

INTISARI

Struktur kepemilikan perusahaan-perusahaan publik di Indonesia yang sangat terkonsentrasi menimbulkan konflik keagenan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Pemegang saham pengendali dapat memperoleh manfaat privat atas kebijakan perusahaan yaitu kebijakan operasi dan kebijakan kontraktual dengan pihak lain. Salah satu cara untuk mendapatkan manfaat privat dari kebijakan kontraktual adalah melalui transaksi pihak berelasi. Kondisi ini dikenal dengan istilah *tunneling* yaitu praktek untuk membawa sumber daya perusahaan keluar dari perusahaan demi kepentingan pemegang saham pengendali. Akan tetapi, disisi lain, transaksi pihak berelasi juga dilakukan tidak untuk tujuan *tunneling* tapi untuk tujuan efisiensi karena dalam perusahaan yang masuk kedalam satu kelompok bisnis, transaksi yang dilakukan diantara mereka dapat lebih menguntungkan dibandingkan dengan apabila transaksi tersebut dilakukan dengan pihak ketiga (*arm's length transaction*). Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa transaksi pihak berelasi dapat seperti pedang bermata dua yang dapat merugikan perusahaan di satu sisi (*Tunneling*) dan menguntungkan perusahaan disisi yang lain (*Propping*). Riset ini bertujuan untuk menguji berbagai jenis transaksi pihak berelasi yang berpotensi *tunneling* maupun *propping* dengan melihat reaksi pasar pada saat pengumuman transaksi pihak berelasi oleh perusahaan publik dan melihat bagaimana transaksi pihak berelasi mempengaruhi kinerja perusahaan.

Pengujian hipotesis menggunakan sampel perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2014 yang melakukan transaksi pihak berelasi serta seluruh perusahaan publik yang mengumumkan transaksi pihak berelasi pada periode tahun 2009-2015. Hasil pengujian reaksi pasar pada saat perusahaan mengumumkan transaksi pihak berelasi menunjukkan bahwa transaksi pihak berelasi yang dilakukan antara perusahaan publik dengan induk perusahaan, antara perusahaan publik dengan perusahaan afiliasi, antara anak perusahaan publik dengan pihak afiliasi adalah jenis transaksi yang berpotensi sebagai *tunneling*. Diantara jenis transaksi pihak berelasi tersebut adalah transaksi penjualan barang/jasa, transaksi pembelian barang/jasa, transaksi piutang, transaksi sewa/menyewa aset, transaksi pembelian aset, transaksi penjualan aset, dan transaksi pembelian ekuitas. Sedangkan untuk transaksi pihak berelasi yang berpotensi *propping* adalah transaksi pihak berelasi antara perusahaan publik dengan anak perusahaannya dan transaksi utang berelasi.

Pengujian hipotesis yang terkait dengan tatakelola perusahaan dan tipe kepemilikan perusahaan menunjukkan bahwa praktek tatakelola perusahaan yang baik dapat memperlemah pengaruh negatif dari transaksi pihak berelasi yang berpotensi *tunneling* terhadap kinerja perusahaan dan memperkuat pengaruh

positif dari transaksi pihak berelasi yang berpotensi propping terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan untuk jenis kepemilikan perusahaan, perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh asing dan pemerintah dapat memperlemah pengaruh negatif dari transaksi pihak berelasi yang berppotensi tunneling terhadap kinerja perusahaan dan memperkuat pengaruh positif dari transaksi pihak berelasi yang berpotensi propping terhadap kinerja perusahaan.

Kata-kata kunci: Transaksi pihak berelasi, reaksi pasar, nilai perusahaan, audit BIG 4, komisaris independen, direksi independen, pemegang saham mayoritas, kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, kepemilikan swasta nasional

ABSTRACT

Highly concentrated ownership structure of listed firms in Indonesia has arised conflict of interest between majority and minority owners. Controlling shareholders were able to achieve private benefit of control from company's policy such as operational policy and contractual policy with other party. One means to gain private benefit of control is through related party transaction. This situation is known as tunneling which is a practice to transfer out firms resources to the hand of controlling shareholders. On the other hand, the exertion of related party transaction is also for efficiency purpose considering firms in a business group could benefit through intercompanies transactions compared with arm's length transaction, which is known as propping. Previous researches has shown that related party transaction was comparabled to double edge sword that could harm the firm in one hand (tunneling) and benefit the firm on the other hand (propping). Aims of this reserach is to test different type of related party transactions that could likely harm minority shareholders and could likely benefit minority shareholders by means of studying market reaction on the announcement of related party transaction from listed firms and examine how related party transaction impact the value of the firm.

Hypotheses were tested using sample of listed firms in Indonesia stock exchange from year 2008-2015 who had reported their related party transactions on company's annual report and publicly announced their related party transactions. Our result concerning market reaction shown that related party transactions conducted between listed firms and their parent company, main shareholders, board of directors and commisioners, and other related parties, could likely reduced the firm's value and therefore harmed the minority shareholders' value. Among these type of related party transactions are selling of goods/services, purchasing of goods/services, loans transfer, renting/leasing asset, purchasing asset, selling asset, and purchasing equity. While, related party transactions that could likely benefit minority shareholders' value are transactions conducted between listed firms and their subsidiary companies and transactions in form of cash or loan received.

Hypotheses testing concerning good corporate governance and firms' ownership type has shown that good corporate governance practice has weaken the negative impact of tunneling purposed related party transaction to firms' value and strengthening the positive impact of propping purposed related party transaction to firms' value. As for company's type of ownership, firms that are majority owned by foreign companies and government are able to weaken the negative impact of tunneling purposed related party transaction to firms' value and strengthening the positive impact of propping purposed related party transaction to firms' value.

Keywords: Related party transaction, market reaction, firm's value, good corporate government, type of ownership, concentrated ownership.