

TRANSAKSI PIHAK BERELASI, PERAN AUDITOR, DAN NILAI PERUSAHAAN: BUKTI DARI INDONESIA

Servatia Mayang Setyowati
Universitas Kristen Duta Wacana
Jl. Wahidin Sudirohusodo No. 5-25, Yogyakarta
servatia_mayang@staff.ukdw.ac.id

<http://dx.doi.org/>

ABSTRACT

The study investigates the role of auditor in mitigating the effect of related party transactions on firm value. This study observed 439 non-financial firms from publicly listed firms in Indonesia during 2016-2019. Based on OLS regression analysis, there is evidence that related party transactions are related to firm value. Related party transactions reflect entrenchment effect of majority shareholders that can be captured by the market. This study founds no evidence that differences in the types of external auditor reflect an alignment effect of insiders. This study infers that the role of auditor is not significant in type II agency problem.

Keywords: *Related party transactions, auditor, firm value, entrenchment, alignment.*

ABSTRAK

Penelitian menginvestigasi peran auditor dalam memitigasi pengaruh transaksi pihak berelasi terhadap penurunan nilai perusahaan. Penelitian ini mengobservasi 439 perusahaan non-keuangan Indonesia selama periode 2016-2019. Berdasarkan analisis regresi OLS ditemukan bukti bahwa terdapat hubungan antara transaksi berelasi dengan penurunan nilai perusahaan. Transaksi berelasi mencerminkan sifat *entrenchment* pemegang saham mayoritas yang dapat ditangkap oleh pasar. Penelitian ini tidak menemukan bukti bahwa perbedaan tipe auditor eksternal mengisyaratkan sifat *alignment insiders* yang dapat memitigasi penurunan nilai perusahaan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa peran auditor tidak signifikan pada konflik keagenan tipe II.

Kata Kunci: *Transaksi pihak berelasi, auditor, nilai perusahaan, entrenchment, alignment.*

PENDAHULUAN

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi apakah auditor berperan dalam memitigasi transaksi pihak berelasi (selanjutnya disebut TPB) terhadap penurunan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan ekspektasi investor (Downs dkk., 2016; Hendratama & Barokah, 2020), semakin tinggi nilai perusahaan ekuivalen dengan peningkatan kekayaan pemegang saham. Estimasi nilai perusahaan yang handal menjadi informasi penentu harga penawaran umum, keputusan kredit dan investasi (Hendratama & Barokah, 2020). Oleh karena urgensi nilai perusahaan, maka pemahaman terkait faktor-faktor pendeterminasi nilai perusahaan menjadi penting.

Dari perspektif hubungan keagenan, faktor penentu nilai perusahaan telah menjadi fokus penelitian terdahulu (Brooks & Oikonomou, 2018; Isidro & Sobral, 2015; Kim & Yoo, 2017; Lee *et al.*, 2014; Villalonga & Amit, 2006; Vomberg *et al.*, 2015). Secara khusus terdapat hasil penelitian yang berbeda atas hubungan antara TPB dan nilai perusahaan. Utang berelasi (Hendratama & Barokah, 2020), pengungkapan transaksi pihak berelasi (Utama & Utama, 2014), investasi dan akuisisi pihak berelasi (Downs *et al.*, 2016) meningkatkan nilai perusahaan. Penurunan nilai terjadi ketika perusahaan melakukan penjualan berelasi (Hendratama & Barokah, 2020), piutang berelasi (Cheung *et al.*, 2006), *loan guarantees* (Berkman *et al.*, 2009), operasi dan investasi pihak berelasi (Bona-Sánchez *et al.*, 2017).

Lebih dari 90% perusahaan yang terdaftar di pasar modal Indonesia melakukan berbagai bentuk TPB (Utama & Utama, 2014). Namun karakteristik kepemilikan keluarga yang rentan terhadap konflik kepentingan antar pemegang saham (Claessens *et al.*, 2000) mempercepat praktik TPB yang *abusive* di pasar Indonesia. Sifat *abusive* TPB merupakan

cerminan *entrenchment insiders*¹ (Sumiyana & Setyowati, 2021) karena TPB memberikan mekanisme transfer sumber daya berdasarkan syarat dan harga sesuai dengan kepentingan pihak berelasi (Cheung *et al.*, 2006; Kang *et al.*, 2014). TPB menjadi bentuk adaptasi keluarga untuk ekspropriasi dan pemburaman informasi (Sumiyana & Setyowati, 2021). Peneliti percaya bahwa dalam pengaturan kepemilikan terkonsentrasi, manajemen terintegrasi dengan pemegang saham mayoritas. Oleh karena itu, TPB di Indonesia tidak berfungsi sebagai *propping*, melainkan sarana *tunneling*. TPB adalah sinyal buruk bagi *outsiders* untuk pengoreksian nilai perusahaan secara negatif.

Hendratama & Barokah (2020) menemukan utang berelasi dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan penjualan berelasi menurunkan nilai perusahaan. Pasar memiliki insentif untuk memberikan kepercayaan kepada perusahaan ketika perusahaan bertindak etis yang tercermin pada pelaporan CSR (Hendratama & Barokah, 2020). Namun perilaku etis tidak cukup untuk menunjukkan sifat *alignment insiders* di pasar negara berkembang (Sumiyana & Setyowati, 2021; Alsaadi *et al.*, 2017). Kuantitas dan kualitas CSR merupakan informasi yang diproduksi oleh *insiders* (Hossain *et al.*, 2015), sehingga *insiders* dapat menggunakan CSR sebagai sarana pemburaman informasi (Alsaadi *et al.*, 2017). Peneliti percaya bahwa jika CSR adalah benar cerminan tindakan etis, maka CSR dapat memoderasi pengaruh utang berelasi pada peningkatan nilai perusahaan. Adanya pihak ketiga yang tidak berkonflik kepentingan menjadi urgensi dalam peningkatan kepercayaan *outsiders* terhadap praktik TPB.

Berdasarkan teori keagenan auditor eksternal dapat memitigasi asimetri informasi antara prinsipal dan agen, karena auditor dipercaya dapat memberikan opini atas informasi keuangan secara independen. Pemilihan auditor tipe tertentu mengisyaratkan

sebanyak 22% memiliki saudara kandung sebagai pemilik, sekitar 10% memiliki kepemilikan bersama antara sepupu atau keluarga besar (PwC 2014). perusahaan keluarga dinilai lekat dengan nepotisme dan rentan terhadap benturan kepentingan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas (prinsipal-prinsipal) yang disebut sebagai masalah keagenan tipe II (Claessens, Djankov, dan Lang 2000).

¹ *Insiders* adalah manajemen dan pemegang saham mayoritas sedangkan *outsiders* adalah pemegang saham minoritas.

² Perusahaan di Indonesia memiliki karakteristik terkonsentrasi pada keluarga melalui mekanisme piramida (Lang, 2000). Sebesar 85% perusahaan keluarga melibatkan anggota keluarga sebagai pemilik serta menduduki jabatan eksekutif senior dan non-senior. Sebesar 44% bisnis keluarga memiliki satu pemilik dominan, selanjutnya

sifat *alignment insiders*. Auditor *big four* selalu menjaga reputasi (Guedhami *et al.*, 2014) dan memberikan jasa audit berkualitas tinggi (Lawrence *et al.*, 2011) dibandingkan auditor *non-big four*. Habib *et al.* (2017) menemukan bahwa perusahaan yang melakukan TPB di Indonesia cenderung memilih auditor *non-big four* untuk pemburaman informasi. Namun tidak diketahui apakah auditor berperan dalam hubungan TPB dan penurunan (peningkatan) nilai perusahaan. Peneliti berargumen bahwa kehadiran auditor tipe tertentu menciptakan perbedaan kepercayaan dan penilaian *outsiders* terhadap praktik TPB.

Peneliti berasumsi bahwa *insiders* di perusahaan Indonesia² berkarakteristik *entrenchment* (Claessens *et al.*, 2000), sehingga praktik TPB melanggar asumsi transaksi wajar, merusak *faithfulness*, dan variabilitas (Cheung *et al.*, 2006; Habib *et al.*, 2021). Kedua, nilai perusahaan berdasarkan penilaian pasar bersifat fluktuatif, setiap pengurangan nilai perusahaan penanda tindakan ekspropriasi *insiders* yang dapat ditangkap oleh *outsiders* (Nekhili & Cherif, 2011). Ketiga, auditor khususnya *big four* adalah pihak independen yang berintegritas, tidak memiliki kepentingan pribadi, dan bereputasi baik (Lawrence *et al.*, 2011).

Penelitian ini memberikan kontribusi pada perkembangan penelitian terdahulu (Habib *et al.*, 2017; Hendratama & Barokah, 2020) dengan mengaitkan hubungan kausalitas antara TPB, peran audit, dan nilai perusahaan di pasar Indonesia. Hasil penelitian diharapkan relevan dengan pasar negara berkembang yang relatif memiliki karakteristik seperti Indonesia. Di pasar negara berkembang peran auditor sebagai pencipta kepercayaan publik menjadi penting. Penelitian ini memberikan informasi kepada investor dalam pengestimasian nilai perusahaan dan berkeputusan investasi. Temuan penelitian dapat membantu regulator dalam memperbaharui regulasi terkait praktik TPB dan perlindungan pemegang saham minoritas.

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Keagenan

Kesepakatan yang tidak sempurna antara agen dan prinsipal menciptakan konflik keagenan.

Konflik keagenan tipe I terjadi ketika CEO menggunakan informasinya untuk bertindak *adverse selection* (Ali *et al.*, 2007) akibat dari kontrak yang tidak layak (Shleifer & Vishny, 1997). Oleh karena itu pemegang saham akan melakukan kontrol terhadap CEO (Shleifer & Vishny, 1997). Keterlibatan pemegang saham mayoritas menciptakan konflik keagenan tipe II. Kepentingan antara pemegang saham tidak selalu sama dan hak pemegang saham minoritas tidak sepenuhnya terlindungi (Shleifer & Vishny, 1997). Semakin besar hak kontrol pemegang saham mayoritas dibandingkan hak arus kasnya, berimplikasi pada asimetri informasi yang lebih parah (Attig *et al.*, 2006) dan *negative entrenchment effect* (NEE) (Claessens *et al.*, 2000). NEE merupakan tindakan pemegang saham mayoritas yang dilindungi oleh hak kontrolnya untuk menentukan kebijakan akuntansi perusahaan sesuai dengan kepentingan pribadi (Fan & Wong, 2002), sehingga menciptakan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas (Sumiyana & Setyowati, 2021). Peneliti berargumen bahwa salah satu bentuk ekspropriasi berupa transfer aset ke perusahaan sepengendali dengan syarat kesepakatan tertentu dan harga yang tidak wajar. Hubungan keagenan menciptakan biaya keagenan berupa audit dari pihak ketiga yang memberikan penilaian secara independen dan terpercaya.

2.2 Transaksi Pihak Berelasi

TPB adalah transaksi yang terjadi antara perusahaan dengan manajer, direktur, pemilik utama atau afiliasinya (Gordon *et al.*, 2004; Kang *et al.*, 2014). Berdasarkan PSAK 7, pihak-pihak berelasi terdiri atas orang (anggota keluarga, personil manajemen kunci) atau entitas (entitas yang dikendalikan, dikendalikan bersama, atau dipengaruhi secara signifikan oleh entitas pelapor) yang dapat menyepakati transaksi di mana pihak yang tidak berelasi tidak dapat melakukannya. TPB menghasilkan dua perilaku yang berlawanan.

Petama, perilaku *propping* yang dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham (Johnson *et al.*, 2000; Kohlbeck & Mayhew, 2017; Utama & Utama, 2014). Kedua perilaku *tunneling* berupa transaksi pembelian aset, penjualan aset, penjualan ekuitas, hubungan

perdagangan, dan pemberian pinjaman kas (Gordon *et al.*, 2004). *Tunneling* menyebabkan penurunan kekayaan pemegang saham khususnya pemegang saham minoritas (Bertrand *et al.*, 2002; Hendratama & Barokah, 2020; Johnson *et al.*, 2000; Kohlbeck & Mayhew, 2017). Peneliti berargumen bahwa praktik TPB di Indonesia bersifat *abusive* sehingga menciptakan *tunneling*, karena mayoritas perusahaan tergabung dalam grup bisnis (Hendratama & Barokah, 2020; Jia *et al.*, 2013; Kang *et al.*, 2014; Sumiyana & Setyowati, 2021) yang rentan mengalami masalah keagenan tipe II (Ali *et al.*, 2007; Shleifer & Vishny, 1997) dan perlindungan hukum pemegang saham minoritas yang lemah (Leuz *et al.*, 2003; Rahmat *et al.*, 2020).

2.3 Peran Auditor

Auditor melakukan pengawasan dan mendorong klien mereka untuk menciptakan transparansi informasi sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku umum (Nekhili & Cherif, 2011). Auditor *big four* dinilai lebih superior dibandingkan auditor non *big four*, karena *big four* memiliki kecakapan pemantauan yang lebih baik dan memberikan layanan berkualitas tinggi (Lawrence *et al.*, 2011). Auditor *big four* cenderung menghindari perusahaan dengan asimetri informasi yang tinggi (Guedhami *et al.*, 2014). Namun, auditor non *big four* dinilai kompeten dalam mengaudit perusahaan lokal karena mereka lebih memahami karakteristik bisnis dalam negeri (Utama & Utama, 2014). Peneliti berargumen bahwa pemilihan auditor menjadi atribut penting bagi perusahaan. Auditor *big four* menciptakan kepercayaan *outsiders* untuk menilai perusahaan secara positif dan handal.

2.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah jumlah yang diinginkan oleh investor atas suatu perusahaan, sedangkan harga yang bersedia dibayarkan bergantung pada kebijakan yang dipilih oleh *insiders* (Hendratama & Barokah, 2020). Peningkatan nilai terjadi ketika *outsiders* menangkap perilaku *insiders* yang bersifat *alignment* (Downs *et al.*, 2016), sedangkan sifat *entrenchment* tercermin pada penurunan nilai perusahaan (Nekhili & Cherif, 2011). Peneliti percaya bahwa penilaian berbasis pasar lebih relevan sebagai ukuran nilai perusahaan karena

tidak mengandung potensi manipulasi *insiders* dibandingkan dengan kinerja akuntansi. Peneliti berargumen bahwa koreksi negatif nilai perusahaan mencerminkan tingkat keyakinan *outsiders* terhadap potensi ekspropriasi *insiders*.

2.5 Pengembangan Hipotesis

Implementasi TPB di Hongkong, Malaysia, dan Siangapura telah meningkatkan nilai perusahaan (Downs *et al.*, 2016). Sedangkan Cheung *et al.* (2006) menemukan bahwa pemegang saham minoritas di pasar Hongkong mengalami kerugian dalam 10 hari setelah pengumuman transaksi kepada pihak berelasi. Praktik TPB berimplikasi pada kesulitan keuangan, kinerja operasi masa depan yang lebih buruk dan kemungkinan untuk *delisting* (Jiang *et al.*, 2010), salah alokasi sumber daya (Bertrand *et al.*, 2002) dan kesulitan keuangan (Johnson *et al.*, 2000; Kohlbeck & Mayhew, 2017) yang pada akhirnya mengganggu profitabilitas (Cheung *et al.*, 2009) dan peningkatan *crash risk* (Habib *et al.*, 2021; Sumiyana & Setyowati, 2021). Perilisan informasi TPB kepada publik adalah penanda ekspropriasi *insiders*. *Outsiders* percaya bahwa kebijakan perusahaan adalah keputusan yang merugikan. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi proporsi TPB yang bersifat *abusive*, semakin besar koreksi negatif nilai perusahaan.

H₁: Transaksi pihak berelasi berhubungan dengan nilai perusahaan secara negatif.

Auditor menjadi penjamin *outsiders* bahwa *insiders* telah menyajikan informasi secara transparan dan sesuai dengan standar akuntansi berlaku (Nekhili & Cherif, 2011; Habib *et al.*, 2017). Pasar merespon isyarat ekspropriasi berdasarkan pemilihan tipe auditor (Habib *et al.*, 2017). Peningkatan kepercayaan *outsiders* terhadap *insiders* terjadi ketika perusahaan menempatkan auditor *big four*. Perekrutan auditor bereputasi membutuhkan biaya yang mahal, hanya perusahaan yang berkecukupan sumber daya yang dapat menggunakan jasa auditor *big four* (Nekhili & Cherif, 2011). Oleh karena itu, perusahaan yang menjaga reputasi dan sedikit ekspropriasi lebih memilih auditor *big four* (Habib *et al.*, 2017). Auditor *big four* cenderung meniadakan penilaian buruk *outsiders* atas implementasi

TPB yang *abusive*. Dengan kata lain penurunan nilai perusahaan karena TPB lebih rendah pada perusahaan dengan auditor *big four* dibandingkan auditor non-*big four*.

H₂: Peran Auditor memoderasi pengaruh transaksi pihak berelasi terhadap nilai perusahaan.

METODA PENELITIAN

3.1 Sampel dan Pengukuran

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* untuk menentukan sampel dengan kriteria sebagai berikut: (1) perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2019; (2) memiliki tahun fiskal yang berakhir 31 Desember dan telah diaudit; (3) memiliki nilai ekuitas positif di awal periode; (4) melakukan dan mengungkapkan TPB selama periode sampel; (6) memiliki data yang lengkap sesuai yang dibutuhkan. Data TPB, variabel kontrol, dan variabel instrumen berdasarkan periode 2016-2018 yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan di situs resmi BEI atau perusahaan terkait dengan cara *hand collecting*. Data nilai perusahaan masa depan (_{t+1}) pada tahun 2017-2019 diperoleh dari Thomson Reuters Eikon *database*.

Variabel dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan (NP_{i,t+1}). Pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's q. Tobin's Q adalah rasio antara nilai pasar perusahaan (ekuitas pemegang saham utang keuangan) dan biaya penggantian asset Nekhili & Cherif, 2011). Tobin's q merepresentasikan ekspektasi investor atas potensi profit dan estimasi pertumbuhan perusahaan di masa depan (Hendratama & Barokah, 2020; Nekhili & Cherif, 2011). Tobin's q dihitung berdasarkan Downs dkk. (2016), dengan rumus berikut:

$$Tobin = (Market\ value\ of\ equity - book\ value\ of\ equity + total\ assets) / Total\ assets$$

Variabel independen penelitian ini adalah TPB dari perspektif *abusive* yang menghasilkan perilaku tunneling. Ukuran TPB meliputi, piutang usaha (TPB_PU_{i,t}), piutang lain-lain (TPB_PLL_{i,t}), dan piutang lainnya (TPB_PL_{i,t}) berelasi yang masing-masing diskalakan dengan total asset (Sumiyana and Setyowati, 2021) Variabel moderasi penelitian ini adalah

peran auditor (AD_{i,t}). Auditor diukur menggunakan variable dummy 1 untuk auditor *big four* dan 0 untuk keadaan lain (Habib *et al.*, 2017). Berdasarkan penelitian Hendratama and Barokah (2020) variabel kontrol penelitian ini terdiri atas: (1) logaritma natural dari nilai aset perusahaan pada tahun t (SIZE_{i,t}); (2) laba bersih yang dibagi dengan ekuitas pemegang saham di tahun t (ROE_{i,t}); (3) rasio total kewajiban dibagi dengan total aset pada akhir tahun fiskal t (LEV_{i,t}).

3.2 Model Penelitian

Model penelitian ini digambarkan pada figur 1.

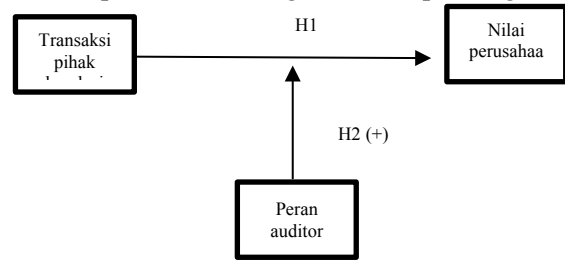


Figure 1. model penelitian

Penelitian ini menggunakan regresi *ordinary least square* (OLS) untuk menguji hipotesis penelitian. Persamaan regresi dinyatakan sebagai berikut:

$$NP_{i,t+1} = \alpha_0 + \beta_1 TPB_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 ROE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + e_{i,t} \dots\dots\dots(1)$$

$$NP_{i,t+1} = \alpha_0 + \beta_1 TPB_{i,t} + \beta_2 AD_{i,t} + \beta_3 TPB_{i,t} * AD_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 ROE_{i,t} + \beta_6 LEV_{i,t} + e_{i,t} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

- α = Konstanta
- β = Slope atau koefisien regresi atau intersep
- NP_{i,t+1} = Nilai perusahaan pada perusahaan i periode t+1
- TPB_{i,t} = Transaksi pihak berelasi, yaitu piutang usaha (TPB_PU_t), piutang lain-lain (TPB_PLL_t), dan piutang lainnya (TPB_PL_t) pada perusahaan i periode t.
- AD_{i,t} = Auditor pada perusahaan i periode t
- KK_{i,t} = Kepemilikan keluarga pada perusahaan i periode t
- SIZE_{i,t} = Ukuran perusahaan pada perusahaan i periode t
- ROE_{i,t} = Profitabilitas pada perusahaan

i periode t
 $LEV_{i,t}$ = Leverage pada perusahaan i
 periode t
 e = *Error*

menunjukkan statistik deskriptif. Sampel terdiri atas 43% perusahaan yang memerkerjakan auditor *big four* dan menjalankan praktik transaksi berelasi. Penelitian ini mencatat proporsi rata-rata tiga tipe transaksi berelasi pada periode t tidak berbeda. Rata-rata nilai perusahaan ($NP_{i,t+1}$) sebesar 0.48 yang mengindikasikan rata-rata nilai pasar aset perusahaan tidak cukup baik selama periode $t+1$.

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Statistik Deskriptif

Penelitian ini berhasil mengumpulkan 439 observasi selama periode 2016-2019. Tabel 1

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Mean	Std.Dev
$NP_{i,t+1}$	0.01650	0.9756	0.4800	0.1904
$E_{i,t}$	25.7155	33.6934	29.2809	1.4941
$E_{i,t}$	-10.9898	0.7272	0.0069	0.5781
$i_{i,t}$	0	1	0.4289	0.4955
$\bar{V}_{i,t}$	0.0004	0.9753	0.4606	0.1990
$3_PU_{i,t}$	0.0000	0.0200	0.0032	0.0050
$3_PLL_{i,t}$	0.0000	0.0198	0.0023	0.0040
$3_PL_{i,t}$	0.0000	0.0197	0.0028	0.0045

atan: $n = 439$ (periode 2016-2019)

Hasil Uji Statistik

Tabel 2 menyajikan hasil pengujian H1, yaitu transaksi pihak berelasi berhubungan negatif dengan nilai perusahaan. Analisis regresi OLS menunjukkan $TPB_{i,t}$ berhubungan negatif dengan $NP_{i,t+1}$ pada model pengujian 2 dan 3. Piutang lain-lain ($TPB_PLL_{i,t}$) berhubungan dengan nilai perusahaan ($NP_{i,t+1}$) pada koefisien -2,438, nilai z -stat sebesar -2,7688 dan tingkat signifikansi 5%. Piutang lainnya ($TPB_PL_{i,t}$)

berhubungan dengan nilai perusahaan pada koefisien -2.024, nilai z -stat sebesar -3,0146 dan tingkat signifikansi 5%. Tidak terdapat hubungan negatif antara piutang usaha ($TPB_PU_{i,t}$) dengan ($NP_{i,t+1}$) pada model pengujian 1. Hasil pengujian H2 tersaji dalam table 3. Tidak terdapat efek moderasi peran auditor *big four* ($AD_{i,t}$) pada hubungan negatif $TPB_{i,t}$ dan ($NP_{i,t+1}$) di seluruh model pengujian.

Tabel 2 Hasil Uji Statistik H1

Variabel	Pred	$NP_{i,t+1}$ (1)		$NP_{i,t+1}$ (2)		$NP_{i,t+1}$ (3)	
		Coeff.	z-Stat	Coeff.	z-Stat	Coeff.	z-Stat
Const.	?	-0.437	-0.0839	-0.109	-0.0204	-0.123	-0.0229
$TPB_PU_{i,t}$	H1: -	-1.623	-2.8643				
$TPB_PLL_{i,t}$	H1: -			-2.438	-2.7668**		
$TPB_PL_{i,t}$	H1: -					-2.024	-3.0146**
$SIZE_{i,t}$		1.152	0.0078	0.839	0.0055	0.864	0.0056
$ROE_{i,t}$		-2.423	-0.0096**	-2.679	-0.0111***	-2.630	-0.0106***
$LEV_{i,t}$		11.158	0.7434***	11.401	0.7488***	11.541	0.7492***
Adj. R2		0.6386		0.6362		0.6382	

Catatan: $n = 439$ (periode 2016-2019).

t statistics in parentheses * $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

Tabel 3 Hasil Uji Statistik H2

Variabel	Pred	$NP_{i,t+1}$ (1)		$NP_{i,t+1}$ (2)		$NP_{i,t+1}$ (3)	
		Coeff.	z-Stat	Coeff.	z-Stat	Coeff.	z-Stat

Const.	?	-0.211	-0.0471	0.131	0.0284	0.074	0.0157
TPB_PU _{i,t}		0.944	-2.6473				
TPB_PLL _{i,t}				1.858	-2.7460*		
TPB_PL _{i,t}						1.482	-2.9665
AD _{i,t}		0.378	0.0076	0.657	0.0123	0.467	0.0085
TPB_PU _{i,t} _AD _{i,t}	?: +	-0.127	-0.4285				
TPB_PLL _{i,t} _AD _{i,t}	?: +			0.053	0.1092		
TPB_PL _{i,t} _AD _{i,t}	?: +					0.029	0.0730
SIZE _{i,t}		0.804	0.0064	0.476	0.0036	0.557	0.0042
ROE _{i,t}		-2.366	-0.0095**	2.535	-0.0109**	2.508	-0.0105**
LEV _{i,t}		0.983	0.7438***	1.291	0.7484***	1.475	0.7492***
Adj. R2		0.7564		0.7551		0.7562	

Catatan: n= 439 (periode 2016-2019).

t statistics in parentheses * $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

4.2 Pembahasan

Penelitian ini menemukan bukti bahwa transaksi pihak berelasi berhubungan negatif dengan nilai perusahaan. Transaksi piutang berelasi menjadi sarana *tunneling* untuk transfer sumber daya kas dan setara kas kepada relasi dari pemegang saham mayoritas (Gordon *et al.*, 2004). Sejalan dengan Sumiyana and Setyowati (2021), jenis piutang lain-lain dan lainnya berelasi merupakan manifestasi ekspropriasi *insiders* yang dapat direspon oleh pasar. Tingkat kepercayaan pasar menurun ketika perusahaan memilih kebijakan akuntansi yang *abusive*. *Outsiders* menangkap risiko penurunan kekayaan (Bertrand *et al.*, 2002; Hendratama & Barokah, 2020; Johnson *et al.*, 2000; Kohlbeck & Mayhew, 2017), sehingga mereka mengoreksi nilai perusahaan secara negatif. Penelitian ini menemukan piutang usaha tidak berhubungan dengan penurunan nilai perusahaan. Berdasarkan teori keagenan *insiders* dengan hak kontrol mayoritas dapat memenuhi sifat *entrenchment* dalam jangka panjang, sehingga tindakan ekspropriasi tidak dilakukan pada operasi inti perusahaan. Piutang usaha merupakan transaksi utama perusahaan untuk memperoleh sumberdaya kas. Hasil penelitian mengindikasikan adanya sifat *alignment* dalam sifat *entrenchment* (Srinidhi & Liao, 2020).

Penelitian ini menemukan bahwa perusahaan yang memekerjakan auditor *big four* tidak dapat memitigasi penurunan nilai perusahaan yang disebabkan oleh tiga tipe piutang berelasi. Dari 439 observasi hanya terdapat 40% perusahaan yang memilih auditor *big four*. Sejalan dengan Habib *et al.* (2017) perusahaan Indonesia yang menjalankan

praktik TPB *abusive* lebih memilih auditor *non-big four* untuk pemburaman informasi. Berdasarkan teori keagenan auditor dapat memitigasi konflik (tipe I) antara manajer dan investor. Namun pada mekanisme kepemilikan piramida terdapat dualisme jabatan (Claessens, Djankov, & Lang 2000), sehingga tingkat asimetri informasi antar pemegang saham (tipe II) lebih tinggi. Auditor *big four* tidak berperan dalam peningkatan kepercayaan *outsiders*. Dengan kata lain tidak terdapat perbedaan yang signifikan atas perubahan nilai pada perusahaan dengan auditor *big four* ataupun *non-big four*.

SIMPULAN, KETERBATASAN, SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi peran auditor dalam memitigasi penurunan nilai perusahaan yang disebabkan oleh transaksi pihak berelasi, berdasarkan masalah keagenan tipe II. Selama periode observasi penelitian ini menemukan bukti bahwa semakin tinggi proporsi transaksi berelasi, maka semakin rendah nilai perusahaan. Piutang lain-lain dan piutang lainnya dengan pihak berelasi mencerminkan konflik kepentingan antar pemegang saham yang dapat direspon oleh pasar. Pasar menangkap risiko kerugian dengan mengoreksi nilai perusahaan secara negatif. Lebih lanjut penelitian ini tidak menemukan bukti bahwa auditor berperan dalam memitigasi penurunan nilai perusahaan. Pemilihan auditor *big four* tidak mengisyaratkan sifat *alignment insiders*. Perbedaan tipe auditor tidak menciptakan perbedaan kepercayaan *outsiders*

terhadap praktik TPB.

5.2 Keterbatasan

Terdapat beberapa keterbatasan penelitian. Pertama, penelitian ini tidak menemukan hubungan piutang usaha berelasi dan nilai perusahaan. Namun penelitian ini dapat mengembangkan penelitian Hendratama dan Barokah (2020) bahwa piutang berelasi menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Kedua, penelitian ini belum berhasil mengembangkan studi Habib dkk. (2017) karena tidak terdapat bukti bahwa auditor berperan dalam melemahkan hubungan negatif antara TPB dan nilai perusahaan. Ketiga, penelitian ini membatasi periode observasi hingga tahun 2019 sebagai kontrol efek pandemi covid 19, sehingga butuh ketelitian dalam generalisasi hasil.

5.3 Saran

Saran untuk riset masa depan. Pertama, riset masa depan dapat mengklasifikasikan transaksi berelasi dalam tipe pihak berelasi berdasarkan PSAK nomor 7 tahun 2016. Tujuan pengelompokan adalah untuk mengetahui pihak berelasi yang paling signifikan melakukan *tunneling* sehingga menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Kedua, memperluas periode observasi dengan melakukan kontrol efek pandemi dan mengkspolrasi perusahaan finansial.

DAFTAR REFERENSI

- Ali, A., Chen, T.-Y., & Radhakrishnan, S. (2007). Corporate disclosures by family firms. *Journal of accounting and economics*, 44(1-2), 238-286.
- Alsaadi, A., Ebrahim, M. S., & Jaafar, A. (2017). Corporate social responsibility, Shariah-compliance, and earnings quality. *Journal of financial services research*, 51(2), 169-194.
- Attig, N., Fong, W.-M., Gadhoun, Y., & Lang, L. H. (2006). Effects of large shareholding on information asymmetry and stock liquidity. *Journal of Banking & Finance*, 30(10), 2875-2892.
- Berkman, H., Cole, R. A., & Fu, L. J. (2009). Expropriation through loan guarantees to related parties: Evidence from China. *Journal of Banking & Finance*, 33(1), 141-156.
- 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.
- Bona-Sánchez, C., Fernández-Senra, C. L., & Pérez-Alemán, J. (2017). Related-party transactions, dominant owners and firm value. *BRQ Business Research Quarterly*, 20(1), 4-17.
- Brooks, C., & Oikonomou, I. (2018). The effects of environmental, social and governance disclosures and performance on firm value: A review of the literature in accounting and finance. *The British Accounting Review*, 50(1), 1-15.
- 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., 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.
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. H. (2000). The separation of ownership and control in East Asian corporations. *Journal of financial Economics*, 58(1-2), 81-112.
- Downs, D. H., Ooi, J. T., Wong, W.-C., & Ong, S. E. (2016). Related party transactions and firm value: evidence from property markets in Hong Kong, Malaysia and Singapore. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 52(4), 408-427.
- Fan, J. P., & Wong, T. J. (2002). Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia. *Journal of accounting and economics*, 33(3), 401-425.
- Gordon, E. A., Henry, E., & Palia, D. (2004). Related party transactions and corporate governance. In *Corporate governance*. Emerald Group Publishing Limited.
- Guedhami, O., Pittman, J. A., & Saffar, W. (2014). Auditor choice in politically connected firms. *Journal of Accounting Research*, 52(1), 107-162.
- Gujarati, D. N. (2004). Basic econometrics. In: The Mc-Graw Hill.
- Habib, A., Jiang, H., & Zhou, D. (2021). Related-Party Transactions and Stock Price Crash Risk: Evidence from China. *The International Journal of Accounting*, 2150020.
- Habib, A., Muhammadi, A. H., & Jiang, H. (2017). Political connections, related party transactions, and auditor choice: Evidence from Indonesia. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 13(1), 1-19.
- Hendratama, T. D., & Barokah, Z. (2020). Related party transactions and firm value: The moderating role of corporate social responsibility reporting. *China Journal of Accounting Research*, 13(2), 223-236.
- Hossain, M., Hecimovic, A., & Choudhury Lema, A. (2015). Corporate social and environmental responsibility reporting practices from an emerging mobile telecommunications market. *Australian Accounting Review*, 25(4), 389-404.
- Isidro, H., & Sobral, M. (2015). The effects of women on corporate boards on firm value, financial performance, and ethical and social compliance. *Journal of Business Ethics*, 132(1), 1-19.
- 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.
- Jia, N., Shi, J., & Wang, Y. (2013). Coinsurance within business groups: Evidence from related party transactions in an emerging

- market. *Management Science*, 59(10), 2295-2313.
- 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.
- Kang, M., Lee, H.-Y., Lee, M.-G., & Park, J. C. (2014). The association between related-party transactions and control-ownership wedge: Evidence from Korea. *Pacific-Basin Finance Journal*, 29, 272-296.
- Kim, S., & Yoo, J. (2017). Does R&D Expenditure with Heavy Related Party Transactions Harm Firm Value? *Sustainability*, 9(7), 1216.
- Kohlbeck, M., & Mayhew, B. W. (2017). Are related party transactions red flags? *Contemporary Accounting Research*, 34(2), 900-928.
- Lawrence, A., Minutti-Meza, M., & Zhang, P. (2011). Can Big 4 versus non-Big 4 differences in audit-quality proxies be attributed to client characteristics? *The accounting review*, 86(1), 259-286.
- Lee, E., Walker, M., & Zeng, C. (2014). Do Chinese government subsidies affect firm value? *Accounting, Organizations and Society*, 39(3), 149-169.
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of financial Economics*, 69(3), 505-527.
- Nekhili, M., & Cherif, M. (2011). Related parties transactions and firm's market value: the French case. *Review of Accounting and Finance*.
- Rahmat, M. M., Muniandy, B., & Ahmed, K. (2020). Do related party transactions affect earnings quality? Evidence from East Asia. *International Journal of Accounting & Information Management*.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The journal of finance*, 52(2), 737-783.
- Sumiyana, S., & Setyowati, S. M. (2021). Family Ownership's Predisposition to the Related Party Transaction and Its Influence on a Stock Price Crash: Evidence from Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(8), 103-115.
- 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.
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of financial Economics*, 80(2), 385-417.
- Vomberg, A., Homburg, C., & Bornemann, T. (2015). Talented people and strong brands: The contribution of human capital and brand equity to firm value. *Strategic Management Journal*, 36(13), 2122-2131.

Copyrights

Copyright for this article is retained by the author(s), with first publication rights granted to the journal.

This is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).