantaranya pemberian suntikan modal dalam bentuk Penyertaan Modal Negara (PMN), dan akses yang lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dari bank BUMN dengan suku bunga rendah tanpa uji kelayakan yang jelas. Masalah selanjutnya yang muncul adalah bahwa BUMN yang menjalankan penugasan dan membiayai pembangunan infrastruktur dengan dana operasional terbatas harus mencari pinjaman. Bank Dunia mencatat pada September 2017 bahwa tingkat utang 7 BUMN infrastruktur yang ditugaskan pemerintah mencapai Rp 200 triliun, naik tiga kali lipat dari tiga tahun sebelumnya yakni sebelum mendapatkan penugasan. Bahkan laba BUMN sempat turun dari 22% dari PDB pada 2013 menjadi 15% pada 2016. Sementara di periode yang sama, aset BUMN naik 185,48% dari Rp 2.266 triliun menjadi Rp 6.469 triliun. Penurunan laba BUMN tersebut terlihat juga dari kontribusi dividen ke pemerintah. Pada 2016, kontribusi dividen BUMN ke pemerintah tercatat Rp200 triliun, sedangkan pada tahun sebelumnya sebesar Rp 213 triliun.

Keberadaan BUMN penting baik bagi sumber penerimaan negara maupun sebagai penyedia barang dan jasa bagi masyarakat luas. Dengan pengelolaan BUMN yang baik diharapkan dapat meningkatkan sumber penerimaan negara dan perekonomian nasional. Dalam hal ini keberadaan dan fungsi BUMN selaras dengan teori institusional, sebagaimana penelitian (Juliarto et al., 2013), (Musacchio et al., 2015), (J. Bai & Lian, 2013), dan (Shan, 2013). Adanya pengaruh lingkungan baik dari perusahaan publik sejenis, maupun tuntutan dari pemerintah/negara, sangat mempengaruhi BUMN dalam menjalankan kegiatan operasional berikut target-target kinerja yang harus terpenuhi.

Di sisi lain Ketua KPK menilai kinerja pengawas internal di BUMN masih lemah. Hal demikian disampaikan pada seminar nasional di kampus Unhas Makassar pada Maret 2019. Sejumlah masalah yang menyebabkan kinerja pengawas internal lemah yakni: biasanya orang yang ditempatkan di pengawas internal seadanya atau orang buangan, tidak dilengkapi dengan resources yang memadai, tidak disediakan anggarannya dengan baik, dan tidak dipatuhinya sertifikasi (kemampuan) yang mestinya dilakukan. Sementara ini peran pengawas internal di BUMN tidak maksimal karena berada di bawah bayang-bayang direktur utama. Kondisi beberapa BUMN dewasa ini agak memprihatinkan, seperti Pertamina yang mengalami penurunan laba, PLN rugi, dan Garuda rugi juga. Pemerintahan menghadapi persoalan besar di BUMN. Pertamina menanggung penugasan menjual BBM premium di bawah harga keekonomian, sehingga menanggung selisih harga, dan PLN terbebani dengan menjual tarif listrik, sehingga terdapat kerugian yang ditanggung oleh BUMN.

Masalah yang timbul di BUMN memungkinkan munculnya perilaku *tunneling* yang berdasar hasil beberapa penelitian cukup banyak terjadi di negara berkembang termasuk Indonesia. *Tunneling* merupakan tindakan yang dilakukan oleh *controlling interest*/ pemegang saham mayoritas untuk mengambil alih hak yang seharusnya didapat oleh *non-controlling interest*/pemegang saham minoritas. Penelitian (Cheung et al., 2006; Atanasov et al., 2014) membagi perilaku *tunneling* yang terdiri atas *tunneling kas* (Bertrand et al., 2002; Juang et al., 2010; Cho et al., 2018), *tunneling asset* (Bae et al., 2002; Shan et al., 2013), dan *tunneling ekuitas* (Baek et al., 2006; Xu'nan et al., 2011; Peng et al., 2011; Larrain & Urzua 2012). *Tunneling* didukung oleh lemahnya hukum yang melindungi para pemegang saham minoritas dan tata kelola perusahaan yang memang tidak ideal sebagaimana banyak terdapat di negara berkembang (Friedman et al., 2003).

Transaksi yang timbul dari suatu hubungan dengan pihak yang berelasi dapat berpengaruh terhadap perolehan laba rugi maupun posisi keuangan suatu usaha. Kesepakatan dalam bertransaksi antara pihak-pihak yang berelasi adakalanya tidak dapat dilakukan dengan pihak-pihak yang tidak berelasi. Sebagai contoh transaksi penjualan kepada entitas induknya pada harga perolehan, yang hal demikian tidak dilakukan kepada entitas lainnya. Juga kuantitas

transaksi yang dilakukan antar pihak-pihak yang berelasi mungkin tidak dilakukan dalam jumlah yang sama dengan pihak-pihak lain yang tidak berelasi. Keberadaan atau posisi sebagai relasipun, dalam hal ini baik relasi sejajar maupun relasi induk-anak, dapat mempengaruhi transaksi-transaksi yang dilakukan kepada pihak lain yang tidak berelasi. Dengan demikian laba rugi dan posisi keuangan entitas dapat dipengaruhi oleh pihak-pihak berelasi (Munir & Gul 2010; Sari, 2012).

Konsep '*separation of ownership and control*' dalam perusahaan dipopulerkan sebagai titik awal berkembangnya dunia korporasi modern membawa konsekuensi terciptanya konflik agensi (Jensen & Meckling, 1976). Konsep tersebut menimbulkan konflik antara pemegang saham selaku pemilik perusahaan dan manajemen selaku pengendali yang bertanggung jawab atas kegiatan perusahaan sehari-hari, dikarenakan adanya perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak. Pemegang saham lebih berorientasi kepada *long-term value creation* (melalui peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang), sedangkan manajemen lebih berorientasi pada *short-term horizon* sesuai dengan masa kontrak selaku manajemen. Bentuk konflik bisa berupa penetapan kompensasi (bonus) dan pemakaian fasilitas perusahaan yang berlebihan oleh manajemen, maupun bentuk manfaat lainnya yang menguntungkan manajemen yang dibebankan ke perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kinerja perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Cina dimanipulasi secara material (C.-W. Chen & Wu, 2010), (C.-E. Bai et al., 2004), (K. Wang & Xiao, 2011). Kerangka teori mengapa perilaku manajerial tergantung pada struktur kepemilikan. Perusahaan milik negara (Jensen & Meckling, 1976) dicirikan memiliki kinerja keuangan yang lebih buruk daripada perusahaan yang bukan milik negara. Penelitian mengenai hubungan RPT dengan kinerja maupun nilai perusahaan juga pernah dilakukan (H.-D. Wang, Cho, & Lin, 2019), (Fooladi & Farhadi, 2019), dan (Chang & Hong, 2000).

Konflik antara pemegang saham dan manajemen inilah yang sering disebut 'Tipe 1 Konflik agensi'. Asumsi yang mendasari tipe 1 konflik agensi adalah kepemilikan saham yang menyebar dimana pemegang saham jumlahnya banyak dan tersebar namun secara individual tidak ada yang terlalu signifikan. Dengan demikian para pemegang saham yang banyak dan tersebar tersebut harus secara bersama mendelegasikan hak pengendalian mereka atas perusahaan kepada manajemen yang mempunyai kemampuan menjalankan perusahaan. Konsep konflik agensi ini dikembangkan dari "anglo-saxon" rezim, yaitu kondisi perusahaan-perusahaan yang umumnya ada di negara Amerika Serikat dan Inggris (Jensen & Meckling, 1976).

Terdapat banyak penelitian mengenai tunneling yang telah dilakukan dengan menggunakan perusahaan dengan kepemilikan privat sebagai obyek penelitian. Hal demikian dikarenakan keterbukaan informasi serta adanya kepentingan atas hasil penelitian beberapa pihak tertentu. Namun sejauh ini penelitian yang menggunakan BUMN sebagai obyek penelitian masih sangat terbatas. Pada penelitian ini penulis menetapkan BUMN sebagai obyek penelitian, agar dapat memberikan kontribusi yang lebih luas dalam hal peningkatan kinerja perusahaan BUMN dan selanjutnya dapat berimbas terhadap peningkatan perekonomian nasional.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Kondisi *concentration of ownership* atau *family ownership* ini, sebagai kebalikan dari *widespread ownership*, mendorong terjadinya 'Tipe 2 Konflik agensi'. Tipe 2 konflik agensi mengacu kepada perbedaan kepentingan (konflik) antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas dalam suatu perusahaan. Keberadaan pemegang saham pengendali yang secara dominan mengendalikan jalannya perusahaan, bisa mengurangi tipe 1 konflik agensi dikarenakan manajemen juga "dikuasai" oleh pemegang saham pengendali,

sehingga perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen adalah minimal. Namun demikian, keberadaan tipe2 konflik agensi ini berefek negatif kepada pemegang saham minoritas, yang kebanyakan adalah masyarakat umum. Secara umum, tipe 2 konflik agensi biasanya dalam bentuk pengambilan manfaat (*private benefits*) oleh pemegang saham pengendali yang merugikan kepentingan minority shareholders. Pengambilan keuntungan atau manfaat oleh controlling shareholder (expropriation) yang dibebankan pada pemegang saham minoritas sering dikenal dengan istilah 'tunneling'. Menurut (Atanasov *et al.*, 2014), tunneling dibagi kedalam 3 tipe:

- a. *Cash tunneling*, yaitu transaksi *self-dealing* dengan mengalihkan *operating cash flow* kepada pemegang saham mayoritas atau manajer atau keduanya dengan bentuk *transfer pricing*, *excessive executive compensation*, atau *other payments to insider*.
- b. *Asset tunneling*, yaitu transfer aset baik berwujud maupun tidak berwujud dari atau ke perusahaan yang meliputi *tunneling out* berupa pemindahkan aset produktif dari perusahaan dengan harga lebih rendah dari *fair value* untuk keuntungan pemegang saham pengendali dan/atau manajer, atau *tunneling in* berupa transfer dengan *overpriced* aset pada perusahaan.
- c. *Equity tunneling*, yaitu peningkatan kepemilikan pemegang saham pengendali dengan mengorbankan pemegang saham minoritas, tetapi tidak mengubah secara langsung aset produktif perusahaan. Equity tunneling bisa berupa penawaran saham baru yang lebih murah kepada anggota keluarga ataupun membawa perusahaan terbuka kembali ke perusahaan tertutup (*delisting*). Equity tunneling memberi keuntungan bagi pemegang saham pengendali di atas beban minority shareholders yang berakibat penurunan nilai saham perusahaan.

Bukti tentang pengendalian pemegang saham melalui transaksi pihak terkait dilakukan (Cheung *et al.*, 2006) dengan menguji apakah transaksi berelasi merupakan bentuk *tunneling* atau *propping* dengan mengklasifikasikan ke dalam 7 kategori:

- 1) akuisisi aset oleh perusahaan dari pihak berelasi,
- 2) penjualan aset oleh perusahaan pada pihak berelasi,
- 3) tukar menukar aset antara perusahaan dan pemegang saham pengendali,
- 4) perdagangan barang dan jasa antara perusahaan dan pemegang saham pengendali,
- 5) pembayaran kas, pinjaman, atau jaminan pinjaman oleh perusahaan kepada pemegang saham pengendali,
- 6) pembayaran kas, pinjaman, atau jaminan pinjaman yang diberikan oleh pihak berelasi kepada perusahaan,
- 7) transfer aset ke perusahaan dari anak perusahaan yang dimiliki secara mayoritas dan tidak *go public* dimana terdapat kemungkinan merugikan pemilik saham minoritas anak perusahaan untuk kepentingan pemegang saham perusahaan.

Transaksi yang terjadi sesuai kategori 6 dan kategori 7 akan menguntungkan perusahaan, atau dikenal dengan istilah *propping*. Sedangkan pada kategori 5 dimana terdapat pembayaran kas oleh perusahaan ke pihak berelasi mempunyai kemungkinan besar sebagai *tunneling*. Sementara kategori 1-4 yaitu transfer aset atau pembelian barang dan jasa dapat merupakan *tunneling* maupun *propping*.

Tunneling diartikan sebagai transfer aset dan keuntungan keluar dari suatu perusahaan untuk kepentingan pemegang saham mayoritas (Johnson *et al.*, 2000). *Tunneling* merupakan salah satu bentuk ekspropriasi. Terdapat dua bentuk tunneling yaitu melalui transaksi *self-dealing* dengan transfer aset atau dengan meningkatkan kepemilikan tanpa transfer aset. Transfer aset oleh pemegang saham mayoritas dapat dilakukan dengan pemindahan sumberdaya dari perusahaan untuk kepentingannya, baik berupa transaksi illegal yang mungkin tidak terdeteksi maupun penjualan aset melalui kontrak seperti *transfer pricing*, jaminan pinjaman, kompensasi berlebihan kepada eksekutif, atau ekspropriasi pada

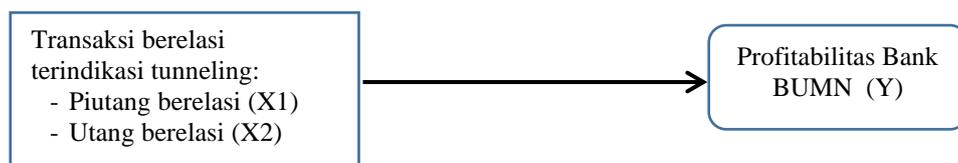
kesempatan perusahaan. Sedangkan peningkatan kepemilikan pemegang saham mayoritas tanpa transfer asset dapat dilakukan melalui *dilutive share issues, insider trading, minority freeze-outs, creeping acquisitions* atau transaksi lain yang dapat mengakibatkan kerugian bagi pemegang saham minoritas.

Terdapat 4 proposisi yang dikembangkan (Johnson *et al.*, 2000) yaitu: pertama, pengalihan korporasi sumber daya dari pemegang saham minoritas kepada pemegang saham pengendali bisa sangat besar, Kedua, banyak dari tunneling itu legal, pembuatan hukum tunneling semacam itu membutuhkan banyak variasi formulir (termasuk pengambilalihan opsi perusahaan), dan tunneling dapat berbentuk transaksi yang bertentangan dengan transaksi riil. Sebuah mekanisme tata kelola perusahaan dibangun dan langkah-langkah penilaian pasar untuk semua perusahaan publik di dua pasar saham di China dengan menggunakan data dari laporan tahunan perusahaan (Bai *et al.*, 2004; Liu & Lu, 2007). Indeks tata kelola perusahaan dibangun untuk merangkum informasi yang terkandung dalam variabel tata kelola perusahaan menggunakan delapan variabel untuk mengukur berbagai mekanisme tata kelola perusahaan. Juga memberikan panduan yang berguna bagi perusahaan untuk merancang mekanisme tata kelola perusahaan sehingga dapat meningkatkan penilaian pasar untuk menguntungkan pemegang saham dan mengurangi biaya investasi di masa depan. Tunneling cenderung dieksekusi melalui penjualan ke perusahaan afiliasi dengan hak arus kas yang lebih rendah (Cho & Lim, 2018).

Pemegang saham pengendali dapat memiliki insentif dan kemampuan untuk mengambil alih pemegang saham minoritas (Claessens *et al.*, 2002; Aharony *et al.*, 2010; Johnson *et al.*, 2000; Lin *et al.*, 2010; Bertrand *et al.*, 2002). Selanjutnya, bukti tentang pengendalian tunneling pemegang saham di Cina (Jiang *et al.*, 2010) melalui pinjaman antar-perusahaan, yang diperkirakan puluhan miliaran (RMB) selama tahun 1996 hingga 2006. Kelompok bisnis India menjadi lebih besar dan lebih beragam ketika institusi pasar berkembang.

Temuan ini bertentangan dengan prediksi dan implikasi dari semua aliran pemikiran sebelumnya tentang kelompok bisnis, termasuk yang dari (Bertrand *et al.*, 2002). Kelompok-kelompok bisnis India terus meningkat dalam intensitas investasi pihak terkait pemasaran dan teknologi ketika lembaga-lembaga pasar berkembang. Konsep kelompok bisnis sebagai perangkat pengambilalihan dan sebagai pelaku utama tata kelola yang buruk di negara-negara berkembang harus dirumuskan kembali menggunakan metodologi empiris yang lebih disempurnakan yang menggabungkan analisis kegiatan strategis di seluruh perusahaan (Siegel & Choudhury, 2012). Konflik agensi antara pemegang saham pengendali dan investor minoritas bertanggung jawab atas sebagian besar manajemen laba di perusahaan terdaftar di Tiongkok (Liu & Lu, 2007). Tunneling muncul dengan berbagai kondisi sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh (M. Ryngaert & Thomas, 2012; 2007; Cheung *et al.*, 2009; Lo *et al.*, 2010; Friedman *et al.*, 2003; Cheung *et al.*, 2009; Peng *et al.*, 2011). Tunneling dimungkinkan muncul dari adanya related party transaction (Juliarto *et al.*, 2013).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh transaksi terindikasi tunneling terhadap profitabilitas Bank BUMN. Transaksi terindikasi tunneling dilihat dari transaksi berelasi berupa piutang berelasi dan utang berelasi, dimana kedua jenis transaksi tersebut mempunyai nilai transaksi yang cukup signifikan dibandingkan dengan nilai transaksi berelasi yang lain. Selanjutnya kerangka berpikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1: Kerangka Berpikir Penelitian

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H1: terdapat pengaruh yang signifikan transaksi berelasi terhadap profitabilitas Bank BUMN.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari annual report seluruh Bank BUMN yang ada di Indonesia yaitu sebanyak 4 bank. Data diperoleh melalui laporan keuangan Bank BUMN yang dipublikasikan, pemberitaan di mass media yang dapat dipertanggungjawabkan, hasil-hasil penelitian terdahulu, serta literatur terkait. Data yang diolah dalam penelitian ini menggunakan periode selama tahun 2010 – 2018 untuk semua Bank BUMN. Pengujian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan model regresi linear. Variabel independen dimasukkan ke dalam model untuk menentukan adakah terdapat pengaruh transaksi berelasi terhadap profitabilitas Bank BUMN. Selanjutnya data diolah menggunakan aplikasi eviews-9.

Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan transaksi berelasi. Transaksi berelasi di Bank BUMN berbeda dari transaksi berelasi di perusahaan milik pribadi (POE) setidaknya dalam dua cara. Pertama, transaksi berelasi di BUMN dapat mengurangi kesejahteraan sosial tidak hanya ketika mereka menyebabkan kerugian pada BUMN tertentu dengan mengekstraksi kekayaan dari investor minoritas (non-negara) tetapi juga ketika negara memberikan manfaat yang tidak tersedia kepada BUMN. Kedua, negara sebagai pemegang saham pengendali dapat mengekstraksi keuntungan pribadi politik dengan terlibat dalam apa yang disebut "penyaluran kebijakan" (Milhaupt & Pargendler, 2017; Ma *et al.*, 2013). Deteksi tunneling pada penelitian ini menggunakan dasar penelitian (Cheung *et al.*, 2006) yang menguji apakah transaksi berelasi merupakan bentuk tunneling. Transaksi berelasi Bank BUMN dilihat dari transaksi-transaksi berelasi yang dicantumkan dalam annual report yang disusun BUMN. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas Bank BUMN. Pengukuran profitabilitas pada penelitian ini merujuk kepada penelitian (Aswadi, 2011) yang menggunakan ROA sebagai ukuran profitabilitas. Tabel berikut secara ringkas menggambarkan pengukuran variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 1
Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran	Jenis Data
Variabel Dependen:		
Kinerja Bank BUMN	ROA	Rasio
Variabel Independen:		
Piutang berelasi	Jumlah/angka yang ditampilkan di Annual Report	Kontinyu
Utang berelasi	Jumlah/angka yang ditampilkan di Annual Report	Kontinyu

Selanjutnya model persamaan yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + X1_{it} + X2_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

Y = ROA

X1 = Piutang berelasi

X2 = Utang berelasi

3.1 Analisis dan Diskusi

Industri perbankan di Indonesia ditinjau dari indikator kredit perbankan tumbuh hingga 12,9%. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan BRI mencatat pendapatan sebesar Rp77,6 triliun pada tahun 2018 lalu. Jumlah tersebut lebih banyak 6,3% dibanding tahun 2017 dengan pendapatan sebesar Rp73,01 triliun. Kenaikan laba BRI mencapai 11,6% pada tahun 2018 lalu dengan nominal sebesar Rp32,04 triliun. Setelah BRI, ada Bank Mandiri yang menduduki posisi kedua dalam jumlah pendapatan tertinggi selama tahun 2018. Pendapatan yang berhasil dihimpun oleh Bank Mandiri adalah sebesar Rp54,62 triliun. Dibanding periode sebelumnya, yaitu pada tahun 2017, pendapatan Bank Mandiri tumbuh sebesar 5,07%. Sedangkan untuk labanya sendiri, Bank Mandiri berhasil menghimpun laba sebesar Rp25,02 triliun atau sekitar 21,2% dibanding tahun sebelumnya.

Pada urutan selanjutnya BNI mengikuti Bank Mandiri dengan jumlah pendapatan mencapai Rp35,45 triliun sepanjang 2018. Dibanding periode sebelumnya BNI menghimpun pertumbuhan pendapatan sebesar 11%. Sedangkan dari segi laba, BNI tercatat mendapatkan pertumbuhan laba sebesar 10,03%. Pada periode itu, laba yang dicatatkan BNI sebesar Rp15,02 triliun. Bank BUMN lain yang juga memiliki kinerja positif adalah Bank Tabungan Negara (BTN). Bank ini mencatatkan pertumbuhan pendapatan tipis sebesar 3,65% dengan jumlah pendapatan sebesar Rp11,9 triliun. Pertumbuhan pendapatan itu juga diikuti dengan jumlah laba BTN yakni sebesar Rp3,20 triliun. Jumlah laba itu naik sebesar 5,96% dibanding dengan tahun 2017 dimana laba yang diperoleh sebesar Rp 3 triliun.

Secara keseluruhan, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan dengan jangka waktu 9 tahun dari tahun 2010 sampai dengan 2018. Selanjutnya data diolah dengan analisis regresi menggunakan aplikasi eviews-9. Dari analisis yang telah dilakukan, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Analisis Data

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.019577	0.232870	8.672560	0.0000
X1	4.93E-09	1.67E-09	2.945936	0.0059
X2	-6.77E-09	4.25E-09	-1.594669	0.1203
R-squared	0.219613	Mean dependent var		2.068744
Adjusted R-squared	0.172317	S.D. dependent var		0.713935
S.E. of regression	0.649517	Akaike info criterion		2.054481
Sum squared resid	13.92180	Schwarz criterion		2.186440
Log likelihood	-33.98065	Hannan-Quinn criter.		2.100538
F-statistic	4.643354	Durbin-Watson stat		0.250287
Prob(F-statistic)	0.016715			

Sumber: data diolah.

Tabel di atas menunjukkan angka probability X1 sebesar 0,0059 yang berarti bahwa piutang berelasi berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas Bank BUMN karena hasil analisis menunjukkan angka di bawah 0,05. Sedangkan utang berelasi dengan hasil analisis sebesar 0,1203 menunjukkan tidak ada pengaruh terhadap profitabilitas Bank BUMN. Angka Prob(F-statistic) sebesar 0,0167 menunjukkan bahwa secara simultan piutang berelasi dan utang berelasi berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas Bank BUMN.

R-squared menunjukkan angka sebesar 0,2196 yang berarti bahwa transaksi berelasi yang diwakili dari akun piutang dan utang berelasi hanya mampu menjelaskan variabel ROA sebesar 22% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar piutang berelasi dan

utang berelasi. Hal demikian dikarenakan dalam penelitian ini hanya transaksi piutang dan utang berelasi yang diteliti, sedangkan profitabilitas sangat terkait dengan kegiatan operasional bank yang tidak hanya dari transaksi berelasi.

Kredit macet menjadi beban berat Bank BUMN ini. Sementara di sisi lain, bank BUMN juga harus terdepan dalam memberikan fasilitas pinjaman termasuk kepada perusahaan sesama milik pemerintah. Utang perusahaan BUMN terutama sektor konstruksi dan infrastruktur di bank-bank BUMN juga menumpuk. Bank Mandiri tercatat paling besar menggelontorkan kredit secara afiliasi. Tercatat, Bank Mandiri menjadi kreditor terbesar bagi KRAS dengan kredit jangka pendek senilai US\$225 juta atau Rp3,17 triliun dan Rp830 miliar. Bank-bank Himbara (Himpunan Bank Milik Negara) menyetujui proposal restrukturisasi utang KRAS. Utang KRAS sepanjang 2018 yang tercatat US\$2,49 miliar. Jumlah ini mengalami kenaikan 10,45% dibandingkan 2017 sebesar US\$2,26 miliar. Utang jangka pendek yang dimiliki KRAS lebih besar dibandingkan utang jangka panjang. Utang jangka pendek KRAS senilai US\$1,59 miliar, naik 17,38% dibandingkan 2017 senilai US\$1,36 miliar. Sementara utang jangka panjang pabrik baja milik pemerintah ini sebesar US\$899,43 juta. Outstanding kredit Bank Mandiri ke BUMN tercatat sebesar Rp160,72 triliun pada Desember 2018. Jumlah tersebut setara 21,4% dari total kredit perseroan yakni sebesar Rp835,1 triliun.

Sementara BNI memiliki outstanding pinjaman tercatat sebesar Rp107,4 triliun pada akhir 2018. Jumlah kredit terbesar disalurkan BNI ke PLN sebesar Rp14,4 triliun akhir tahun 2018. Lalu disusul ke Perum Bulog sebesar Rp11,61 triliun, Waskita Karya Rp9,81 triliun, Telkom Rp7,28 triliun, Jasa Marga Rp7,07 triliun, Semen Gresik Rp5,29 Triliun, Krakatau Steel Rp4,7 triliun, Pegadaian Rp4,63 triliun, Petrokimia Gresik Rp3,9 Triliun, Kementerian Keuangan Rp3,69 triliun, PTPN III sebesar Rp3,04 triliun, PTPN VII Rp2,12 triliun. Kualitas kredit BNI per Juni tercatat mengalami perbaikan di mana rasio kredit bermasalah (NPL) turun menjadi 1,8% dari 1,9% semester I 2018. Kredit bermasalah paling tinggi ada di segmen medium yang meningkat dari 2,5% jadi 3,7%. Sedangkan NPL segmen korporasi turun dari 1,6% jadi 1,1%. Bank BRI memiliki outstanding kredit kepada BUMN ke afiliasinya masih besar dengan jumlah modal inti perseroan mencapai Rp190 triliun.

Di sisi lain jumlah utang para perusahaan BUMN mencapai Rp5.271 triliun per September 2018. Dari total utang itu, sumbangan terbesar diberikan oleh tiga bank BUMN, yaitu Bank BRI, Bank Mandiri, dan Bank BNI. Berdasarkan data Kementerian BUMN, BRI menyumbang utang sebesar Rp1.008 triliun. Sementara itu, utang Bank Mandiri sebesar Rp997 triliun dan BNI Rp660 triliun. Bank BTN memiliki utang Rp249 triliun atau berada di peringkat ke-6 sebagai BUMN yang menyumbang utang terbesar. Hal demikian menjadi beban berat bagi bank BUMN dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.

Sementara dalam internal Bank BUMN sendiri terdapat kemungkinan modus penyimpangan yang terjadi saat ini. Modus pertama yakni pemberian kredit yang berkelanjutan oleh bank BUMN kepada proyek yang gagal. Namun, pembayaran cicilan serta bunganya dilakukan oleh perusahaan induk di luar negeri seperti di Singapura. Dalam kasus ini, kredit diperlakukan sebagai kredit lancar, meski proyeknya gagal dan tak menghasilkan laba. Modus kedua, pembayaran kredit untuk proyek yang dikerjakan suatu perusahaan macet. Kemudian, perusahaan yang sama mengajukan kembali kredit untuk proyek lain guna membiayai proyek sebelumnya. Terkadang, orang di balik perusahaan tersebut merupakan orang yang memiliki kekuasaan atau dekat dengan lingkaran kekuasaan. Ketiga, kredit dari bank BUMN digunakan untuk membangun gedung perkantoran milik seorang menteri. Gedung itu tak laku dijual, kemudian BUMN lain diminta untuk merenovasi dan menyewanya selama lima tahun. Modus keempat yakni kredit dipecah dalam jumlah yang kecil dengan berbagai nama. Hal ini dilakukan agar tak perlu izin dari komisaris dan tidak mencapai batas maksimum pemberian kredit. Modus terakhir, bank BUMN diminta

menyelamatkan bank swasta yang terkena masalah hingga bangkrut. Jadi ibarat ada satu bank swasta yang sakit berat, namun seluruh bank BUMN yang tanggung-jawab.

Terdapat berbagai hal yang harus dicermati oleh pemerintah agar Bank BUMN dapat menjalankan fungsinya dengan lebih optimal. Di samping sebagai alat bagi negara dalam menjalankan roda pemerintahan yang terkait dengan organisasi, badan, dan lembaga lain, serta sebagai pihak yang melayani masyarakat termasuk memberikan kesejahteraan kepada masyarakat. Dengan berbagai beban berat yang harus dilaksanakan oleh Bank BUMN, pemerintah harus mengambil kebijakan agar fungsi Bank BUMN dapat terlaksana dengan lebih baik, baik dari sisi piutang BUMN maupun utang BUMN.

4. SIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa transaksi berelasi terindikasi tunneling yang berupa piutang berelasi secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas Bank BUMN, sedangkan utang berelasi tidak berpengaruh. Namun secara simultan terdapat pengaruh atas transaksi berelasi terhadap profitabilitas Bank BUMN. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan baik bagi Bank BUMN maupun pemerintah sebagai pemegang saham terbesar Bank BUMN dalam rangka meningkatkan kinerja Bank BUMN serta memperbesar manfaat Bank BUMN bagi negara dan masyarakat.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah bahwa penelitian ini hanya menggunakan piutang berelasi dan utang berelasi sebagai variabel dari transaksi yang terindikasi tunneling, dan belum benar-benar mengukur apakah dari transaksi-transaksi tersebut mengandung muatan tunneling. Penelitian ke depan memungkinkan untuk lebih memperdalam dengan melibatkan transaksi-transaksi berelasi yang lain, maupun menambah obyek penelitian, tidak hanya Bank BUMN namun juga BUMN-BUMN yang bergerak di bidang yang lain, serta menentukan apakah benar-benar terdapat tunneling dalam transaksi-transaksi berelasi tersebut. Dengan demikian regulasi yang ditetapkan pemerintah dapat diarahkan kepada pengendalian terhadap transaksi berelasi agar terhindar dari tunneling.

DAFTAR PUSTAKA

- Aharony, J., Wang, J., & Yuan, H. (2010). Tunneling as an incentive for earnings management during the IPO process in China. *Journal of Accounting and Public Policy*, 29(1), 1-26.
- Atanasov, V., Black, B., & Ciccotello, C. S. (2014). Unbundling and measuring tunneling. *U. Ill. L. Rev.*, 1697.
- Bai, C.-E., Liu, Q., Lu, J., Song, F. M., & Zhang, J. (2004). Corporate governance and market valuation in China. *Journal of Comparative Economics*, 32(4), 599-616.
- Bertrand, M., Mehta, P., & Mullainathan, S. (2002). Ferreting out tunneling: An application to Indian business groups. *The Quarterly Journal of Economics*, 117(1), 121-148.
- Chang, S. J., & Hong, J. (2000). Economic performance of group-affiliated companies in Korea: Intragroup resource sharing and internal business transactions. *Academy of Management Journal*, 43(3), 429-448.
- Chen, C.-W., & Wu, C. (2010). *Related party transactions and ownership concentration: theory and evidence*. Paper presented at the E-Leader Conference Singapore.
- Cheung, Y.-L., Jing, L., Lu, T., Rau, P. R., & Stouraitis, A. (2009). Tunneling and propping up: An analysis of related party transactions by Chinese listed companies. *Pacific-Basin Finance Journal*, 17(3), 372-393.

- Cheung, Y.-L., Qi, Y., Rau, P. R., & Stouraitis, A. (2009). Buy high, sell low: How listed firms price asset transfers in related party transactions. *Journal of Banking & Finance*, 33(5), 914-924.
- Cheung, Y.-L., Rau, P. R., & Stouraitis, A. (2006). Tunneling, propping, and expropriation: evidence from connected party transactions in Hong Kong. *Journal of Financial Economics*, 82(2), 343-386.
- Cho, S., & Lim, K. M. (2018). Tunneling by Related-party Transactions: Evidence from Korean Conglomerates. *Asian Economic Journal*, 32(2), 147-164.
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, J. P., & Lang, L. H. (2002). Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholdings. *The journal of finance*, 57(6), 2741-2771.
- Fooladi, M., & Farhadi, M. (2019). Corporate governance and detrimental related party transactions: Evidence from Malaysia. *Asian Review of Accounting*, 27(2), 196-227.
- Friedman, E., Johnson, S., & Mitton, T. (2003). Propping and tunneling. *Journal of Comparative Economics*, 31(4), 732-750.
- 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.
- Jiang, G., Lee, C. M., & Yue, H. (2010). Tunneling through intercorporate loans: The China experience. *Journal of Financial Economics*, 98(1), 1-20.
- Johnson, S., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2000). Tunneling. *American economic review*, 90(2), 22-27.
- Juliarto, A., Tower, G., Van der Zahn, M., & Rusmin, R. (2013). Managerial ownership influencing tunnelling behaviour. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 7(2), 25-46.
- Lin, Y.-H., Chiou, J.-R., & Chen, Y.-R. (2010). Ownership structure and dividend preference: Evidence from China's privatized state-owned enterprises. *Emerging Markets Finance and Trade*, 46(1), 56-74.
- Liu, Q., & Lu, Z. J. (2007). Corporate governance and earnings management in the Chinese listed companies: A tunneling perspective. *Journal of Corporate Finance*, 13(5), 881-906.
- Lo, A. W., Wong, R. M., & Firth, M. (2010). Tax, financial reporting, and tunneling incentives for income shifting: An empirical analysis of the transfer pricing behavior of Chinese-listed companies. *Journal of the American Taxation Association*, 32(2), 1-26.
- Ma, L., Ma, S., & Tian, G. (2013). Political connections, founder-managers, and their impact on tunneling in China's listed firms. *Pacific-Basin Finance Journal*, 24, 312-339.
- Milhaupt, C. J., & Pargendler, M. (2017). Governance Challenges of Listed State-Owned Enterprises Around the World: National Experiences and a Framework for Reform. *Cornell Int'l LJ*, 50, 473.
- Peng, W. Q., Wei, K. J., & Yang, Z. (2011). Tunneling or propping: Evidence from connected transactions in China. *Journal of Corporate Finance*, 17(2), 306-325.
- Ryngaert, M., & Thomas, S. (2012). Not all related party transactions (RPTs) are the same: Ex ante versus ex post RPTs. *Journal of Accounting Research*, 50(3), 845-882.
- Ryngaert, M. D., & Thomas, S. (2007). Related party transactions: Their origins and wealth effects. Available at SSRN 970689.
- Siegel, J., & Choudhury, P. (2012). A reexamination of tunneling and business groups: New data and new methods. *The Review of Financial Studies*, 25(6), 1763-1798.
- Wang, H.-D., Cho, C.-C., & Lin, C.-J. (2019). Related party transactions, business relatedness, and firm performance. *Journal of Business Research*, 101, 411-425.
- Wang, K., & Xiao, X. (2011). Controlling shareholders' tunneling and executive compensation: Evidence from China. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(1), 89-100.