

## **Blockholders Ownership dan Transaksi Pihak Berelasi Pada Industri Manufaktur**

Supatmi Supatmi dan Ericha Widawati

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana  
Jl. Diponegoro No. 52-60, Salatiga, 50711, Indonesia

### **Info Artikel**

#### **Keywords:**

Agency Theory, Blockholders ownership, Propping, Related party transactions, and Tunneling,

#### **Kata Kunci:**

Blockholders ownership, Teori agensi, Propping, Transaksi pihak berelasi, dan Tunneling.

ISSN (print): 2598-7763

ISSN (online): 2598-7771

#### **✉ Corresponding Author:**

Supatmi Supatmi:  
Tel./Fax. 0818293899  
E-mail:

[supatmi.supatmi@uksw.edu](mailto:supatmi.supatmi@uksw.edu)



### **Abstract**

This study aims to find empirical evidences about the effect of blockholders ownership on related party transactions in manufacturing companies. This study used 140 samples of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2017-2019. Tunneling related party transactions are measured based on the number of related party transactions of trade receivables or assets other than trade receivables reported in the financial statements divided by the company's total assets, while propping related party transactions are measured based on the number of related party transactions accounts payable or liabilities other than trade payables divided with the company's total liabilities. This hypothesis was tested using panel data regression. The results shows that blockholders ownership has a positive effect on propping related party transactions, namely trade payables and other than trade payables, but has a negative effect on related party transactions other than accounts receivable. The effect of blockholders ownership on related party transactions is propping greater than tunneling. This finding is in line with agency theory that blockholders ownership encourages related party transactions by companies.

Citation: Widawati, E., dan Supatmi, S., (2021). Blockholders Ownership dan Transaksi Pihak Berelasi pada Industri Manufaktur. AFRE Accounting and Financial Review, 4(1): 107-118

### **Abstraks**

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris dampak blockholders ownership terhadap transaksi pihak berelasi pada perusahaan manufaktur. Penelitian ini menggunakan sampel 140 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Transaksi pihak berelasi yang bersifat tunneling diukur berdasarkan jumlah transaksi pihak berelasi piutang usaha atau aset selain piutang usaha yang dilaporkan dalam laporan keuangan dibagi dengan total asset perusahaan, sedangkan transaksi pihak berelasi bersifat propping diukur berdasarkan jumlah transaksi pihak berelasi utang usaha atau liabilitas selain utang usaha dibagi dengan total liabilitas perusahaan. Hipotesis ini diuji dengan menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa blockholders ownership memiliki pengaruh positif terhadap transaksi pihak berelasi bersifat propping, yaitu utang usaha dan selain utang usaha namun berpengaruh negatif terhadap transaksi pihak berelasi selain piutang usaha. Pengaruh blockholders ownership terhadap transaksi pihak berelasi bersifat propping lebih besar dari tunneling. Temuan ini sejalan dengan teori agensi bahwa blockholders ownership mendorong adanya transaksi pihak berelasi yang dilakukan perusahaan

JEL Classification: L20, M41

DOI: <https://doi.org/10.26905/afr.v4i1.5941>

## 1. Pendahuluan

Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan secara berkala merupakan hasil akhir dari proses pencatatan aktivitas perusahaan yang berisi suatu ringkasan transaksi-transaksi yang dilakukan perusahaan selama satu periode. Secara umum transaksi yang dilakukan oleh perusahaan dengan pihak lain adalah *arms lenght transaction*, yaitu transaksi yang dilakukan oleh pihak-pihak yang memiliki hubungan istimewa atau pihak yang berelasi seharusnya sebanding/sama dengan transaksi yang dilakukan oleh pihak yang tidak memiliki hubungan istimewa (Yao, 2013; Rossing *et al.*, 2017; Kim *et al.*, 2018; Choi *et al.*, 2018; Wu & Lu, 2018; Choi *et al.*, 2020; Wier, 2020; dan Li *et al.*, 2020); Namun, perusahaan juga dimungkinkan melakukan transaksi dengan pihak lain yang memiliki keterkaitan dengan perusahaan. Menurut PSAK 7 (IAI, 2016), transaksi pihak berelasi merupakan suatu pengalihan atas sumber daya, jasa atau kewajiban yang terjadi antara entitas pelapor dengan pihak-pihak berelasi. Berdasarkan laporan atas aksi korporasi yang dilakukan oleh emiten dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama tahun 2017-2019 menunjukkan bahwa rata-rata emiten melakukan transaksi pihak berelasi atas keseluruhan aksi korporasi sebanyak 50,37 persen (2017), 49,74 persen (2018), dan 48,10 persen (2019).

Aktivitas transaksi pihak berelasi seperti dalam bentuk penjualan dan pendapatan, pembelian dan beban, hutang, piutang sering terjadi pada perusahaan di Indonesia. Transaksi penjualan, pendapatan, pembelian, dan pengeluaran mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan karena dapat membantu ketika perusahaan afiliasi sedang mengalami kesulitan keuangan, sedangkan transaksi hutang, piutang dan *tunneling* aset berpengaruh negatif pada nilai perusahaan karena dapat menciptakan proses pengambilalihan kekuasaan atas saham dengan mengorbankan pemilik saham minoritas (Tambunan *et al.*, 2017). *Tunneling* adalah perilaku pemegang saham mayoritas atau manajemen perusahaan yang melakukan transfer atas aset dan keuntungan perusahaan untuk kepentingan mereka sendiri, namun biaya yang ada dibebankan kepada pemegang saham minoritas (Saifudin & Putri, 2018).

Transaksi pihak berelasi dapat memberikan pengaruh positif apabila digunakan untuk memenuhi seluruh kebutuhan perekonomian perus-

ahaan dan dapat memberi pengaruh negatif apabila transaksi tersebut digunakan untuk memenuhi kepentingan pihak internal perusahaan (Pozzoli & Venuti, 2014; Bava & Di Trana, 2017; Asian, 2017; Diab *et al.*, 2019). Transaksi pihak berelasi merupakan hal yang penting dalam suatu perusahaan karena dapat membantu perusahaan dalam melaksanakan pengendalian terkait jasa dan sumber daya terkait entitas pelapor dengan pihak-pihak yang berelasi. Transaksi dengan pihak berelasi tentu dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan keuntungan dalam penentuan harga dan bunga yang diberikan kepada pihak yang tidak berelasi.

Transaksi pihak berelasi berkaitan erat dengan tindakan ekspropriasi, yaitu pemegang saham mayoritas melakukan tindakan yang merugikan hak pemegang saham minoritas (Utama, 2015). Selain itu, transaksi pihak berelasi juga banyak dilakukan di perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi seperti pada perusahaan di Asia (Agustinah *et al.*, 2018; Alhadab *et al.*, 2020; Liew & Devi, 2020; Ghaleb *et al.*, 2020; Wulandari & Setiawan, 2021). Dengan adanya *blockholders ownership*, maka dapat meningkatkan pengungkapan dan pengendalian, serta dapat menurunkan *agency problem* diantara pemegang saham dan manajer perusahaan (Utama, 2015). Hal ini juga diperkuat oleh Wiliandri (2011) yang mengungkapkan bahwa dalam teori agensi aktivitas manajer tidak selalu sesuai dengan kepentingan pemegang saham yang menyebabkan timbulnya mekanisme baru yang harus ditetapkan oleh perusahaan agar manajer dapat memenuhi keinginan pemegang saham. *Agency problem* merupakan konflik yang timbul karena perbedaan kepentingan dan objektivitas antara pemegang saham dan manajer perusahaan (Kadang & Negoro, 2016).

*Blockholders ownership* merupakan kepemilikan saham dengan jumlah besar dalam perusahaan (Makhdalena, 2014). Kepemilikan *blockholders ownership* yang besar dapat meminimalisasi biaya keagenan karena dapat menjadi pengendalian dan pengawasan seluruh aktivitas yang dilakukan oleh manajemen dalam membuat kebijakan, serta dapat menyesuaikan surplus perusahaan dengan mengorbankan minoritas pemegang saham dengan mengekstraksi aset dan keuntungan (Sun *et al.*, 2016). Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Natalia & Nurvita (2017) di perusahaan *property, real estate*, dan *building construction* yang tercatat di BEI menyatakan bahwa *blockholders ownership* berpengaruh positif ter-

hadap transaksi pihak berelasi hutang. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bona-Sánchez *et al.* (2017) menyatakan bahwa lebih dari setengah perusahaan di Spanyol menerapkan transaksi terhubung dengan *blockholders ownership* sebesar 99,84% dari total transaksi pihak berelasi yang dilakukan sehingga menyebabkan dimensi keuangan, operasi dan investasi transaksi pihak berelasi dinilai dapat mempengaruhi nilai dari perusahaan secara negatif karena adanya efek pengambilalihan. Transaksi pihak berelasi yang dilakukan perusahaan tidak dapat dipisahkan dari tindakan penipuan keuangan dan pengambilalihan kekuasaan seperti yang telah terjadi pada kasus Enron (Huang & Liu, 2010).

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti secara empiris terkait dampak *blockholders ownership* terhadap transaksi pihak berelasi pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2017-2019. Sektor keuangan tidak diikuti karena memiliki karakteristik berbeda dan merupakan *high-regulated industry* sehingga supaya ada keseragaman karakteristik sampel penelitian ini. Penelitian ini menggunakan transaksi pihak berelasi terkait akun piutang usaha dan aset selain piutang usaha sebagai transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling*, serta transaksi pihak berelasi terkait utang usaha dan liabilitas selain utang usaha sebagai transaksi pihak berelasi bersifat *propping*. Transaksi ini dipilih karena transaksi yang memiliki keterkaitan secara langsung dengan kinerja perusahaan. Berdasarkan atas persoalan penerapan *blockholders ownership* dalam perusahaan, maka dapat menimbulkan efek positif maupun negatif sehingga dalam penelitian ini akan terdapat beberapa hal yang berbeda dengan penelitian sebelumnya. Pembeda dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian ini menggunakan sektor manufaktur sebagai objeknya, sedangkan dalam penelitian-penelitian sebelumnya tidak diketahui dengan pasti sektor yang digunakan dalam penelitian.

## 2. Pengembangan Hipotesis

Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa pada suatu perusahaan terdapat hubungan agensi antara pemilik sumber daya ekonomis dengan manajemen (agen) yang dipercaya untuk mengelola sumber daya tersebut. Hubungan agensi muncul ketika terdapat satu atau lebih orang memperkerjakan orang lain untuk memberikan jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada pihak ma-

najemen tersebut. Teori ini berfokus untuk menentukan kontrak yang paling efisien untuk mengatur hubungan antara pemilik dan agen agar sesuai dengan asumsi tentang perilaku manusia seperti kepentingan pribadi, menghindari risiko dan konflik antar anggota dalam organisasi (Azwari, 2016). Villalonga & Amit (2006) menyatakan bahwa konflik agensi tipe I terjadi pada struktur kepemilikan perusahaan yang tersebar, seperti pada perusahaan di Amerika Serikat dan Eropa Barat. Sedangkan, konflik agensi tipe II sering terjadi di Negara-negara di Asia, termasuk di Indonesia dengan struktur kepemilikan yang cenderung terkonsentrasi.

Masalah keagenan merupakan suatu masalah yang timbul pada saat terjadi perilaku kooperatif untuk memaksimalkan kesejahteraan kelompok tidak sesuai dengan kepentingan pribadi individu. Salah satu masalah keagenan yang muncul dalam perusahaan di Indonesia yakni transaksi pihak berelasi dengan aktivitas *tunneling* yang memungkinkan terjadinya ekspropriasi (Putri *et al.*, 2019). Selain itu, terdapat pula transaksi yang tidak mengacu pada praktik ekspropriasi tetapi hanya memberi keuntungan bagi perusahaan publik seperti transaksi penerimaan kas atau yang biasa disebut *propping up* (Dewi, 2010).

Pangesti dan Hidayat (2019) menyatakan bahwa transaksi pihak berelasi merupakan suatu kerja sama antara pemegang saham pengendali atau mayoritas dengan manajemen yang bertujuan untuk mengambil manfaat pribadi yang dapat menguntungkan diri sendiri. Transaksi pihak berelasi merupakan perwujudan dari kesepakatan dilakukan oleh pihak-pihak yang memiliki hubungan istimewa. Pihak-pihak tersebut merupakan pihak yang dianggap mempunyai kemampuan untuk dapat mengendalikan pihak lain atau dapat memengaruhi pengambilan keputusan pihak lainnya.

Terdapat dua macam transaksi pihak berelasi yang kemungkinan dapat menimbulkan ekspropriasi yakni *tunneling* dan *propping* (Alanshari & Marlius, 2018). *Tunneling* merupakan bentuk ekspropriasi dengan melakukan transaksi pihak berelasi yang meliputi tindakan-tindakan ilegal, seperti transaksi penjualan dan pembelian aset dibawah harga pasar, penyewaan aset, dan pemberian jaminan atas pinjaman perusahaan (Alanshari & Marlius, 2018). Apabila perusahaan memiliki tingkat risiko kebangkrutan yang relatif kecil, maka pemegang saham pengendali dapat melakukan "*propped up*" dan setelah melakukan hal tersebut, pemegang saham kemudian dapat

terlibat dalam *tunneling* (Ying & Wang, 2013). Maka dari itu, pemangku kepentingan diharuskan untuk memperhatikan transaksi pihak berelasi sebagai peluang adanya tindakan-tindakan ekspropriasi (*propping*).

Cheung *et al.* (2009) menyatakan bahwa peran dari pemegang saham sangatlah penting bagi perusahaan karena dapat membantu perusahaan untuk tetap bertahan dan terhindar dari pengambilalihan oleh pihak lainnya. *Blockholders ownership* merupakan pihak dengan kepemilikan terbesar atas saham perusahaan (Sun *et al.*, 2016). *Blockholders ownership* merupakan bentuk kepemilikan saham dengan jumlah kepemilikan lebih dari 5% yang dapat dimiliki oleh karyawan, direktur atau anggota keluarga, bank, dan perusahaan lain (Wiliandri, 2011). Besarnya kepemilikan saham *blockholders ownership* dapat membuat pemilik saham memiliki kekuasaan dan wewenang dalam pengambilan keputusan perusahaan terutama keputusan dalam mengambil dan memperbesar kebijakan utang (Maryasih & Gemala, 2014). Salah satu aktivitas perusahaan yang dapat ditangani oleh *blockholders ownership* yaitu terkait dengan transaksi pihak berelasi.

### **Blockholders Ownership terhadap Transaksi Pihak Berelasi**

Sebagian besar perusahaan di Indonesia menerapkan struktur atas kepemilikan perusahaan yang didominasi oleh kepemilikan keluarga (Tambunan *et al.*, 2017). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa jumlah kepemilikan saham pada rentang tertentu dapat membantu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (*alignment effect*), tetapi apabila melewati batas maka jumlah kepemilikan saham dapat berdampak buruk bagi pemegang saham minoritas (Utama, 2015). Hal tersebut menjadikan Indonesia rentan terhadap transaksi pihak berelasi yang dilakukan oleh *blockholders ownership* untuk tujuan mengekspropriasi kepentingan atas pemegang saham minoritas oleh pemegang saham (Supatmi, 2020).

Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi dapat memunculkan pemegang saham kendali oleh keluarga sebagai *insider* untuk lebih mengandalkan kekuasaannya dalam melakukan transaksi pihak berelasi karena banyaknya informasi dan kendali penuh yang dimilikinya (Malawat *et al.*, 2018). *Insider* adalah pihak manajemen dalam perusahaan yang memiliki saham dalam perusahaan dan mempunyai hak untuk mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan (Mangasih & Asandimitra, 2017). Perusahaan di Indone-

sia yang mayoritas memiliki konflik tipe II antara pemegang saham minoritas dengan pemegang saham mayoritas membuat perusahaan lebih rentan melakukan transaksi pihak berelasi yang didasari atas konflik kepentingan (Villalonga & Amit, 2006). Hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Blockholders ownership* berpengaruh positif terhadap transaksi pihak berelasi

Terdapat dua jenis transaksi pihak berelasi yakni *propping* dan *tunneling* (Dewi, 2010). Transaksi pihak berelasi cenderung dapat menimbulkan tindakan ekspropriasi antara pemegang saham kendali terhadap pemegang saham minoritas dalam perusahaan (Utama, 2015). Sebagian besar perusahaan di Indonesia mayoritas pemegang saham dimiliki oleh sebuah keluarga yang menimbulkan terjadinya dominasi *control blockholders ownership*. Ketika transaksi pihak berelasi dimotivasi hanya untuk mengedepankan kepentingan pribadi seperti dengan melakukan *tunneling* dan pengambilan kekayaan dari pemegang saham, maka dapat menurunkan nilai perusahaan (Felix & Hanna, 2020).

Pemegang saham mayoritas lebih menyukai transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling* karena dengan melakukan *tunneling* maka dapat memungkinkannya untuk melakukan transfer aset dan profit perusahaan untuk kepentingan pribadi (Jumaidi *et al.*, 2017). Penelitian sebelumnya oleh Supatmi (2020) menyatakan bahwa perusahaan di Indonesia dengan konflik agensi tipe II antara pemegang saham minoritas dengan pemegang saham mayoritas cenderung lebih memilih menggunakan transaksi *tunneling* daripada *propping* karena biasanya kepemilikan keluarga lebih mendominasi struktur kepemilikan perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut

H<sub>2</sub>: Pengaruh *blockholders ownership* terhadap transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling* lebih besar daripada transaksi pihak berelasi bersifat *propping*

### **3. Data dan Metode**

Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan tahunan industri manufaktur tahun 2017-2019 yang dapat diperoleh melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi dari penelitian ini adalah industri manufaktur terdaftar di BEI selama tahun 2017-2019. Dari populasi tersebut terdapat 140 atau total keseluruhan observasi 420

perusahaan yang memenuhi kriteria sampel seperti tersaji dalam Tabel 1.

Tabel 1. Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan manufaktur terdaftar di BEI tahun 2017-2019	184
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan secara konsisten	(35)
Perusahaan yang melaporkan keuangannya tidak berakhir pada tanggal 31 Desember	(9)
Total Sampel yang Memenuhi Kriteria	140

Tabel 2. Distribusi Jumlah Observasi Penelitian Per Sektor Industri

Industri	Tunneling				Propping			
	RPTAR		RPTNAR		RPTA		RPTNAP	
	Jumlah	Proporsi	Jumlah	Proporsi	Jumlah	Proporsi	Jumlah	Proporsi
Industri Barang Konsumsi	191	46%	188	46%	186	46%	189	46%
Industri Dasar dan Kimia	108	26%	107	26%	105	26%	105	26%
Aneka Industri	114	28%	112	28%	111	28%	117	28%
Total	413	100%	407	100%	402	100%	411	100%

Terdapat tiga variabel yang mendasari penelitian ini yaitu variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol. Terdapat empat variabel dependen dari penelitian ini yaitu transaksi pihak berelasi piutang usaha dan transaksi pihak berelasi aset selain piutang usaha sebagai proksi transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling* (*RPT<sub>tun</sub>*), sedangkan transaksi pihak berelasi utang dan transaksi pihak berelasi selain utang sebagai proksi transaksi pihak berelasi bersifat *propping* (*RPT<sub>pro</sub>*). Transaksi pihak berelasi yang bersifat *tunneling* diukur berdasarkan jumlah transaksi pihak berelasi piutang usaha atau aset selain piutang usaha yang dilaporkan dalam laporan keuangan dibagi dengan total aset perusahaan (Supatmi, 2020). Lebih lanjut lagi, Supatmi (2020) menambahkan bahwa transaksi pihak berelasi bersifat *propping* diukur berdasarkan jumlah transaksi pihak berelasi utang usaha atau *liabilitas* selain utang usaha yang dilaporkan dalam laporan keuangan dibagi dengan total liabilitas perusahaan

*Blockholders ownership* (BO) sebagai variabel independen merupakan kepemilikan saham dalam porsi besar yang keberadaannya memiliki peranan penting dalam pengelolaan perusahaan karena *blockholders ownership* dapat mengintervensi kegiatan dalam perusahaan dengan hak suara yang dimilikinya (Baryeh, 2014). Kepemilikan *blockholders ownership* juga dapat mendorong seseorang untuk melakukan ekspropriasi kekayaan

Penelitian ini menggunakan data dari perusahaan manufaktur yang terdiri dari tiga sector yaitu sektor barang konsumsi, sector industry dan kimia, dan aneka industri. Sampel dari penelitian ini berjumlah 140 atau 420 jumlah observasi penelitian. Namun, terdapat 18 data *outlier* yang tidak dapat digunakan sehingga menyebabkan persebaran jumlah observasi untuk setiap pengujian disajikan dalam Tabel 2.

Perusahaan dan melakukan praktik *tunneling* dengan cara mentransfer aset perusahaan (Poniman *et al.*, 2018). *Blockholders ownership* diukur berdasarkan porsi kepemilikan terbesar atas saham perusahaan (Makhdalena, 2014).

Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel kontrol. Pertama, menurut Haryani & Wiratmaja (2014) ukuran perusahaan (UP) merupakan gambaran dari besar kecilnya perusahaan dan mencerminkan seberapa besar penjualan yang diperoleh perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan log natural dari total aset (Haryani & Wiratmaja, 2014). Kedua, *leverage* (*LV*) merupakan rasio yang dapat menunjukkan besarnya utang yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk membiayai seluruh aktivitas operasinya (Pratiwi, 2018). *Leverage* dapat diukur dengan membandingkan antara total kewajiban dengan total aset perusahaan (Ramadhani *et al.*, 2018). Ketiga, kantor akuntan publik (KAP) yang merupakan organisasi yang memberikan jasa berupa jasa audit kepatuhan, audit operasional, dan audit laporan keuangan yang dapat membantu perusahaan untuk meminimalisir kesalahan dan kecurangan dalam perusahaan (Rusmita & Badera, 2018). Kantor akuntan publik yang telah terafiliasi dengan *Big Four* cenderung memiliki independensi dan mampu memberikan kualitas audit yang lebih baik dibandingkan dengan kantor akuntan publik yang tidak berafiliasi dengan *Big Four* (Muliawan & Sujana, 2017).

Penelitian ini menggunakan teknis analisis regresi data panel untuk pengujian hipotesis dan

diolah dengan menggunakan program *Eviews 9* dengan persamaan regresi sebagai berikut:

Persamaan 1:

$$RPT\ pro = \beta_0 + \beta_1 BO + \beta_2 UP + \beta_3 KAP + \beta_4 LV + \epsilon$$

Persamaan 2:

$$RPT\ tun = \alpha_0 + \alpha_1 BO + \alpha_2 UP + \alpha_3 KAP + \alpha_4 LV + \epsilon$$

Penerimaan hipotesis pertama dengan hipotesis statistik adalah sebagai berikut:

$$H_0 : \beta_1 \text{ dan } \alpha_1 \leq 0$$

$$H_a : \beta_1 \text{ dan } \alpha_1 > 0$$

Penerimaan hipotesis kedua dengan hipotesis statistik adalah sebagai berikut:

$H_0$ : *Adjusted R*<sup>2</sup> persamaan 1  $\geq$  *Adjusted R*<sup>2</sup> persamaan 2

$H_a$ : *Adjusted R*<sup>2</sup> persamaan 1  $<$  *Adjusted R*<sup>2</sup> persamaan 2

Penerimaan hipotesis menggunakan tingkat signifikansi 5%.

#### 4. Hasil

Tabel 3 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel selama tahun 2017-2019 melakukan transaksi pihak berelasi dalam piutang usaha (RPTAR) sebesar 0,021 artinya rata-rata perusahaan industri manufaktur mampu melakukan transaksi pihak berelasi dalam piutang usaha sebesar 2 persen dari total aset perusahaan. Hal tersebut menandakan bahwa industri man-

ufaktur dalam melakukan transaksi pihak berelasi dalam piutang usaha masih terhitung rendah. Terdapat beberapa perusahaan yang tidak melakukan transaksi pihak berelasi dalam piutang usaha.

Nilai rata-rata transaksi pihak berelasi selain piutang usaha (RPTNAR) yaitu 5 persen dari total aset perusahaan. Artinya, perusahaan manufaktur dalam melakukan transaksi pihak berelasi selain piutang usaha masih tergolong rendah. Terdapat beberapa perusahaan manufaktur yang tidak melakukan transaksi pihak berelasi selain piutang usaha.

Rata-rata perusahaan sampel pada tahun 2017-2019 melakukan transaksi pihak berelasi dalam utang usaha (RPTAP) sebesar 0,023 artinya rata-rata perusahaan manufaktur mampu melakukan transaksi pihak berelasi dalam utang usaha sebesar 2 persen dari seluruh total liabilitas perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur dalam melakukan transaksi pihak berelasi dalam utang usaha masih tergolong rendah.

Nilai rata-rata sampel pada tahun 2017-2019 menunjukkan bahwa perusahaan melakukan transaksi pihak berelasi selain utang usaha (RPTNAP) sebesar 5 persen dari seluruh total liabilitas perusahaan. Artinya, industri manufaktur dalam melakukan transaksi pihak berelasi selain utang usaha masih terhitung rendah. Terdapat beberapa perusahaan yang tidak melakukan transaksi pihak berelasi selain utang usaha.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Variabel Penelitian	Nilai Maksimum	Nilai Minimum	Nilai Rata-rata	Standar Deviasi
RPTAR	0,430	0,000	0,021	0,049
RPTNAR	0,840	0,000	0,050	0,112
RPTAP	0,420	0,000	0,023	0,053
RPTNAP	0,680	0,000	0,050	0,111
BO	1,000	0,080	0,550	0,233
UP	33,940	24,550	28,257	2,021
KAP	1,000	0,000	0,403	0,491
LV	5,020	0,070	0,504	0,463

Keterangan: RPTAR= Transaksi pihak berelasi piutang usaha; RPTNAR= Transaksi pihak berelasi aset selain piutang usaha; RPTAP= Transaksi pihak berelasi utang usaha; RPTNAP= Transaksi pihak berelasi selain utang usaha; BO= Jumlah *Blockholders*; UP= Ukuran perusahaan; KAP= *Big four Audit Firm*; LV= *Leverage*

Jumlah *blockholders ownership* tertinggi sebesar 96 persen dari total 100 persen total kepemilikan saham. Jumlah *Blockholders ownership* yang tinggi dapat memberikan dampak yang baik bagi perusahaan karena mengurangi perusahaan (Kesaulya & Febriany, 2018).

Variabel ukuran perusahaan (*size*) memiliki rata-rata 28,25 yang dihitung menggunakan logaritma natural dari total aset. Jumlah rata-rata dari perusahaan yang bekerjasama dengan Kantor akuntan publik yang telah terafiliasi dengan *Big Four* yaitu sebesar 40 persen yang menunjukkan

bahwa hampir dari setengah perusahaan yang menjadi sampel penelitian sudah menggunakan jasa KAP *Big Four*. Tingkat *leverage* perusahaan

memiliki rata-rata sebesar 50 persen yang menunjukkan bahwa 50 persen aset perusahaan didanai oleh liabilitas perusahaan.

Tabel 4. Hasil Pengujian Teknik Estimasi Model Regresi Data Panel

Persamaan Regresi dengan variabel dependen	Chow Test (Cross Section Chi-square)	Hausman Test (Cross-section random)	Langrange Test (Breusch-Pagan, both)	Kesimpulan teknik estimasi regresi data panel yang tepat
RPTAR	1104,61	4,52	326,43	Random Effect Model
RPTNAR	363,24	10,19	53,04	Random Effect Model
RPTAP	280,34	6,72	22,43	Random Effect Model
RPTNAP	204,92	10,58	1,85	Random Effect Model

### Pengujian Estimasi Regresi Data Panel

Sebelum uji estimasi regresi data panel, dilakukan uji asumsi klasik, meliputi uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi dan uji multikolinearitas. Hasilnya menunjukkan data berdistribusi normal dan asumsi klasik memenuhi asumsi klasik. Berdasarkan uji *chow*, uji *hausman* dan uji *langrange*, dapat disimpulkan bahwa *random effect model* adalah teknik estimasi regresi data panel yang tepat untuk digunakan dalam pengujian persamaan regresi variabel dependen RPTAR, RPTNAR, RPTAP, serta RPTNAP (Tabel 4).

Pengujian *langrange multiplier* dengan menggunakan *Breusch-pagan* pada model RPTAR, RPTNAR, RPTAP, serta RPTNAP disajikan pada table 5. Hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas <0,05 yang artinya model REM lebih tepat dibandingkan model CEM.

### Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian regresi data panel yang telah tersaji dalam tabel 5 diperoleh nilai *adjusted R<sup>2</sup>* antara 1 persen hingga 5 persen untuk pengujian semua variabel dependen transaksi pihak berelasi, baik piutang usaha (RPTAR), aset selain piutang usaha (RPTNAR), utang usaha (RPTAP), maupun liabilitas selain utang usaha (RPTNAP). Ini berarti bahwa seluruh variabel independen, yaitu *blockholders ownership*, ukuran perusahaan, Kantor Akuntan Publik, dan *leverage* secara statistik mampu menjelaskan proporsi varians dari transaksi pihak berelasi piutang usaha tersebut terhadap rata-ratanya variasi sebesar 1 persen hingga 5 persen, dan sisanya (95-99 persen) dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini. Nilai F-statistik dari pengujian transaksi pihak berelasi piutang usaha (RPTAR), transaksi pihak berelasi selain piutang usaha (RPTNAR), transaksi pihak berelasi utang usaha (RPTAP) dan transaksi pihak berelasi selain utang usaha (RPTNAP) memiliki nilai probabilitas <0,05, yang berarti secara simul-

tan variabel independen signifikan mempengaruhi variabel dependen penelitian. Berdasarkan besaran nilai dari koefisien determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*) dan F-statistik maka dapat disimpulkan bahwa fungsi regresi dalam pengujian hipotesis penelitian ini sesuai dengan *goodness of fit model*. Hal tersebut menandakan bahwa model penelitian ini layak digunakan untuk memprediksi transaksi pihak berelasi dalam perusahaan.

Hasil uji t (uji parsial) berdasarkan tabel 5 diperoleh informasi bahwa *blockholders ownership* dalam perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap transaksi pihak berelasi piutang usaha (RPTAR). Meskipun koefisien regresi menunjukkan arah positif namun tingkat signifikansi untuk variabel independen (*Blockholders ownership*) ditemukan tidak signifikan (probabilitas >0,05) terhadap variabel dependen. Pengujian variabel dependen transaksi pihak berelasi aset selain piutang usaha (RPTNAR) diperoleh informasi bahwa *blockholders ownership* dalam perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap transaksi pihak berelasi aset selain piutang usaha (probabilitas <0,05). Meskipun berpengaruh terhadap transaksi pihak berelasi selain piutang usaha namun koefisien regresi menunjukkan arah negatif terhadap transaksi pihak berelasi aset selain piutang usaha (RPTNAR). Sementara itu, untuk pengujian variabel dependen transaksi pihak berelasi dalam utang usaha (RPTAP) dan transaksi pihak berelasi liabilitas selain utang usaha (RPTNAP) diperoleh informasi bahwa *blockholders ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap kedua transaksi pihak berelasi tersebut (probabilitas <0,05). Dengan demikian, hipotesis H<sub>1</sub> terdukung untuk transaksi pihak berelasi bersifat *propping*, yaitu transaksi pihak berelasi dalam utang usaha (RPTAP) dan transaksi pihak berelasi liabilitas selain utang usaha (RPTNAP), namun tidak terdukung untuk transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling* (RPTAR dan RPTNAR).

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis

variabel	RPTAR		RPTNAR		RPTAP		RPTNAP	
	Koefisien regresi	Prob.	Koefisien regresi	Prob.	Koefisien regresi	Prob	Koefisien regresi	Prob.
Konstanta	0,152	0,050	17,273	0,278	0,133	0,002	0,060	0,412
BO	0,002	0,459	-12,530	0,047	0,028	0,007	0,162	0,013
UP	-0,004	0,110	-0,364	0,364	-0,004	0,002	-0,003	0,352
KAP	0,031	0,008	-1,762	0,340	0,025	0,000	-0,073	0,033
LV	-0,032	0,067	9,880	0,017	-0,007	0,118	0,108	0,002
R <sup>2</sup>	0,018		0,021		0,057		0,043	
Adjusted R <sup>2</sup>	0,009		0,011		0,048		0,034	
F-statistic	1,947	0,050	2,203	0,033	6,074	0,000	4,666	0,000

Hasil pengujian di atas menunjukkan total nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* untuk transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling* sebesar 0,02 (0,009+0,011) lebih kecil dari total nilai nilai *adjusted R<sup>2</sup>* untuk transaksi pihak berelasi bersifat *propping* sebesar 0,08 (0,048+0,034). Temuan ini membuktikan bahwa pengaruh *blockholders ownership* terhadap transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling* lebih kecil daripada transaksi pihak berelasi bersifat *propping*. Dengan demikian, hipotesis H<sub>2</sub> tidak didukung.

Tabel 5 juga menunjukkan bahwa transaksi pihak berelasi perusahaan juga dipengaruhi oleh variabel lain. Ukuran perusahaan hanya berpengaruh negatif signifikan terhadap transaksi pihak berelasi utang usaha dan Kantor Akuntan Publik memiliki pengaruh positif signifikan terhadap semua transaksi pihak berelasi, kecuali transaksi pihak berelasi aset selain piutang usaha. *Leverage* ditemukan berpengaruh positif signifikan terhadap transaksi pihak berelasi aset selain piutang usaha dan transaksi pihak berelasi liabilitas selain utang usaha.

## 5. Pembahasan

Berdasarkan atas pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa semakin tinggi kepemilikan saham oleh pihak tertentu maka semakin banyak pula perusahaan melakukan transaksi pihak berelasi terkait utang usaha dan liabilitas selain utang usaha. Penelitian ini sejalan dengan sudut pandang teori agensi yang mengatakan bahwa besarnya kepemilikan saham *blockholders ownership* dapat menyebabkan pemilik saham memiliki kekuasaan dan wewenang dalam pengambilan keputusan perusahaan terutama keputusan dalam mengambil dan memperbesar kebijakan utang usaha (Maryasih & Gemala, 2014). Penelitian ini mendukung temuan penelitian Ying & Wang (2013) yang menyatakan bahwa dengan adanya pemegang saham pengendali maka dapat

membantu melakukan pengawasan manajemen dan menopang perusahaan ketika mengalami kesulitan keuangan dengan cara melakukan utang.

Hasil penelitian ini mendukung Jessica *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara *blockholders ownership* dengan transaksi pihak berelasi utang usaha dan transaksi pihak berelasi liabilitas selain utang usaha. Penelitian ini mendukung temuan penelitian Dewi (2010) yang menjelaskan bahwa dengan adanya konsentrasi kepemilikan saham, maka pemegang saham pengendali akan dapat meyakinkan pihak diluar perusahaan untuk dapat memberikan pinjaman kepada perusahaan.

Terdapat fakta bahwa 71 persen kepemilikan perusahaan *go-public* di Indonesia terkonsentrasi pada kepemilikan keluarga, sehingga dapat meningkatkan motivasi pemegang saham mayoritas (*blockholders ownership*) untuk melakukan transaksi dengan pihak berelasi utang usaha demi kepentingan perusahaan dan bukan semata-mata untuk kepentingan pribadi (Herliana, 2019).

Namun, hasil penelitian tidak membuktikan bahwa *blockholders ownership* berpengaruh positif terhadap transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling*, bahkan penelitian ini menemukan bahwa *blockholders ownership* berpengaruh negatif terhadap transaksi pihak berelasi aset selain piutang usaha. Ini berarti makin tinggi kepemilikan saham oleh pihak tertentu, makin sedikit perusahaan melakukan transaksi pihak berelasi terkait aset selain piutang usaha. Kepemilikan saham terkonsentrasi akan meningkatkan efek *alignment* pemegang saham yang akan berdampak pada menurunnya motivasi pemegang saham pengendali untuk melakukan transaksi pihak berelasi terkait aset selain piutang usaha (Utama, 2015). Hal tersebut dikarenakan transaksi pihak berelasi terkait aset selain piutang usaha akan lebih rentan mendorong terjadinya tindakan ekspropriasi aset. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri *et al.* (2019) yang menyatakan

bahwa kepemilikan saham terkonsentrasi akan lebih mengarah pada tindakan ekspropriasi ketika perusahaan memiliki aset yang cukup tinggi.

Berdasarkan hasil pengujian ditemukan pengaruh *blockholders ownership* terhadap transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling* lebih kecil daripada transaksi pihak berelasi bersifat *propping*. Hal tersebut dapat disebabkan karena keberadaan *blockholders ownership* dalam perusahaan dapat membantu perusahaan untuk melakukan pengawasan manajemen serta untuk membantu menopang kesulitan yang dialami perusahaan dengan kekayaan pribadi mereka melalui pemberian pinjaman kepada perusahaan (Cheung *et al.*, 2009).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Jumaidi *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa *blockholders ownership* akan menyebabkan pemilik saham mayoritas perusahaan melakukan transaksi yang bersifat *tunneling* dengan mentransfer kekayaan untuk dirinya, namun biaya dibebankan kepada pemegang saham minoritas. Penelitian lain yang dilakukan oleh Villalonga & Amit (2006) menyatakan bahwa dengan adanya *blockholders ownership* juga akan menimbulkan *agency problem* II dikarenakan kepemilikan insentif yang lebih besar oleh pemegang saham mayoritas dapat digunakan untuk pengambilalihan kekuasaan dalam perusahaan. Hal tersebut hanyalah dampak negative yang belum tentu terjadi dalam setiap perusahaan yang menerapkan *blockholders ownership*. Dewi (2010) menyatakan bahwa tidak semua transaksi dengan pihak berelasi mengindikasikan praktik ekspropriasi. Penelitian yang dilakukan oleh Santiago-Castro & Brown (2007) juga menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara kepemilikan mayoritas dengan praktik ekspropriasi dalam perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian Cicilia & Lindrawati (2014) yang menyatakan bahwa dengan adanya pemegang saham mayoritas perusahaan, maka akan dapat membantu perusahaan untuk meminimalisir tindakan ekspropriasi aset sehingga tidak berpengaruh terhadap besarnya transaksi pihak berelasi yang dilakukan perusahaan.

## 6. Simpulan dan Saran

### Simpulan

Penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa *blockholders ownership* memiliki pengaruh positif terhadap transaksi pihak berelasi utang usaha dan transaksi pihak berelasi selain utang usaha namun berpengaruh negatif terhadap transaksi

pihak berelasi selain piutang usaha dan tidak berpengaruh terhadap transaksi pihak berelasi piutang usaha. Besarnya kepemilikan saham terkonsentrasi membuat pemilik saham memiliki kekuasaan dan wewenang dalam pengambilan keputusan, terutama keputusan untuk mengambil dan memperbesar kebijakan utang (Maryasih & Gemala, 2014). Penelitian ini juga menemukan bahwa pengaruh *blockholders ownership* terhadap transaksi pihak berelasi *propping* lebih besar dari transaksi pihak berelasi bersifat *tunneling*.

Penelitian ini memberikan tambahan bukti empiris bahwa aplikasi teori agensi terkait kepemilikan yang terkonsentrasi khususnya *blockholders ownership* berdampak meningkatkan transaksi pihak berelasi yang dilakukan oleh perusahaan khususnya transaksi pihak berelasi yang bersifat *propping*. Penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi manajer perusahaan manufaktur dalam mempertimbangkan kebijakan pengambilan keputusan yang berkaitan dengan transaksi pihak berelasi maupun kepemilikan saham perusahaan karena terbukti bahwa semakin banyak *blockholders ownership* maka semakin tinggi transaksi pihak berelasi bersifat *propping*. Penelitian ini juga bermanfaat bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi khususnya ketika mempertimbangkan transaksi pihak berelasi yang dilakukan perusahaan dan komposisi kepemilikan saham. Temuan dari penelitian ini juga bermanfaat bagi pihak pengambil kebijakan/regulator (OJK) dalam membuat ketentuan/kebijakan dalam mengatur komposisi kepemilikan saham perusahaan dan praktik transaksi afiliasi dimana didalamnya termasuk transaksi pihak berelasi.

### Saran

Keterbatasan dari penelitian ini adalah penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sebagai perusahaan sampel yang mengabaikan variasi sub industri manufaktur dan dalam kaitannya dengan *blockholders ownership* mengabaikan jenis kepemilikan, antara kepemilikan perusahaan atau individual. Untuk penelitian yang akan datang, penelitiannya lebih berfokus pada salah satu sub industri manufaktur saja seperti industri barang konsumsi, industri dasar dan kimia, serta aneka industri, serta jenis kepemilikan terkonsentrasi antara individu atau perusahaan sebaiknya disajikan secara terpisah.

### Daftar Pustaka

Agustinah, R., Sumarno, M., & Mubarok, A.

- (2018). Pengaruh Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, Hak Arus Kas, Dan Disclosure of Rpt Terhadap Transaksi Pihak Berelasi. *Multiplier: Jurnal Magister Manajemen*, 2(2), 91-109. <https://doi.org/10.24905/mlt.v2i2.1294>
- Alanshari, F., & Marlius, D. (2018). Prosedur Pemberian Kredit Kpr Pada Pt. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk Cabang Pembantu Bukittinggi. *INA-Rxiv Paper*. <https://doi.org/10.31227/osf.io/rsfhc>
- Alhadab, M., Abdullatif, M., & Mansour, I. (2020). Related party transactions and earnings management in Jordan: the role of ownership structure. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 18(3), 505-531. <https://doi.org/10.1108/JFRA-01-2019-0014>
- Asian, U. (2017). Related Party Transactions and Firms Financial Performance. *An International Multi-Disciplinary Journal, Ethiopia*, 11(45), 60-74.
- Azwari, P. C. (2016). Masalah Keagenan pada Struktur Kepemilikan Perusahaan Keluarga di Indonesia. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 9(2), 173-184. <https://doi.org/10.15408/akt.v9i2.4021>
- Baryeh, L. N. (2014). *A Brief Surveoy of the Impact of Block Holders on Earnings*. 16, 1-6.
- Bava, F., & Di Trana, M. G. (2017). The influence of profitability on related party revenues. *International Journal of Business Governance and Ethics*, 12(2), 107-126. <https://doi.org/10.1504/IJBGE.2017.086480>
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.brq.2016.07.002>
- 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, 372-393. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2008.10.001>
- Choi, J. P., Furusawa, T., & Ishikawa, J. (2018). Transfer Pricing and the Arm's Length Principle under Imperfect Competition. *CESifo Working Paper*, 7303.
- Choi, J. P., Furusawa, T., & Ishikawa, J. (2020). Transfer pricing regulation and tax competition. *Journal of International Economics*, 127, 103367. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2020.103367>
- Cicilia, & Lindrawati. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Perusahaan, Corporate Governance dan Transaksi Pihak Berelasi terhadap Daya Informasi Akuntansi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 6(2), 224-255.
- Dewi, N. A. C. (2010). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktik Ekspropriasi di Indonesia (Studi pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di BEI)*. 1-12.
- Diab, A. A., Aboud, A., & Hamdy, A. (2019). The impact of related party transactions on firm value: Evidence from a developing country. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 17(3), 571-588. <https://doi.org/10.1108/JFRA-08-2018-0064>
- Felix, F., & Hanna, H. (2020). The Effect of Governance, Disclosure Levels, and Audit Quality Toward The Magnitude of Related Party Transaction. *Klabat Accounting Review*, 1(1). <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v29.i02.p08>
- Ghaleb, B. A. A., Kamardin, H., & Tabash, M. I. (2020). Family ownership concentration and real earnings management: Empirical evidence from an emerging market. *Cogent Economics and Finance*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2020.1751488>
- Haryani, J., & Wiratmaja, I. D. N. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Komite Audit, Penerapan International Financial Reporting Standards Dan Kepemilikan Publik Pada Audit Delay. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, ISSN: 2302-8556*, 6(1), 63-78.
- Herliana, V. (2019). Pengaruh Praktik Corporate Governance Terhadap Besaran Transaksi Pihak Berelasi Dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1, 1-20.
- Huang, D., & Liu, Z. (2010). A Study of the Relationship Between Related Party Transactions and Firm Value in High Technology Firms in Taiwan and China. *African Journal of Business Management*, 4(9), 1924-1931.
- Jensen, C. M., & Meckling, H. W. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of*

- Financial Economics* 3, 3, 350–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Jessica, A., Fikri, A., & Isnaini, Z. (2017). Pengaruh Kepemilikan Pengendali Terhadap Transaksi Pihak Berelasi Yang Dimoderasi Praktek Corporate Governance. *Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 1–13.
- Jumaidi, L. T., Bambang, B., & Hudaya, R. (2017). Analisis Pajak, Tunneling, Gross Margin, Dan KAP Spesialis Terhadap Keputusan Untuk Melakukan Transfer Pricing. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 1(2), 1. <https://doi.org/10.29303/jaa.v1i2.1>
- Kadang, C. Y. K., & Negoro, N. P. (2016). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Pada Agency Problems dan Keputusan Stock Repurchase di Indonesia. *Jurnal Sains Dan Seni Institut Teknologi Sepuluh Nopember*, 5(1), 6–10.
- Kesaulya, F. A., & Febriany, N. (2018). Pengaruh Diversitas Kebangsaan Board of Director dan Kepemilikan Blockholders terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 16(2), 60–68. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v16i2.2797>
- Kim, B., Park, K. S., Jung, S. Y., & Park, S. H. (2018). Offshoring and outsourcing in a global supply chain: Impact of the arm's length regulation on transfer pricing. *European Journal of Operational Research*, 266(1), 88–98. <https://doi.org/10.1016/j.ejor.2017.09.004>
- Li, Y., Lin, L., Dai, Q., & Zhang, L. (2020). Allocating common costs of multinational companies based on arm's length principle and Nash non-cooperative game. *European Journal of Operational Research*, 283(3), 1002–1010. <https://doi.org/10.1016/j.ejor.2019.11.049>
- Liew, C. Y., & Devi, S. S. (2020). Independent Directors' Tenure, Expropriation, Related Party Transactions, and Firm Value. *MPRA Munich Personal RePEc Archive*, 99705, 182–207. <https://doi.org/10.4018/978-1-7998-2136-6.ch009>
- Makhdalena. (2014). Pengaruh Blockholders Ownership, Firm Size Dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. 18(3), 277–292.
- Malawat, F. F., Sutrisno, S., & Subekti, I. (2018). Pyramid of Structure, Pengungkapan Transaksi Pihak Berelasi, dan Tata Kelola Perusahaan: Indikasi Ekspropriasi. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 14(1), 1–15.
- Mangasih, G. V., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Insider Ownership, Institutional Ownership, Dispersion of Ownership, Collateralizable Assets, Dan Board Independence Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Finance Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3).
- Maryasih, L., & Gemala, M. Z. (2014). Analisis Pengaruh Blockholder Ownership dan Asset Tangibility terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 1(1), 72–80. <https://doi.org/10.24815/jdab.v1i1.3581>
- Muliawan, E. K., & Sujana, I. K. (2017). Pengaruh Ukuran Kantor Akuntan Publik, Auditor Switching Dan Audit Tenure Pada Kualitas Audit. *E-Jurnal Akuntansi*, 21.1(1), 534–561.
- Natalia, J., & Nurvita, T. (2017). Pengaruh Blockholder Ownership, Pertumbuhan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Esensi*, 20(1).
- Poniman, Sutrisno, & Ghofar, A. (2018). Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kebijakan Dividen dengan Board of Independence Sebagai Variabel Moderasi. *Mix: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 8(3), 614. <https://doi.org/10.22441/mix.2018.v8i3.010>
- Pozzoli, M., & Venuti, M. (2014). Related Party Transactions and Financial Performance: Is There a Correlation? Empirical Evidence from Italian Listed Companies. *Open Journal of Accounting*, 03(01), 28–37. <https://doi.org/10.4236/ojacct.2014.31004>
- Pratiwi, B. (2018). Pengaruh Pajak, Exchange Rate, Tunneling Incentive, Dan Leverage Terhadap Transfer Pricing( Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-20116). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(2). <https://doi.org/10.30659/ekobis.19.3.90-103>
- Putri, N. A. G., Tanzil, N. D., & Pratama, A. (2019). Apakah Transaksi dengan Pihak Berelasi yang Terindikasi Tunneling Mempengaruhi Firm Value? *Edunomic Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 7(1), 63. <https://doi.org/10.33603/ejpe.v7i1.1879>
- Ramadhani, R., Akhmadi, & Kuswanto, M. (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening(Sudi Kasus pada Perusahaan

- Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016). *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa*, 2(1), 21-42.
- Rossing, C. P., Cools, M., & Rohde, C. (2017). Educational Case International transfer pricing in multinational enterprises. *Journal of Accounting Education*, 39, 55-67. <https://doi.org/10.1016/j.jaccedu.2017.02.002>
- Rusmita, I. D. A. Y., & Badera, I. D. N. (2018). Budaya Organisasi Sebagai Pemoderasi Pengaruh Kompetensi dan Locus Of Control Pada Kinerja Auditor Kantor Akuntan Publik di Provinsi Bali. *E-Jurnal Akuntansi*, 23, 1708-1735. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i03.p04>
- Saifudin, S., & Putri, S. (2018). Determinasi Pajak, Mekanisme Bonus, Dan Tunneling Incentive Terhadap Keputusan Transfer Pricing Pada Emiten Bei. *Agregat: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1), 32-43. <https://doi.org/10.22236/agregat>
- Santiago-Castro, M., & Brown, C. J. (2007). Ownership structure and minority rights: A Latin American view. *Journal of Economics and Business*, 59(5), 430-442. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2007.04.005>
- Sun, P., Hu, H. W., & Hillman, A. J. (2016). The dark side of board political capital: Enabling blockholder rent appropriation. *Academy of Management Journal*, 59(5), 1801-1822. <https://doi.org/10.5465/amj.2014.0425>
- Supatmi. (2020). *Pengaruh transaksi pihak berelasi terhadap kinerja perusahaan dengan koneksi politik sebagai pemoderasi (Disertasi yang tidak dipublikasikan)*. Universitas Brawijaya, Malang.
- Tambunan, M. C. S., Saifi, M., & Hidayat, R. R. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015) Mei. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 53(1), 49-57.
- Utama, C. A. (2015). Penentu Besaran Transaksi Pihak Berelasi: Tata Kelola, Tingkat Pengungkapan, Dan Struktur Kepemilikan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 12(1), 37-54. <https://doi.org/10.21002/jaki.2015.03>
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do Family Ownership, Control and Management Affect Firm Value? *Journal of Financial Economics*, 80, 385-417. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.12.005>
- Wier, L. (2020). Tax-motivated transfer mispricing in South Africa: Direct evidence using transaction data. *Journal of Public Economics*, 184, 104153. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2020.104153>
- Wiliandri, R. (2011). Pengaruh blockholder ownership dan firm size terhadap kebijakan utang perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 16(2), 95-102.
- Wu, Z., & Lu, X. (2018). The effect of transfer pricing strategies on optimal control policies for a tax-efficient supply chain. *Omega (United Kingdom)*, 80, 209-219. <https://doi.org/10.1016/j.omega.2018.03.003>
- Wulandari, T. R., & Setiawan, D. (2021). Ownership concentration, foreign ownership and tunneling in Indonesia. *Rajagiri Management Journal, ahead-of-print(ahead-of-print)*. <https://doi.org/10.1108/ramj-12-2020-0068>
- Yao, J. Te. (2013). The arm's length principle, transfer pricing, and location choices. *Journal of Economics and Business*, 65, 1-13. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2012.09.004>
- Ying, Q., & Wang, L. (2013). Propping by controlling shareholders, wealth transfer and firm performance: Evidence from Chinese listed companies. *China Journal of Accounting Research*, 6(2), 133-147. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2013.02.001>