

PENGARUH *RELATED PARTY TRANSACTION* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Alan Anggala^{1*}, Sautma Ronni Basana²

^{1,2} Program Finance & Investment, Program Studi Manajemen
Fakultas Bisnis dan Ekonomi, Universitas Kristen Petra
Jl. Siwalankerto 121-131, Surabaya 60236
E-mail: ¹m37415082@john.petra.ac.id; ²sautma@petra.ac.id

*Penulis korespondensi

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *related party transaction* terhadap nilai perusahaan dengan dan tanpa menggunakan variabel kontrol. Variabel *related party transaction* diukur dengan *sales of related party transaction* (SRPT), *purchase of related party transaction* (PRPT), *account receivable of related party transaction* (ARRPT), dan *account payable of related party transaction* (APRPT). Variabel kontrol terdiri dari ukuran perusahaan dan *corporate governance*, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*. Sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian 2010-2017. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 42 perusahaan untuk dijadikan sampel. Penelitian ini menggunakan metode regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan SRPT, PRPT, ARRPT, APRPT tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan tanpa dan dengan menggunakan variabel kontrol.

Kata kunci: *Related party transaction*, nilai perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of related party transaction on firm value. The related party transaction is measured by a sale of related party transaction (SRPT), account receivable from related party transactions (ARRPT), and a payable of related party transaction (APRPT) account. This research use control variables consist of company size and corporate governance, while the dependent variable is the company value measured using Tobin's Q. The research sample is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2010-2017 research period. Samples were selected using purposive sampling method and obtained as many as 42 companies to be sampled. This research uses panel data regression method. The research results showed SRPT, PRPT, ARRPT, APRPT have no significant effect on firm value without and using control variables.

Keywords: *Related party transaction, firm value*

PENDAHULUAN

Perusahaan memiliki tujuan yang ingin dicapai dalam menjalankan usahanya. Menurut Ross, Westerfield, & Jaffe (2010) tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai saham. Meningkatnya nilai saham akan juga meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Dalam rangka untuk meningkatkan nilai saham, perusahaan harus menghadapi persaingan ketat yang terjadi antar perusahaan. Perusahaan yang tidak dapat bersaing dalam persaingan yang ketat akan membuat perusahaan kesulitan dalam memaksimalkan nilai sahamnya. Oleh karena itu, perusahaan akan melakukan berbagai upaya agar bertahan dalam persaingan usaha yang ketat, sehingga tujuan untuk memaksimalkan nilai saham tercapai. Menurut Ross *et al.* (2010), untuk memaksimalkan nilai

saham, perusahaan sebelumnya harus dapat mencapai beberapa tujuan, yaitu bertahan, menghindari kesulitan keuangan dan kebangkrutan, lebih unggul dibandingkan para kompetitor, memaksimalkan penjualan, meminimalisasi biaya, memaksimalkan profit, dan mempertahankan pertumbuhan pendapatan.

Salah satu upaya perusahaan untuk meminimalisasi biaya adalah melakukan transaksi dengan pihak berelasi. Huang & Liu (2010) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki hubungan relasi dengan perusahaan lain akan memiliki keuntungan tersendiri dari transaksi-transaksi yang dilakukan antar perusahaan. Salah satu keuntungan yang dapat diperoleh dari *related party transaction* adalah tingkat harga yang disepakati yang biasanya disebut *transfer pricing*. Menurut Setiawan (2014) *transfer pricing* adalah suatu kebijakan perusahaan dalam menentukan harga transfer suatu transaksi baik itu barang, jasa, harta tak berwujud, atau pun transaksi finansial yang dilakukan oleh perusahaan. Menurut Huang & Liu (2010), perusahaan yang memiliki hubungan relasi dengan pihak berelasi dapat melakukan transaksi dengan tingkat harga yang berbeda dengan tingkat harga yang dikenakan pada pihak ketiga.

Related party transaction adalah transaksi yang dilakukan antara perusahaan dengan anak perusahaannya, afiliasi, pemilik, keluarga perusahaan, direktur perusahaan atau pemilik entitas (*Statement of Financial Accounting Standards No. 57, 1982*). *Related party transaction* antar perusahaan terdiri dari beberapa transaksi seperti transaksi penjualan barang, pembelian barang, transaksi piutang dan transaksi utang. Setiap negara memiliki peraturan yang berbeda untuk mengatur perlakuan *related party transaction*. Indonesia memiliki peraturan yang mengatur transaksi-transaksi pihak berelasi yang terjadi antar perusahaan yaitu Pernyataan Standar Akutansi Keuangan No. 7 Revisi 2009 tentang pengungkapan pihak-pihak berelasi. Transaksi dan saldo dengan pihak berelasi harus diungkapkan dalam laporan keuangan setiap perusahaan yang diatur dalam PSAK No. 7 Revisi 2009 paragraf 4.

Related party transaction diyakini dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Huang & Liu (2010), *related party transaction* memiliki dua penafsiran yang berbeda tentang pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Penafsiran pertama adalah *related party transaction* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang melakukan *related party transaction* dapat menyepakati tingkat harga pembelian atau penjualan dimana tidak dapat dilakukan dalam transaksi dengan pihak ketiga dan dengan adanya kesepakatan harga tersebut dapat meningkatkan laba perusahaan tersebut. Peningkatan laba suatu perusahaan menyebabkan merupakan salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan (Ross *et al.* (2010)). Penafsiran kedua adalah *related party transaction* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perlakuan *related party transaction* dapat menyebabkan adanya *agency problem* dimana terdapat *conflict of interest* antara pemegang saham grup perusahaan atau manajemen dengan pemegang saham individu atau minoritas. Perusahaan yang melakukan *related party transaction* dapat melakukan pemindahan sumber daya yang menguntungkan grup perusahaan tetapi merugikan investor individu yang melakukan investasi di perusahaan yang dirugikan. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat ditetapkan dua tujuan penelitian yakni, pertama mendapatkan besarnya pengaruh *related party transaction* terhadap nilai perusahaan. Kedua, menentukan dampak *related party transaction* terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol yang terdiri dari ukuran perusahaan dan *corporate governance*.

TEORI PENUNJANG

Related Party Transaction

Menurut *Statement of Financial Accounting Standards No. 57 (1982)*, *related party transaction* atau transaksi dengan pihak berelasi adalah transaksi yang dilakukan antara perusahaan dengan anak perusahaannya, afiliasi, pemilik, keluarga perusahaan, direktur atau perusahaan mereka, atau pemilik entitas. Pengaturan tentang *related party transaction* di Indonesia diatur dalam Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) no. 7 tentang pengungkapan *related party transaction* atau transaksi dengan pihak-pihak berelasi. Tujuan diterbitkannya PSAK no 7 adalah untuk memastikan bahwa laporan keuangan entitas berisi pengungkapan yang diperlukan untuk dijadikan perhatian terhadap kemungkinan bahwa laporan posisi keuangan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai kini dari ekspektasi arus kas yang dihitungkan dengan menggunakan tingkat diskonto yang mencerminkan risiko proyek perusahaan dan pendanaan perusahaan (Darmodaran, 2011). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan akan membuat nilai harga saham tinggi sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan maupun prospek perusahaan di masa mendatang.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Penggunaan Tobin's Q sebagai ukuran nilai perusahaan dikarenakan Tobin's Q mengikutsertakan harga saham dalam perhitungannya dan menurut Darmodaran (2011), perusahaan merupakan peforma yang paling patut diperhatikan dalam melihat peforma perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan umumnya berpengaruh terhadap kebijakan investor dalam melakukan investasinya sehingga semakin besar perusahaan semakin besar pula kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Perusahaan yang mempunyai total aset yang besar akan memiliki arus kas yang positif dan pertumbuhan yang stabil. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva sesuai dengan laporan keuangan yang dilaporkan.

Corporate Governance

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia (2001)*, *corporate governance* adalah: seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Tujuan *corporate governance* ialah untuk menciptakan pertambahan nilai bagi semua pihak pemegang kepentingan. Dalam penelitian ini *corporate governance* diprosikan dalam *board size*, *board independence*, dan kepemilikan institusional. *Board Size* atau ukuran dewan adalah jumlah personel dewan direktur dalam suatu perusahaan (Tsui, Bian, & Cheng, 2015). *Board Independence* atau direktur independen adalah dewan direktur yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi persyaratan

sebagai direktur independen (OJK, 2014). Kepemilikan institusional adalah jumlah proporsi saham perusahaan yang dipegang oleh pihak institusi seperti asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya (Heri, 2017)

Pengaruh *Related Party Transaction* Terhadap Nilai Perusahaan

Related party transaction memiliki dua perspektif berbeda tentang pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perspektif pertama adalah *related party transaction* dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Huang & Liu (2010), perusahaan yang melakukan transaksi antar pihak berelasi akan memiliki keuntungan tersendiri dari transaksi yang dilakukan karena dapat melakukan efisiensi biaya seperti penghematan biaya operasional. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Chen *et al.* (2009) yang menyatakan bahwa transaksi pembelian dengan pihak berelasi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pengaruh positif juga ditemukan oleh Wong *et al.* (2015) yang menyatakan transaksi penjualan dengan pihak berelasi dapat meningkatkan nilai perusahaan dan Huang & Liu (2010) yang menyatakan transaksi utang dan piutang dengan pihak berelasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perspektif kedua adalah adanya *conflict of interest* antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan sehingga akan merugikan perusahaan tersebut. Menurut Gordon *et al.* (2004), investor dan pengamat pasar berpikir transaksi dengan pihak berelasi berbahaya bagi pemegang saham perusahaan. *Conflict of interest* yang terjadi dalam perlakuan *related party transaction* adalah antara pemegang saham individu dengan manajemen perusahaan. Pemegang saham grup tidak keberatan akan adanya *related party transaction* karena *related party transaction* dilakukan berdasarkan perjanjian dua pihak. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Huang & Liu (2010) yang menyatakan transaksi pembelian dan penjualan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan umumnya berpengaruh terhadap kebijakan investor dalam melakukan investasinya sehingga semakin besar perusahaan semakin besar pula kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar memiliki kemudahan dalam mendapatkan modal dari pihak ketiga sehingga dapat digunakan untuk melakukan ekspansi. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Zeitun & Tian (2007) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

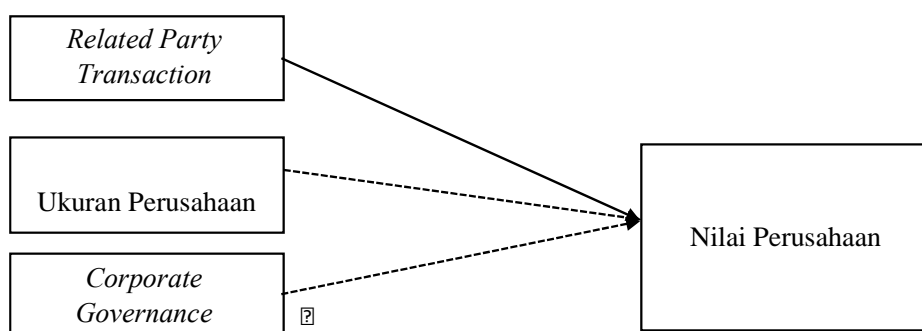
Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Governance diprosikan dalam tiga indikator, yaitu *board size*, *board independence*, dan kepemilikan institusional. *Board Size* atau ukuran dewan adalah jumlah personel dewan direktur dalam suatu perusahaan (Tsui, Bian, & Cheng, 2015) Perusahaan yang memiliki jumlah dewan direktur yang banyak akan meningkatkan fungsi monitoring sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Proksi kedua dalam variabel *corporate governance* adalah *board independence*. Menurut Jensen dan Meckling (1976) direktur independen diperlukan untuk mengawasi dan mengontrol segala tindakan oportunistik dari dewan direksi. Hal ini dilakukan karena direktur independen dipandang lebih objektif dibandingkan dengan dewan direksi dalam perusahaan. Dengan adanya pengawasan yang lebih objektif diharapkan kinerja perusahaan meningkat sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan juga. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mohapatara (2016) dan Rutledge, Karim, & Lu, (2016) menyatakan bahwa direktur independen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Proksi ketiga dalam variabel *corporate governance* adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi dalam suatu perusahaan. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan mendapatkan pengawasan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan institusional rendah. Hal ini ditemukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Thanatawee (2014) dan Clay (2002) yang menghasilkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Berpikir



Hipotesa Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Terdapat pengaruh signifikan *related party transaction* terhadap nilai perusahaan.
2. Terdapat pengaruh signifikan *related party transaction* terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan ukuran perusahaan, dan *corporate governance* sebagai variabel kontrol.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2017. Teknik pengumpulan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Metode statistik yang digunakan adalah metode regresi data panel..dengan bantuan program Eviews10. Tingkat nilai signifikansi dalam penelitian ini adalah sebesar 5%. Model persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Model 1:

$$Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SRPT_{it} + \alpha_2 PRPT_{it} + \alpha_3 ARRPT_{it} + \alpha_4 APRPT_{it} + e$$

Model 2:

$$Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SRPT}_{it} + \beta_2 \text{PRPT}_{it} + \beta_3 \text{ARRPT}_{it} + \beta_4 \text{APRPT}_{it} + \beta_5 \text{SIZE}_{it} + \beta_7 \text{BS}_{it} + \beta_8 \text{BI}_{it} + \beta_9 \text{KI}_{it} + e$$

Keterangan:

- Q : Nilai Perusahaan (Tobin's-Q)
 SRPT : *Sales of Related Party Transaction*
 PRPT : *Purchase of Related Party Transaction*
 ARRPT : *Account Receivable of Related Party Transaction*
 APRPT : *Account Payable of Related Party Transaction*
 Size : Ukuran perusahaan
 BS : *Board Size*
 ODP : *Board Independence*
 KI : Kepemilikan Institusional
 β_0 : Konstanta hipotesis
 e : error

ANALISA DAN PEMBAHASAN

Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 42 perusahaan. Berikut ini hasil uji t masing-masing persamaan model regresi:

Tabel 1. Persamaan Model regresi 1

Variabel	Koedfisien	Prob.	Keterangan
c	4,218393	0,0040	-
SRPT	0,451163	0,8206	Tidak Signfikan
PRPT	-1,528376	0,3251	Tidak Signfikan
ARRPT	-1,113956	0,4821	Tidak Signfikan
APRPT	-0,175570	0,9020	Tidak Signfikan

Berdasarkan tabel 1. persamaan model regresi pertama adalah:

$$Q_{it} = 4,218393 + 0,451163 \text{SRPT}_{it} - 1,528376 \text{PRPT}_{it} - 1,113956 \text{ARRPT}_{it} - 0,175570 \text{APRPT}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Hasil uji t untuk SRPT menghasilkan nilai probabilitas t sebesar 0,8206 yang mengindikasikan SRPT tidak berpengaruh signifikan karena memiliki nilai probabilitas di atas tingkat nilai signifikansi. Hasil uji t untuk PRPT menghasilkan nilai probabilitas t sebesar 0,3251, sehingga dapat disimpulkan PRPT tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t untuk ARRPT menghasilkan nilai probabilitas t sebesar 0,4821, sehingga dapat disimpulkan ARRPT tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t untuk APRPT menghasilkan nilai probabilitas t sebesar 0,9020 sehingga dapat disimpulkan APRPT tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. Persamaan Model regresi 2

Variabel	Koefisien	Prob.	Keterangan
c	-16,37475	0,1812	Tidak Signifikan
SRPT	0,179593	0,9283	Tidak Signifikan
PRPT	-2,021427	0,2022	Tidak Signifikan
ARRPT	-1,486416	0,3504	Tidak Signifikan
APRPT	0,413824	0,7756	Tidak Signifikan
Size	0,468655	0,2674	Tidak Signifikan
BS	0,183979	0,5215	Tidak Signifikan
BI	3,205955	0,5918	Tidak Signifikan
KI	6,643897	0,0294	Signifikan

Berdasarkan tabel 2, persamaan model regresi kedua adalah:

$$Q_{it} = -16,37475 + 0,179593 SRPT_{it} - 2,021427 PRPT_{it} - 1,486416 ARRPT_{it} + 0,413824 APRPT_{it} + 0,468655 Size_{it} + 0,183979 BS_{it} + 3,205955 BI_{it} + 6,643897 KI_{it} + \varepsilon_{it}$$

Hasil uji t pada tabel 2:

Hasil uji t menunjukkan SRPT menghasilkan nilai probabilitas t sebesar 0,9283 sehingga dapat disimpulkan SRPT tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t menunjukkan PRPT menghasilkan nilai probabilitas t sebesar 0,2022 sehingga dapat disimpulkan PRPT tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t menunjukkan ARRPT menghasilkan nilai probabilitas t sebesar 0,3504 sehingga dapat disimpulkan ARRPT tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t menunjukkan APRPT menghasilkan nilai probabilitas t sebesar 0,7756 sehingga dapat disimpulkan APRPT tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t menunjukkan variabel ukuran perusahaan menghasilkan nilai probabilitas t sebesar 0,2674 sehingga dapat disimpulkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t menunjukkan *board size* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,5215 sehingga dapat disimpulkan *board size* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t menunjukkan *board independence* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,5918 sehingga dapat disimpulkan *board independence* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t menunjukkan kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi sebesar 0,0294 sehingga dapat disimpulkan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Related Party Transaction* Terhadap Nilai Perusahaan

SRPT (*Sales of Related Party Transaction*) menunjukkan hasil bahwa SRPT tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur. Hal ini berarti tidak terjadi pemanfaatan dengan penggunaan *related party transaction* dari sisi penjualan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Huang & Liu (2010), salah satu manfaat dari melakukan *related party transaction* untuk perusahaan adalah perusahaan akan mendapatkan peluang keuntungan dengan melakukan penyesuaian transaksi yang tidak sesuai dengan *arm's length principle*. Menurut PER-32/PJ/2011, *arm's length principle* merupakan prinsip yang mengatur bahwa apabila kondisi dalam transaksi yang dilakukan antara pihak-pihak berelasi sama atau sebanding dengan

kondisi dalam transaksi yang dilakukan antara pihak ketiga yang menjadi pembanding, maka harga atau laba dalam transaksi yang dilakukan dengan pihak berelasi harus sama dengan atau berada dalam rentang harga atau laba dalam transaksi yang dilakukan antara pihak ketiga. Dengan adanya peraturan ini, perusahaan tidak dapat semena-mena menentukan harga yang ditetapkan dalam *related party transaction*. Hal ini terjadi di penelitian ini sehingga membuat investor tidak melakuk

Berdasarkan hasil regresi yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa indikator *Purchase of Related Party Transaction* atau transaksi pembelian dengan pihak berelasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti perusahaan tidak memanfaatkan adanya peluang keuntungan dalam *related party transaction*. Hal ini diakibatkan adanya peraturan dari Direktur Jenderal Pajak yang mengikat perusahaan untuk menerapkan *arm's length principle*, yaitu PER - 32/PJ/2011, sehingga perusahaan tidak dapat menetapkan harga semena-mena. Hal ini membuat investor tidak bereaksi dengan adanya *purchase of related party transaction*. Pengaruh tidak signifikan PRPT terhadap nilai perusahaan juga dapat diakibatkan mayoritas investor perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan grup sehingga investor grup tidak melihat faktor *related party transaction* sebagai keputusan investasi karena perlakuan *related party transaction* sudah diatur dalam grup perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Huang & Liu (2010) dan Wong *et al.* (2015) yang menyatakan *purchase of related party transaction* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil regresi menunjukkan indikator ARRPT tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh tidak signifikan *Account Receivable of Related Party Transaction* terhadap nilai perusahaan dimungkinkan ARRPT tidak memberikan keuntungan terhadap perusahaan. Menurut Darmodaran (2008), salah satu cara untuk memaksimalkan harga saham adalah memaksimalkan profit. ARRPT berasal dari transaksi piutang usaha dan piutang lain-lain yang dimiliki oleh perusahaan dengan pihak berelasi. Perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang mayoritas pendapatannya berasal dari penjualan. Piutang perdagangan muncul ketika pendapatan belum dibayar sepenuhnya oleh pembeli dan pada umumnya tidak terdapat bunga pada piutang usaha ini, sehingga para investor tidak bereaksi terhadap adanya ARRPT. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Huang & Liu (2010) yang menyatakan transaksi piutang dengan pihak berelasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil regresi menunjukkan indikator APRPT tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dimungkinkan APRPT tidak memberi keuntungan terhadap perusahaan. Menurut Darmodaran (2008), salah satu cara untuk memaksimalkan harga saham adalah memaksimalkan profit. Transaksi utang dengan pihak berelasi berasal dari transaksi utang usaha dan utang lain-lain. Transaksi utang usaha muncul ketika perusahaan membeli barang dengan kredit dan pada umumnya tidak terdapat bunga dalam utang usaha. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Huang & Liu (2010) yang menyatakan APRPT berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Related Party Transaction* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Menggunakan Variabel Kontrol

Berdasarkan tabel 2., dapat disimpulkan semua *related party transaction* (transaksi penjualan, pembelian, piutang, dan utang) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan Indonesia terikat dalam peraturan PER - 32/PJ/2011 yang mengatur

penerapan prinsip kewajaran dan kelaziman usaha bagi perusahaan Indonesia. Munculnya peraturan tersebut membuat manajer perusahaan lebih memilih untuk fokus pada hal lain yang dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Selain itu, dapat diakibatkan investor tidak terlalu melihat transaksi yang dilakukan dengan pihak berelasi dalam suatu perusahaan. Hal ini diakibatkan perusahaan Indonesia melakukan *related party transaction* hanya sekedar sebagai pemindahan sumber daya yang tidak menguntungkan ataupun merugikan para investor. Pemindahan sumber daya dapat dilakukan antar pihak berelasi karena dimungkinkan memiliki manajemen yang sama.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil regresi menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor tidak mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam melakukan investasi di suatu perusahaan, selain itu dapat disebabkan semakin besar perusahaan semakin besar risiko yang ditanggung oleh perusahaan tersebut. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Qomariah (2015) dan Siahaan (2013).

Pengaruh *Board Size* Terhadap Nilai Perusahaan

Board size tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. . Pengaruh tidak signifikan *board size* terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan investor cenderung tidak mempertimbangkan *board size* sebagai informasi yang penting dalam keputusan melakukan investasi. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yermack (1996) yang menyatakan *board size* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Board Independence* Terhadap Nilai Perusahaan

Board independence tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) direktur independen diperlukan untuk mengawasi dan mengontrol segala tindakan oportunistik dari dewan direksi karena direktur independen dianggap memiliki pandangan lebih objektif. Pengaruh yang tidak signifikan dengan nilai perusahaan dapat disebabkan tidak efektifnya direktur independen dalam memonitor segala tindakan dan keputusan dari dewan direksi lainnya. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Mohapatara (2016) dan Rutledge, Karim & Lu (2016).

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keberadaan investor institusional dianggap menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam suatu perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi dalam suatu perusahaan. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan investor institusional tidak mudah percaya terhadap tindakan-tindakan dalam perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Thanatawee (2014) dan Clay (2002) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisa yang dilakukan dengan regresi linear berganda maka didapatkan bahwa Nilai Perusahaan tidak mampu ditentukan oleh *related party transaction*. Analisa data menunjukkan bahwa *sales of related party transaction* tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. *Purchase of related party transaction* tidak memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Account receivable of related party transaction* dan *account payable of related party transaction* tidak berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*size*), *board Size*, *board independence*, tidak memberikan pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun, Kepemilikan institusional mampu memberikan peningkatan yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Selanjutnya perlu memperhatikan pengukuran nilai perusahaan hanya berdasarkan harga saham yang mengindikasikan nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, sebaiknya dilakukan penelitian dengan menggunakan pengukuran nilai perusahaan berbeda dari penilaian internal perusahaan seperti ROA.

DAFTAR PUSTAKA

- Chen, Y., Chen, C.-H., & Chen, W. (2009). The impact of related party transactions on the operational performance of listed companies in China. *Journal of Economic Policy Reform*, 12, 285-297.
- Clay, D. G. (2002). Institutional Ownership and Firm Value. *Dissertation*.
- Darmodaran, A. (2011). *Applied Corporate Finance*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Direktorat Jenderal Pajak Kementerian Keuangan. (2011). Peraturan Direktur Jenderal Pajak tentang Perubahan atas Peraturan Direktur Jenderal Pajak PER-43/PJ/2010 Tentang Penerapan Prinsip Kewajaran dan Kelaziman Usaha dalam Transaksi antara Wajib Pajak dengan Pihak yang Mempunyai Hubungan Istimewa (PER-32/PJ/2011). Retrieved from <https://peraturanpajak.com/2017/11/10/peraturan-direktur-jenderal-pajak-nomor-per-43-pj-2010/>.
- Financial Accounting Standards Boards. (1982). Statement of Financial Accounting Standards No. 57: Relate Party Disclosures.
- Gordon, E. A., Henry, E., & Palia, D. (2004). Related Party Transactions and Corporate Governance. *Advances in Financial Economics*, 9, 1-27.
- Heri. (2017). *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta, Indonesia: PT Grasindo.
- Huang, D.-T., & Liu, Z.-C. (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, 1824-1931.
- Ikatan Akutansi Indonesia. (2009). Pernyataan Standar Akutansi Keuangan No. 7: Pengungkapan Pihak-Pihak yang Mempunyai Hubungan Istimewa.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.
- Mohapatara, P. (2016). Board Independence and Firm Performance in India. *International Journal Management Practice*, 317-332.
- Qomariah, N. (2015). The Effect of Corporate Social Responsibility, Size and Profitability Toward On the Value of Corporate (Studies in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange). *Journal of Business and Management*, 17(2), 25-30.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2010). *Fundamentals of Corporate Finance*. New York, United States of America: McGraw-Hill/Irwin.
- Rutledge, R. W., Karim, K. E., & Lu, S. (2016). The Effects of Board Independence and CEO Duality on Firm Performance: Evidence from the NASDAQ-100 Index with Controls for Endogeneity. *Journal of Applied Business and Economics*, 18(2).

- Setiawan, H. (2014). Transfer Pricing dan Risikonya Terhadap Penerimaan Negara. Retrieved from https://www.kemenkeu.go.id/sites/default/files/2014_kajian_pprf_transfer%20pricing%20dan%20risikonya%20terhadap%20penerimaan%20negara.pdf.
- Thanatawee, Y. (2014). Institutional Ownership and Firm Value in Thailand. *Asian Journal of Business and Accounting*, 7(2), 1-22.
- Tsui, A. S., Bian, Y., & Cheng, L. (2015). *China's Domestic Private Firms*. New York, United States of America: Routledge.
- Wong, R. M., Kim, J.-B., & Lo, A. W. (2015). Are Related-Party Sales Value-Adding or Value-Destroying? Evidence from China. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 26(1), 1-38.
- Yermack, D. (1996). Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors. *Journal of Financial Economics* 40, 185-211.
- Zeitun, R., & Tian, G. G. (2007). Capital Structure and Corporate Performance: Evidence From Jordan. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 1(4), 40-61.