

**THE EFFECT OF RELATED PARTY TRANSACTIONS AND THIN CAPITALIZATION ON FIRM VALUE:
EFFECTIVE TAX RATE AS MEDIATION VARIABLE (STUDY ON FOREIGN INVESTMENT COMPANY)**

Elfira Rosa, Andreas, dan Enni Savitri

Program Pasca Sarjana Universitas Riau Pekanbaru
Kampus Bina Widya, Simpang Baru, Tampan, Kota Pekanbaru Riau, 28293

ABSTRACT

The purpose of this study is to test and analyze the effect of related party transactions and thin capitalization on firm value. Afterwards, this study also examined mediating effective tax rate on relationship between related party transactions, thin capitalization and firm value. The population in this study foreign investment companies listed in BEI on year 2012-2016. The sample in this study was chosen by purposive sampling method, so that obtained 85 observations on foreign investment companies. This study uses secondary data in the form of annual report obtained from the website www.idx.co.id. The statistical method used to test the research hypothesis is to use path analysis. The result proves that RPT sales does not affect significant to the effective tax rate. RPT purchase affect to the effective tax rate and thin capitalization does not affect significant to the effective tax rate. RPT Sales affect to the firm value, RPT purchase does not affect significant to the firm value, thin capitalization affect to the firm value, effective tax rate does not affect significant to the firm value. Effective tax rate is unable to mediating the affect related party transactions, thin capitalization to the firm value.

Keywords: RPT, Thin capitalization, ETR, Firm Value.

PENGARUH RELATED PARTY TRANSACTIONS DAN THIN CAPITALIZATION TERHADAP NILAI PERUSAHAAN : EFFECTIVE TAX RATE SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (STUDI PADA PERUSAHAAN PENANAMAN MODAL ASING)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *related party transactions* dan *thin capitalization* terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, penelitian ini juga menguji peran *effective tax rate* sebagai pemediasi hubungan antara *related party transactions*, *thin capitalization* terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan penanaman modal asing yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 85 data observasi pada perusahaan penanaman modal asing. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa *annual report* yang diperoleh dari situs www.idx.co.id. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian adalah dengan menggunakan analisis jalur dengan bantuan program IBM SPSS V.20. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *RPT sales* tidak berpengaruh terhadap *effective tax rate*, *RPT purchase* berpengaruh terhadap *effective tax rate* dan *thin capitalization* tidak berpengaruh terhadap *effective tax rate*. Kemudian *RPT sales* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *RPT purchase* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *thin capitalization* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *effective tax rate* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Effective tax rate* tidak mampu memediasi pengaruh *related party transactions* dan *thin capitalization* terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: RPT, Thin capitalization, ETR, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Meningkatkan kemakmuran pemegang saham merupakan tujuan utama perusahaan yaitu dengan cara meningkatkan nilai perusahaan, hal ini dicerminkan dari nilai sekarang atas semua keuntungan perusahaan yang diharapkan dimasa depan (Salvator, 2005:9). Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Kusumajaya, 2011).

Nilai perusahaan yang menggambarkan kinerja perusahaan diukur menggunakan rasio *tobin's q* yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010). Alasan digunakannya rasio *tobin's q* karena rasio ini menggambarkan suatu kondisi peluang investasi atau potensi pertumbuhan perusahaan dimana nilai ini dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham dan nilai pasar hutang dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva perusahaan sehingga rasio *tobin's q* menggambarkan kinerja perusahaan dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan. Jika nilai *tobin's q* semakin besar maka semakin besar nilai dari suatu perusahaan akan dihargai oleh pasar (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010).

Berdasarkan data nilai perusahaan PMA yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 bahwa fenomena yang terjadi menunjukkan perubahan nilai perusahaan yang berfluktuasi dan menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang berubah-ubah (tidak konsisten). Contohnya nilai perusahaan pada PT. Sepatu Bata Tbk (BATA) pada tahun 2012 sebesar 1.68 naik pada tahun 2013 menjadi 2.44 kemudian mengalami penurunan berturut-turut sebesar 2.33 pada tahun 2014, 1.75 pada tahun 2015 dan 1.58 pada tahun 2016. Sama halnya dengan PT. Indo Kordsa Tbk (BRAM) nilai perusahaan pada tahun 2012 sebesar 0.87 menurun pada tahun 2013 menjadi 0.67 kemudian pada tahun 2014 naik menjadi 1.01 dan menurun kembali pada tahun 2015 menjadi 0.90 dan pada tahun 2016 naik menjadi 1.09. Sedangkan nilai perusahaan pada PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI) pada tahun 2012 sebesar 14.26 naik pada tahun 2013 menjadi 14.63 dan turun menjadi 12.04 pada tahun 2014, 8.86 pada tahun 2015 dan naik kembali pada tahun 2016 menjadi 11.52.

Berfluktuasinya nilai perusahaan menggambarkan bahwa harga saham perusahaan tidak stabil. Perusahaan yang bagus tercermin dari harga saham yang stabil dan meningkat. Harga saham yang tinggi membuat perusahaan bernilai tinggi dan mempengaruhi kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini dan prospek perusahaan dimasa depan, sehingga nilai perusahaan menjadi sesuatu yang sangat penting dalam transaksi investasi (Putu *et al.*, 2014).

Nilai perusahaan yang stabil dan meningkat memberikan dampak bagi para pemegang saham untuk tetap mempertahankan modalnya serta memberikan signal bagi calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Untuk menarik kepercayaan investor, manajemen berupaya meningkatkan nilai perusahaannya, salah satu upaya tersebut yaitu dengan meminimalkan pembayaran beban pajak perusahaan melalui penghindaran pajak (Pradnyana dan Noviyari, 2017). Dengan melakukan penghindaran pajak maka perusahaan telah mentransfer kekayaan dari pemerintah ke pemegang saham sehingga berdampak kepada meningkatnya nilai perusahaan (Chen *et al.*, 2016).

Dalam hal ini perusahaan dan otoritas pajak memiliki kepentingan yang berbeda dimana perusahaan memiliki kepentingan dalam optimalisasi penghematan beban pajak perusahaan karena manajemen memiliki pandangan bahwa laba bersih yang diperoleh perusahaan akan berkurang akibat adanya pembayaran pajak, sedangkan otoritas pajak memiliki kepentingan untuk melakukan optimalisasi atas penerimaan pajak karena pajak merupakan sumber penerimaan Negara yang utama (Simarmata, 2012 dalam Pradnyana dan Noviyari, 2017).

Jika banyak perusahaan yang melakukan penghindaran pajak maka penerimaan Negara yang bersumber dari pajak yang seharusnya diperoleh oleh Negara menjadi tidak maksimal. Berikut gambaran antara target dengan realisasi penerimaan Pajak Negara 5 tahun terakhir :

Tabel 1. Target dan Realisasi Penerimaan Pajak Negara (Dalam Triliun)

Tahun	Target Penerimaan Pajak	Realisasi Penerimaan Pajak	Persentase
2012	1,016.24	980.52	96.49 %
2013	1,148.36	1,077.31	93.81 %
2014	1,246.11	1,146.87	92.04 %
2015	1,489.26	1,240.42	83.29 %
2016	1,539.17	1,284.97	83.48 %

Sumber : LKPP Audited 2012 - 2016 (Data Olahan, 2017)

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa target dan realisasi penerimaan pajak di Indonesia setiap tahunnya selalu meningkat, hal ini menggambarkan bahwa potensi penerimaan pajak di Indonesia cukup besar. Walaupun penerimaan pajak selalu meningkat namun pada kenyataannya persentase penerimaan pajak di Indonesia selalu menurun dari penerimaan pajak yang telah ditargetkan setiap tahunnya. Hal ini diindikasikan salah satunya disebabkan karena masih banyaknya perusahaan yang melakukan penghindaran pajak yang Pengaruh Related Party Transactions dan Thin Capitalization terhadap Nilai Perusahaan: Effective Tax Rate Sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan Penanaman Modal Asing) (Elfira Rosa, Andreas, dan Enni Savitri)

bertujuan untuk memaksimalkan *effective tax rate* yaitu kemampuan membayar sejumlah kecil pajak penghasilan tunai dibandingkan dengan laba sebelum pajak perusahaan (Ayers *et al*, 2008).

Penghindaran pajak yang bertujuan untuk mengefisienkan pembayaran pajak perusahaan demi meningkatkan laba perusahaan setelah pajak pada umumnya dilakukan oleh perusahaan multinasional salah satunya melalui transaksi hubungan istimewa (*related party transactions*) (Darussalam dan Septriadi, 2008:8) dan *thin capitalization* (Darussalam dan Septriadi, 2008:31).

Related party transactions merupakan transaksi antara perusahaan dan afiliasinya yaitu entitas dengan hubungan dimana mereka mengendalikan perusahaan; mereka dikendalikan oleh perusahaan atau dikendalikan oleh entitas lain yang juga mengendalikan perusahaan sehingga transaksi yang dilakukan dapat diatur sesuai dengan kepentingan pihak-pihak terkait (Huang dan Liu 2010).

Disamping adanya *related party transactions* skema penghindaran pajak yang kedua adalah *thin capitalization* yaitu pembentukan struktur modal perusahaan dengan kombinasi kepemilikan hutang yang lebih besar dari pada modal sendiri (Taylor dan Richardson 2012). *Thin capitalization* didasarkan adanya perbedaan perlakuan peraturan pajak atas bunga yang timbul dari penggunaan hutang dimana biaya dari bunga merupakan unsur pengurang dalam perhitungan penghasilan kena pajak suatu perusahaan (Nuraini, 2014).

Dikutip dari artikel DJP, September 2015, Perusahaan multinasional seringkali menetapkan harga jual di bawah harga wajar, dan menetapkan harga beli dan biaya di atas harga wajar yang umumnya bertujuan untuk menghindari pajak melalui *profit shifting* atau pemindahan keuntungan dari perusahaan di Indonesia ke perusahaan afiliasinya di luar negeri yang bertempat di negara dengan tarif pajak rendah atau *low tax rate country* (LTRC). Cara yang dilakukan perusahaan multinasional yaitu dengan merancang agar perusahaan grup yang ada di LTRC menjadi perusahaan dengan laba terbesar. Perusahaan yang dalam keadaan rugi agar terus dapat beroperasi diberikan hutang terus menerus (*thin capitalization*). Jadi, tidak heran apabila di Indonesia banyak dijumpai perusahaan multinasional yang terus menerus merugi namun tetap beroperasi sepanjang tahun.

Berdasarkan hasil investigasi yang diungkapkan oleh Menteri Keuangan (Harian Tempo, April 2016) kepada tim Berita Tempo umumnya perusahaan menjual produk ke perusahaan yang terafiliasi, terdapat juga perusahaan yang sengaja menjual produk dengan margin rendah disamping itu terdapatnya modus lain yaitu hutang, dimana hutang memiliki bunga dan menjadi biaya sedangkan biaya mengurangi penerimaan atau laba perusahaan. Akibatnya pajak perusahaan mengecil yang disebabkan biaya bunga yang besar yang timbul karena adanya hutang yang besar.

Berdasarkan pemaparan diatas penerimaan negara yang bersumber dari pajak belum sepenuhnya diterima oleh negara salah satu penyebabnya adalah masih terdapatnya perusahaan-perusahaan yang melakukan penghindaran pajak yang tidak diperkenankan oleh otoritas pajak sehingga akan menghambat kemampuan negara untuk memungut pajak secara maksimal.

Hal tersebut diperkuat dengan hasil survei ekonomi OECD Indonesia 2016 yang menyatakan bahwa penerimaan pajak di Indonesia masih rendah yaitu sebesar 10,7% (2015) dari PDB yang awalnya turun dari 11,4% (2012) sehingga Indonesia harus mengkaji sistem pajak penghasilan badan secara umum. Dalam hal ini penggelapan pajak masih tinggi serta kepatuhan wajib pajak untuk membayar pajak secara sukarela masih rendah yaitu dari 260 juta hanya 27 juta wajib pajak yang terdaftar di tahun 2014 (Survei Ekonomi OECD Indonesia 2016).

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa untuk meningkatkan nilai perusahaan manajemen dapat melakukan perencanaan pajak dengan memanfaatkan *related party transactions* dan *thin capitalization* yang bertujuan untuk memaksimalkan *effective tax rate* perusahaan.

Penelitian ini relevan dengan penelitian sebelumnya yaitu Desai dan Darmapala (2009), Siti Khomsatun dan Dwi Martani (2014), Derek Teshun Huang dan Zhien Chia Liu (2010), Lin *et al* (2010). Namun dalam hal ini peneliti menggunakan sampel Perusahaan Penanaman Modal Asing.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) dikembangkan oleh Ross (1997) yang menyatakan bahwa pihak manajemen sebagai *agent* memiliki informasi yang lebih baik mengenai keadaan perusahaan yang akan mendorong menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor dengan tujuan agar harga saham perusahaan meningkat.

Dengan demikian teori ini menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan menyangkut keputusan investasi dan bagaimana perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak dari pada pihak luar. Agar dapat mengurangi asimetri informasi ini dapat dilakukan dengan memberikan sinyal kepada investor, jika perusahaan mampu memberikan sinyal yang dapat meyakinkan calon investor maka hal ini akan dapat memberikan dampak terhadap harga saham perusahaan yang menggambarkan kinerja suatu perusahaan.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency theory menyatakan bahwa antara *agent* dengan *principal* mempunyai kepentingan yang berbeda sehingga menyebabkan munculnya konflik kepentingan antara *agent* dengan *principal* yang dikenal dengan *agency problem* (Jensen dan Meckling, 1976).

Dalam hal ini perusahaan selaku *agent* dan otoritas pajak memiliki kepentingan yang berbeda, dimana perusahaan memiliki kepentingan dalam optimalisasi penghematan beban pajak perusahaan karena perusahaan memiliki pandangan bahwa laba bersih yang diperoleh perusahaan akan berkurang akibat adanya pembayaran pajak, sedangkan otoritas pajak memiliki kepentingan untuk melakukan optimalisasi atas penerimaan pajak karena pajak merupakan sumber penerimaan utama Negara (Simarmata, 2012 dalam Pradnyana dan Noviri, 2017).

Teori Modigliani Miller 2: Pengaruh Pajak Perusahaan

Model MM 2 menjelaskan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimana dengan bertambahnya penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan dari manfaat adanya pajak dalam pendanaan yang berasal dari hutang. Manfaat pajak dari penggunaan hutang yang diperoleh dari beban bunga hutang dapat diperhitungkan sebagai biaya yang mengurangi besarnya laba kena pajak, sedangkan pembayaran deviden tidak dapat diperhitungkan sebagai biaya (Brigham and Ehrhardt, 2011).

Trade Off Theory

Trade off theory merupakan model struktur modal yang mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan keseimbangan antara keuntungan penggunaan hutang dengan biaya *financial distress* dan *agency cost* (Chandra, 2013). *Trade off theory* ini dikembangkan oleh Baxter (1967), Kraus and Litzenberger (1973) dan Kaaro (2002) yang menghubungkan asumsi-asumsi MM dengan biaya kebangkrutan (*financial distress cost*) yang mana hal itu dapat meningkat sebanding dengan *leverage* yang digunakan (Ambarwati, 2012:49): (1) Pada tingkat *leverage* rendah, manfaat penghematan pajak akibat penggunaan utang dapat melebihi biaya kebangkrutan perusahaan. (2) Pada tingkat *leverage* tinggi, biaya kebangkrutan justru bisa melebihi manfaat penghematan pajak akibat penggunaan utang tersebut. (3) Semakin besar penggunaan utang maka akan semakin besar tingkat keuntungan akibat utang tersebut namun biaya *financial distress* dan *agency* juga semakin besar.

Dengan demikian teori ini disebut teori *trade-off* karena struktur modal optimum terjadi jika terdapat keseimbangan antara biaya *financial distress* dan *agency problem* dan manfaat atas penggunaan *leverage* atau utang serta penghematan pajak (*tax shields*) (Ambarwati, 2012:49). Berdasarkan hal tersebut penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan hanya sampai pada titik tertentu, setelah titik tersebut penggunaan hutang justru dapat menurunkan nilai perusahaan (Kusumajaya, 2011).

Nilai Perusahaan

Menurut Ross, *et al* (2010:165), nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten yang bersangkutan. Konsep dasar nilai perusahaan yaitu jumlah dari utang dan ekuitas berdasarkan nilai pasar. Menurut Sartono (2008:43) nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual (Harga pasar).

Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan berdasarkan harga saham yang menggambarkan kinerja manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan, ketika harga saham naik maka nilai perusahaan yang menggambarkan kinerja manajemen juga naik sehingga nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek dimana depan.

Related Party Transactions

Related party transactions merupakan transaksi antara perusahaan dengan manajemen, anggota dewan, pemilik modal, atau anggota keluarga dekat yang mencakup transaksi antara perusahaan dan afiliasinya, di mana afiliasi didefinisikan sebagai entitas dengan hubungan dimana mereka mengendalikan perusahaan; mereka dikendalikan oleh perusahaan atau dikendalikan oleh entitas lain yang juga mengendalikan perusahaan (Huang & Liu, 2010).

Menurut Rahayu (2010) pemanfaatan *related party transactions* dalam bentuk *transfer pricing* paling utama sering dilakukan oleh perusahaan PMA dengan tujuan untuk mengefisienkan beban pajak yang dibayarkan. Bentuk transaksi tersebut diantaranya praktik memperbesar biaya bahan baku dan atau memperkecil penghasilan dari penjualan barang.

Thin Capitalization

Thin capitalization adalah pembentukan struktur modal perusahaan dengan kombinasi kepemilikan utang lebih banyak dibandingkan dengan modal yang kecil (Taylor dan Richardson, 2012). Praktik *thin capitalization* didasarkan dengan adanya perbedaan perlakuan peraturan pajak atas bunga (Nuraini, 2014). Beban bunga merupakan salah satu bentuk memanfaatkan *tax shield* (insentif pajak) yang dapat menjadi *deductible income tax*.

Pengaruh Related Party Transactions dan Thin Capitalization terhadap Nilai Perusahaan: Effective Tax Rate Sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan Penanaman Modal Asing) (Elfira Rosa, Andreas, dan Enni Savitri)

Modigliani dan Miller (1963) serta Graham dan Tucker (2006) mengemukakan bahwa perusahaan dapat meningkatkan struktur utangnya untuk memanfaatkan insentif pajak.

Effective Tax Rate

Menurut Ayers *et al* (2008) *effective tax rate* yaitu kemampuan membayar sejumlah kecil pajak penghasilan tunai dibandingkan dengan laba sebelum pajak perusahaan. *Effective tax rate* digunakan untuk mengukur beban pajak yang sebenarnya. Dengan *effective tax rate* maka dapat diketahui berapa bagian dari penghasilan perusahaan yang dibayarkan sebagai beban pajak perusahaan.

HIPOTESIS

Berdasarkan fenomena yang terjadi terhadap nilai perusahaan PMA selama 5 tahun terakhir peneliti melakukan pengujian terhadap *related party transactions*, *thin capitalization* yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan dengan *effective tax rate* sebagai variabel mediasi. Berikut penjelasan dari masing-masing hipotesis :

Pengaruh Related Party Transactions terhadap Effective Tax Rate

Related party transactions merupakan transaksi antara perusahaan dan afiliasinya, yaitu entitas dengan hubungan dimana mereka mengendalikan perusahaan; mereka dikendalikan oleh perusahaan atau dikendalikan oleh entitas lain yang juga mengendalikan perusahaan sehingga transaksi yang dilakukan dapat diatur sesuai dengan kepentingan pihak-pihak terkait (Huang & Liu, 2010). Sedangkan *effective tax rate* merupakan kemampuan membayar sejumlah kecil pajak penghasilan tunai dibandingkan dengan laba sebelum pajak perusahaan (Ayers *et al*, 2008).

Pemanfaatan *related party transactions* dalam bentuk *transfer pricing* paling utama sering dilakukan oleh perusahaan PMA dengan tujuan untuk mengefisienkan beban pajak yang dibayarkan salah satunya dengan praktik memperbesar biaya bahan baku dan atau memperkecil penghasilan dari penjualan barang (Rahayu, 2013).

Praktik memperbesar biaya bahan baku yaitu berupa pembelian bahan baku mengakibatkan biaya pembelian yang dibebankan ke perusahaan menjadi tinggi sedangkan dengan memperkecil penghasilan dari penjualan barang mengakibatkan penghasilan yang diperoleh perusahaan menjadi rendah. Hal ini mengakibatkan laba yang dilaporkan perusahaan menjadi rendah karena besarnya biaya yang ditanggung perusahaan serta rendahnya pendapatan yang diperoleh perusahaan sehingga beban pajak yang dibayarkan menjadi rendah (Rahayu, 2013).

Dengan demikian *related party transactions* dari segi penjualan dan pembelian dengan pihak afiliasi dapat diindikasikan mengakibatkan beban pajak yang dibayarkan menjadi rendah sehingga memaksimalkan *effective tax rate* suatu perusahaan. Berdasarkan pemaparan diatas maka dibuat suatu hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₁ : *RPT Sales* berpengaruh terhadap *effective tax rate*.

H₂ : *RPT Purchase* berpengaruh terhadap *effective tax rate*.

Pengaruh Thin Capitalization terhadap Effective Tax Rate

Thin capitalization adalah pembentukan struktur modal perusahaan dengan kombinasi kepemilikan hutang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri (Taylor dan Richardson, 2012). Sedangkan *effective tax rate* merupakan kemampuan membayar sejumlah kecil pajak penghasilan tunai dibandingkan dengan laba sebelum pajak perusahaan (Ayers *et al*, 2008).

Praktik *thin capitalization* didasarkan dengan adanya perbedaan perlakuan peraturan pajak atas bunga (Nuraini, 2014). Dimana biaya dari bunga merupakan unsur pengurang dalam perhitungan penghasilan kena pajak suatu perusahaan dalam bentuk pemanfaatan *tax shield* (insentif pajak) yang dapat menjadi *deductible income tax*.

Dengan demikian *thin capitalization* dapat diindikasikan mengakibatkan menurunnya beban pajak yang dibayarkan perusahaan melalui pemanfaatan beban bunga yang timbul dari penggunaan hutang sehingga dapat memaksimalkan *effective tax rate* suatu perusahaan. Berdasarkan pemaparan diatas maka dibuat suatu hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₃ : *Thin capitalization* berpengaruh terhadap *effective tax rate*.

Pengaruh Related Party Transactions terhadap Nilai Perusahaan

Related party transactions merupakan transaksi antara perusahaan dan afiliasinya, yaitu entitas dengan hubungan dimana mereka mengendalikan perusahaan; mereka dikendalikan oleh perusahaan atau dikendalikan oleh entitas lain yang juga mengendalikan perusahaan sehingga transaksi yang dilakukan dapat diatur sesuai dengan kepentingan pihak-pihak terkait, Huang & Liu (2010). Sedangkan Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Solihah dan Taswan, 2002).

Menurut *signalling theory* yang dikembangkan oleh Ross (1997) menyatakan bahwa pihak manajemen sebagai *agent* memiliki informasi yang lebih baik mengenai keadaan perusahaan dan menyampaikan informasi

(sinyal) tersebut kepada calon investor dengan tujuan agar harga saham perusahaan meningkat. Jika investor percaya pada sinyal, maka harga saham akan naik dan pemegang saham akan mendapatkan manfaat (Godfrey, 2010:375).

Nilai perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan dimana semakin besar nilai perusahaan, maka semakin besar nilai dari suatu perusahaan akan dihargai oleh pasar (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010). Perusahaan yang bagus tercermin dari harga saham yang stabil dan meningkat. Harga saham yang tinggi membuat perusahaan bernilai tinggi dan mempengaruhi kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini dan prospek perusahaan dimasa depan, dengan demikian nilai perusahaan menjadi sesuatu yang sangat penting dalam transaksi investasi (Putu *et al*, 2014).

Berbagai upaya dilakukan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan, diantaranya adalah dengan mengefisienkan biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan, seperti biaya operasional perusahaan (Chen *et al*, 2016). Efisiensi biaya dapat dilakukan dengan memanfaatkan transaksi hubungan istimewa antar perusahaan afiliasi (*related party transactions*) (Darussalam dan Septriadi, 2008:8).

Suatu transaksi dengan pihak yang mempunyai hubungan istimewa adalah suatu pengalihan sumber daya atau kewajiban antara pihak-pihak yang mempunyai hubungan istimewa tanpa menghiraukan apakah suatu harga diperhitungkan (PSAK No.7). Perusahaan dapat menggunakan transaksi dengan pihak yang memiliki hubungan istimewa sebagai salah satu strategi untuk mengefisienkan beban operasional perusahaan demi meningkatkan laba perusahaan sehingga keuntungan pemegang saham akan meningkat. Dalam *Related party transactions* mereka dapat menggunakan pengaruh mereka untuk pengadaan barang dan hal-hal yang menguntungkan perusahaan (Huang & Liu, 2010).

Pemanfaatan *related party transactions* salah satunya dapat dilakukan dalam bentuk transaksi ekonomi antar perusahaan afiliasi melalui transaksi penjualan maupun pembelian yang banyak dilakukan oleh perusahaan multinasional (Chen *et al*, 2016). Transaksi ekonomi antar perusahaan afiliasi yaitu berupa pembelian atau penjualan bahan baku atau barang jadi dari perusahaan afiliasi dengan tingkat harga tertentu, disamping itu *related party transactions* juga dapat mengefisienkan biaya lain terkait transaksi antar perusahaan afiliasi.

Pemanfaatan *related party transactions* antar perusahaan afiliasi dapat bersifat menguntungkan dan merugikan perusahaan. *Related party transactions* dapat menguntungkan bagi perusahaan yang mengendalikan dan bersifat merugikan bagi perusahaan yang dikendalikan, sehingga bagi perusahaan pengendali *related party transactions* akan mengefisienkan biaya perusahaan sehingga akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sebaliknya *related party transactions* akan menyebabkan perusahaan menanggung biaya yang besar pada perusahaan yang dikendalikan sehingga nilai perusahaan akan buruk (Chen *et al*, 2016).

Dengan demikian *Related party transactions* dari penjualan dan pembelian hubungan istimewa dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui efisiensi biaya demi meningkatkan laba perusahaan secara group. Dengan demikian dibuat suatu hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₄ : *RPT Sales* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₅ : *RPT Purchase* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Thin Capitalization terhadap Nilai Perusahaan

Thin capitalization adalah pembentukan struktur modal perusahaan dengan kombinasi kepemilikan hutang lebih besar dibandingkan dengan modal yang lebih kecil (Taylor dan Richardson, 2012). Sedangkan Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Solihah dan Taswan, 2002).

Berdasarkan *signalling theory* menyatakan bahwa pihak manajemen sebagai *agent* memiliki informasi yang lebih baik mengenai keadaan perusahaan dan menyampaikan informasi (sinyal) tersebut kepada calon investor dengan tujuan agar harga saham perusahaan meningkat. Jika investor percaya pada sinyal, maka harga saham akan naik dan pemegang saham akan mendapatkan manfaat (Godfrey, 2010:375).

Perusahaan pada umumnya akan menyampaikan informasi yang baik mengenai keadaan perusahaan kepada calon investor, penggunaan struktur modal yang optimal dianggap sebagai informasi yang baik karena perusahaan yang tidak menggunakan pinjaman sama sekali dan perusahaan yang menggunakan pinjaman seluruhnya dalam struktur modal adalah buruk. Keputusan terbaik adalah keputusan dengan mempertimbangkan kedua instrument pembiayaan (Chandra, 2016).

Menurut Kusumajaya (2011) penggunaan hutang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan, namun setelah melewati titik optimal penggunaan hutang justru dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena pada tingkat hutang yang rendah manfaat penghematan pajak akibat penggunaan hutang dapat melebihi biaya kebangkrutan perusahaan, sedangkan pada tingkat hutang yang tinggi biaya kebangkrutan justru bisa melebihi manfaat penghematan pajak akibat penggunaan hutang tersebut, Struktur modal optimum terjadi jika terdapat keseimbangan antara biaya *financial distress* dan *agency problem* dan manfaat atas penggunaan hutang melalui pemanfaatan beban pajak (*tax-shield*) (Ambarwati, 2012:49).

Sehingga dapat disimpulkan bahwa ketika struktur hutang berada dibawah struktur modal optimal perusahaan maka setiap penambahan hutang perusahaan merupakan perbaikan produktivitas dan kinerja

perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Ketika struktur hutang meningkat dan struktur ekuitas berkurang selama tidak melebihi struktur modal optimal perusahaan maka posisi ini akan meningkatkan nilai perusahaan

Dengan demikian *thin capitalization* disinyalir dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui kepemilikan hutang yang lebih besar dibandingkan dengan modal yang lebih kecil. Dengan demikian dibuat suatu hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₆ : *Thin capitalization* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Effective Tax Rate terhadap Nilai Perusahaan

Effective tax rate merupakan kemampuan membayar sejumlah kecil pajak penghasilan tunai dibandingkan dengan laba sebelum pajak perusahaan (Ayers *et al*, 2008). Semakin rendah beban pajak perusahaan maka semakin baik nilai *effective tax rate* disuatu perusahaan dan baiknya nilai *effective tax rate* tersebut menunjukkan perusahaan telah berhasil melakukan perencanaan pajak. Sedangkan nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Soliha dan Taswan, 2002).

Berdasarkan *Signalling Theory* menyatakan bahwa pihak manajemen sebagai *agent* memiliki informasi yang lebih baik mengenai keadaan perusahaan dan menyampaikan informasi (sinyal) tersebut kepada calon investor dengan tujuan agar harga saham perusahaan meningkat. Jika investor percaya pada sinyal, maka harga saham akan naik dan pemegang saham akan mendapatkan manfaat (Godfrey, 2010:375).

Berbagai upaya dilakukan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan, salah satunya dengan cara meminimalkan pembayaran beban pajak perusahaan melalui penghindaran pajak (Pradnyana dan Noviani, 2017). Dengan melakukan penghindaran pajak maka perusahaan telah mentransfer kekayaan dari pemerintah ke pemegang saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Chen *et al*, 2016).

Disamping itu biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam rangka mengefisienkan beban pajak perusahaan harus sebanding dengan besarnya beban pajak yang diefisienkan, artinya biaya yang dikeluarkan perusahaan harus lebih kecil dari pada manfaat penghematan pajak yang diperoleh perusahaan sehingga akan memberikan pengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan, Chen *et al* (2016).

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ketika perusahaan berhasil dalam melakukan perencanaan pajak yang bersifat legal maka perusahaan telah mentransfer nilai atau keuntungan dari negara kepada pemegang saham melalui penurunan beban pajak perusahaan sehingga *effective tax rate* mampu meningkatkan nilai suatu perusahaan dengan mengefisienkan biaya pajak perusahaan. Berdasarkan pemaparan diatas maka dibuat suatu hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₇ : *Effective tax rate* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Related Party Transactions terhadap Nilai Perusahaan Melalui Effective Tax Rate

Signalling theory yang dikembangkan oleh Ross (1997) menyatakan bahwa pihak manajemen sebagai *agent* memiliki informasi yang lebih baik mengenai keadaan perusahaan dan menyampaikan informasi (sinyal) tersebut kepada calon investor dengan tujuan agar harga saham perusahaan meningkat. Jika investor percaya pada sinyal, maka harga saham akan naik dan pemegang saham akan mendapatkan manfaat (Godfrey, 2010:375).

Meningkatkan kemakmuran pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan merupakan tujuan utama perusahaan, hal ini dicerminkan dari nilai sekarang atas semua keuntungan perusahaan yang diharapkan dimasa depan (Salvator, 2005:9). Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Kusumajaya, 2011). Perusahaan yang bagus tercermin dari harga saham yang stabil dan meningkat (Putu *et al*, 2014). Harga saham yang tinggi membuat perusahaan bernilai tinggi dan mempengaruhi kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini dan prospek perusahaan dimasa depan (Putu *et al*, 2014).

Hal ini memberikan dampak bagi para pemegang saham untuk tetap mempertahankan modalnya serta memberikan signal bagi calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Berbagai upaya dilakukan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan, salah satunya dengan cara meminimalkan pembayaran beban pajak perusahaan melalui penghindaran pajak (Pradnyana dan Noviani, 2017). Penghindaran pajak bertujuan untuk mengefisienkan pembayaran pajak perusahaan pada umumnya dilakukan oleh perusahaan multinasional, salah satunya dengan memanfaatkan transaksi hubungan istimewa antar perusahaan afiliasi (*related party transactions*) (Darussalam dan Septriadi, 2008:8).

Pemanfaatan *related party transactions* paling utama sering dilakukan oleh perusahaan PMA dengan tujuan untuk mengefisienkan beban pajak yang dibayarkan salah satunya dengan praktik memperbesar biaya bahan baku dan atau memperkecil penghasilan dari penjualan barang (Rahayu, 2013). Praktik memperbesar biaya bahan baku yaitu berupa pembelian bahan baku mengakibatkan biaya pembelian yang dibebankan ke perusahaan menjadi tinggi sedangkan dengan memperkecil penghasilan dari penjualan barang mengakibatkan penghasilan yang diperoleh perusahaan menjadi rendah. Hal ini mengakibatkan laba yang dilaporkan perusahaan menjadi rendah karena besarnya biaya yang ditanggung perusahaan serta rendahnya pendapatan yang diperoleh

perusahaan, sehingga beban pajak yang dibayarkan menjadi rendah yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan secara group (Rahayu, 2013).

Dapat disimpulkan bahwa *related party transactions* dari segi penjualan dan pembelian dengan pihak afiliasi menyebabkan beban pajak yang dibayar perusahaan menurun sehingga memaksimalkan *effective tax rate* suatu perusahaan. Dengan demikian dapat diindikasikan bahwa penghindaran pajak mampu mentransfer kekayaan dari pemerintah kepada pemegang saham dengan memaksimalkan *effective tax rate* perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Berdasarkan pemaparan diatas maka peneliti membuat suatu hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₈ : *RPT Sales* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *effective tax rate* sebagai variabel mediasi

H₉ : *RPT Purchase* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *effective tax rate* sebagai variabel mediasi

Pengaruh *Thin Capitalization* terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Effective Tax Rate*

Menurut *trade off theory* yang dikembangkan oleh Baxter (1967) perusahaan pada tingkat hutang yang rendah, memperoleh manfaat penghematan pajak akibat penggunaan hutang dapat melebihi biaya kebangkrutan perusahaan dan perusahaan pada tingkat hutang yang tinggi, biaya kebangkrutan justru bisa melebihi manfaat penghematan pajak akibat penggunaan hutang tersebut. Dengan demikian semakin besar penggunaan utang maka akan semakin besar tingkat keuntungan akibat utang tersebut namun PV biaya *financial distress* dan *agency cost* juga semakin tinggi. (Ambarwati, 2012:49) Dengan demikian tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*) (Chandra, 2016).

Pada dasarnya *thin capitalization* adalah pembentukan struktur modal perusahaan dengan kombinasi kepemilikan hutang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri (Taylor dan Richardson, 2012). Sehingga *thin capitalization* disinyalir dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui kepemilikan hutang yang lebih besar dibandingkan dengan modal yang lebih kecil melalui penghematan beban pajak perusahaan dari pemanfaatan beban bunga yang timbul akibat penggunaan hutang.

Ini berarti pembayaran bunga mengurangi pajak yang dibayarkan oleh perusahaan dan jika perusahaan membayar lebih sedikit kepada pemerintah maka lebih banyak arus kas yang tersedia bagi para investor. Dengan kata lain, pengurangan pajak atas pembayaran bunga melindungi pendapatan sebelum pajak perusahaan (Brigham, 2010:611). Sehingga laba perusahaan setelah pajak akan meningkat dan menaikkan nilai perusahaan serta kemakmuran pemegang saham.

Berdasarkan pemaparan diatas maka diindikasikan terdapat pengaruh *thin capitalization* terhadap nilai perusahaan melalui *effective tax rate*. Maka peneliti membuat suatu hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₁₀ : *Thin capitalization* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *effective tax rate* sebagai variabel mediasi

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan PMA (Penanaman Modal Asing) non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling*, yaitu metode penetapan responden untuk dijadikan sampel berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu (Siregar, 2012:60). Dengan demikian diperoleh sebanyak 85 Data observasi pada perusahaan PMA (Penanaman Modal Asing).

Variabel Penelitian

Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini nilai perusahaan lebih ditekankan pada nilai pasar perusahaan yang dapat diproksi dari harga saham. Dengan melihat harga saham dari suatu perusahaan, para investor dapat menilai secara garis besar kondisi dari setiap perusahaan, karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan itu sendiri.

Untuk mengukur variabel nilai perusahaan digunakan rumus *tobin's Q*, yaitu nilai pasar dari aset perusahaan dibagi dengan biaya penggantian aset tersebut atau nilai pasar hutang dan ekuitas perusahaan dibagi dengan penggantian biaya aset perusahaan (Ross *et al*, 2010:64; Desai dan Darmapala, 2009; Chen *et al*, 2016).

$$Q = \frac{MVE+D}{BVE+D}$$

Dimana :

Q = Nilai Perusahaan

MVE = Nilai Pasar Ekuitas (*Market Value of Equity*)

Debt = Nilai Buku dari Total Hutang

BVE = Nilai Buku dari Ekuitas (*Book Value of Equity*)

Pengaruh Related Party Transactions dan Thin Capitalization terhadap Nilai Perusahaan: Effective Tax Rate Sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan Penanaman Modal Asing) (Elfira Rosa, Andreas, dan Enni Savitri)

Related Party Transactions

Menurut Huang & Liu (2010) *Related Party Transactions* didefinisikan sebagai transaksi antara perusahaan dan afiliasinya, yaitu entitas dengan hubungan dimana mereka mengendalikan perusahaan; mereka dikendalikan oleh perusahaan atau dikendalikan oleh entitas lain yang juga mengendalikan perusahaan sehingga transaksi yang dilakukan dapat diatur sesuai dengan kepentingan pihak-pihak terkait.

Sesuai dengan penelitian Huang & Liu (2010), Lin *et al* (2010) penelitian ini menggunakan transaksi pihak-pihak istimewa yang diukur dengan menggunakan penjualan hubungan istimewa dan pembelian hubungan istimewa. Penggunaan dua variabel ini karena perusahaan dalam melakukan kegiatan operasinya tidak terlepas dari penjualan persediaan dan pembelian bahan baku.

RPT Sales

$$\text{Ratio RPT Sales} = \frac{\text{Penjualan Hubungan Istimewa}}{\text{Total Penjualan}}$$

RPT Purchase

$$\text{Ratio RPT Purchase} = \frac{\text{Pembelian Hubungan Istimewa}}{\text{Total Pembelian}}$$

Thin capitalization

Menurut Taylor dan Richardson (2012) *Thin capitalization* adalah pembentukan struktur modal perusahaan dengan kombinasi kepemilikan utang lebih banyak dengan modal yang kecil. Menurut Taylor dan Richardson (2012) pengukuran yang dipakai untuk mengukur *Thin capitalization* adalah sebagai berikut:

$$\text{MAD ratio} = \frac{\text{Average Debt}}{\text{SHDA of Size Firm}}$$

Keterangan :

MAD = *Maximum Amount Debt*

SHDA = *Safe harbor debt amount*

Langkah - langkah untuk masing - masing variabel yang digunakan untuk menghitung SHDA adalah :

$$\text{SHDA} = (\text{Rata - rata total aset - Non IBL}) \times \% \text{ Hutang Maksimal}$$

Dimana Non IBL (*Interest-Bearing Liabilities*) adalah kewajiban *non interest* perusahaan, suatu *liability* yang tidak ada kaitannya dengan bunga (*interest*). Ukuran MAD dihitung sebagai berikut :

$$\text{MAD ratio} = \frac{\text{Rata-rata utang}}{\text{SHDA Perusahaan}}$$

Sebuah perusahaan dengan rasio MAD lebih dari 1 dianggap berpotensi *non-compliant* dengan ketentuan *Thin capitalization* karena tingkat hutang rata-rata melebihi SHDA nya atau melebihi jumlah hutang maksimal yang diperbolehkan.

Variabel Mediasi

Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah *Effective Tax Rate*. *Effective tax rate* merupakan kemampuan membayar sejumlah kecil pajak penghasilan tunai dibandingkan dengan laba sebelum pajak perusahaan (Ayers *et al*, 2008). Semakin rendah *effective tax rate* maka semakin baik nilai *effective tax rate* disuatu perusahaan dan baiknya nilai ETR tersebut menunjukkan perusahaan telah berhasil melakukan perencanaan pajak. Beban pajak terdiri dari pajak tangguhan dan pajak kini, dalam menghitung *Effective tax rate* peneliti mengecualikan beban pajak tangguhan dari ETR karena pajak tangguhan merupakan dampak pajak di masa depan dari transaksi saat ini dan bukan beban pajak pada periode berjalan (Dyreg et al 2008).

Menurut Hanlon & Heitzman (2010), Ayers *et al* (2008) *Effective tax rate* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ETR} = \frac{\text{Current income tax expense}}{\text{Pre tax accounting income}}$$

Keterangan :

Current income tax expense

= Beban Pajak Kini

Pre tax accounting income = Laba akuntansi sebelum pajak

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskriptif Variabel Penelitian

Statistik deskriptif merupakan statistik yang berkenaan dengan bagaimana cara mendeskripsikan, menggambarkan, menjabarkan, maupun menguraikan suatu data agar lebih mudah dipahami (Siregar, 2012:2). Analisis deskriptif mengenai variabel dalam penelitian ini yaitu *related party transactions*, *thin capitalization*, *effective tax rate*, dan nilai perusahaan. Gambaran dari variabel penelitian dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 2. Deskriptif Variabel

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Rpt Sales	85	.00020	1.00000	.2198388	.32349376	.105
Rpt Purchase	85	.00010	.88600	.2054682	.20615208	.042
Thin Capitalizatin	85	.17787	2.50706	.8098802	.53622981	.288
ETR	85	.06580	.50980	.2555859	.06205690	.004
Nilai Perusahaan	85	.40710	18.64040	3.9279082	4.82355625	23.267
Valid N (listwise)	85					

Sumber : Data Olahan, IBM SPSS Versi 20 (2017)

Uji Multivariate Normality

Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan cara melihat distribusi dari masing-masing variabel yang akan diteliti dengan uji statistik Kolmogorov Smirnov (Ghozali, 2013:30). Hasil uji normalitas multivariate sebagai berikut:

Tabel 3. Normalitas Analisis Statistik

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test						
		LN_X1	LN_X2	LN_X3	LN_Y	LN_Z
N		74	74	74	74	74
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-3.212	-2.422	-0.425	-1.343	0.853
	Std. Deviation	2.159	1.8	0.670	0.121	1.116
Most Extreme Differences	Absolute	0.091	0.133	0.059	0.133	0.123
	Positive	0.091	0.101	0.052	0.133	0.123
	Negative	-0.08	-0.133	-0.059	-0.112	-0.099
Kolmogorov-Smirnov Z		0.783	1.141	0.505	1.145	1.058
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.572	0.148	0.960	0.145	0.213

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Olahan, IBM SPSS Versi 20 (2017)

Berdasarkan Tabel 3 diperoleh nilai Asymp. Sig > 0,05 yang artinya data berdistribusi normal, dengan masing-masing variabel *Rpt Sales* 0,572 > 0,05, *Rpt Purchase* 0,148 > 0,05, *Thin Capitalization* 0,960 > 0,05, *ETR* 0,145 > 0,05, Nilai Perusahaan 0,213 > 0,05. Dengan demikian maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya data berdistribusi normal.

Hasil Pengujian Path Analysis

Tabel 4. Hasil Uji Sub Struktur 1

Model	Coefficients ^a				T	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-1.296	.031		-41.542	.000
	RPT Sales	.004	.006	.079	.682	.497
	RPT Purchase	.017	.008	.247	2.094	.040
	Thin Capitalization	-.019	.021	-.104	-.883	.380

a. Dependent Variable: ETR

Sumber : Data Olahan, IBM SPSS Versi 20 (2017)

Tabel 5. Hasil Uji Sub Struktur 2

Coefficients^a

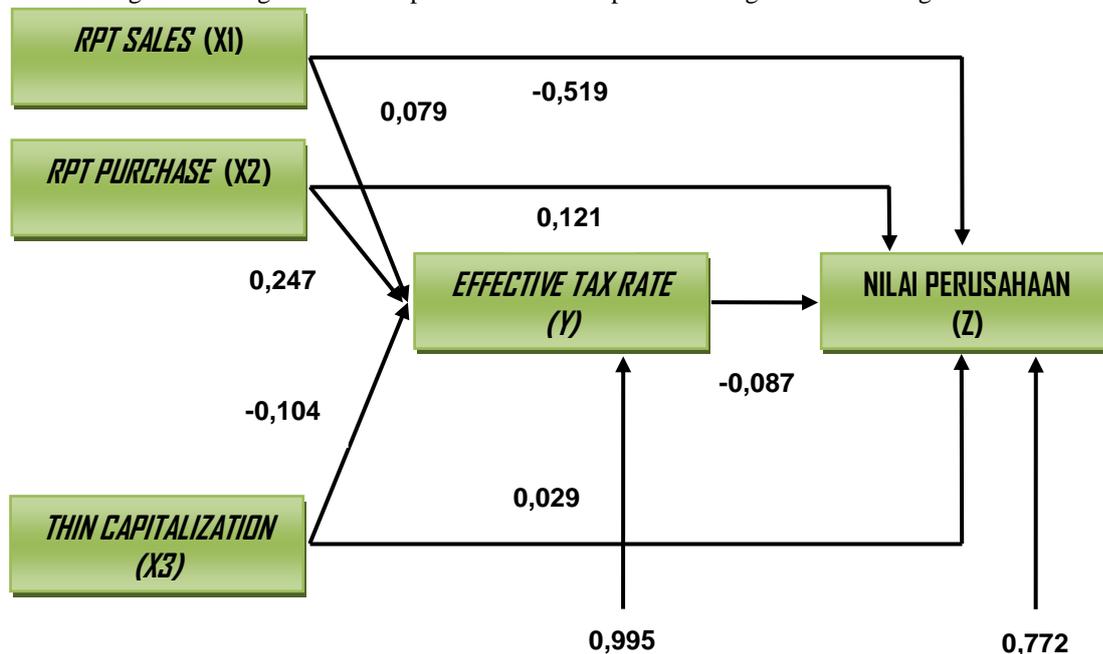
Pengaruh Related Party Transactions dan Thin Capitalization terhadap Nilai Perusahaan: Effective Tax Rate Sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan Penanaman Modal Asing) (Elfira Rosa, Andreas, dan Enni Savitri)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.682	1.172		-.581	.563
1 RPT Sales	-.269	.048	-.519	-5.566	.000
RPT Purchase	.075	.061	.121	1.231	.222
Thin Capitalization	.524	.159	.314	3.286	.002
ETR	-.801	.886	-.087	-.904	.369

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Olahan, IBM SPSS Versi 20 (2017)

Berikut diagram hubungan kausal empiris antarvariabel penelitian digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Hubungan Kausal Empiris Antarvariabel Penelitian

Berdasarkan hasil perhitungan dibuat persamaan struktur sebagai berikut :

Persamaan Struktur Y = $\rho_{yx_1} X_1 + \rho_{yx_2} X_2 + \rho_{yx_3} X_3 + \rho_{y\epsilon_1}$; R_{square}

$$Y = 0,079 X_1 + 0,247 X_2 + (-0,104) X_3 + 0,995\epsilon_1 ; R_{square} = 0,069$$

Persamaan Struktur Z = $\rho_{zx_1} X_1 + \rho_{zx_2} X_2 + \rho_{zx_3} X_3 + \rho_{zy} Y + \rho_{z\epsilon_2}$; R_{square}

$$Z = (-0,519)X_1 + 0,121 X_2 + 314 X_3 + (-0,087) Y + 0,772\epsilon_2 ; R_{square} = 0,404$$

Koefisien Determinasi

Persamaan Struktur 1 : Y = $\rho_{yx_1} X_1 + \rho_{yx_2} X_2 + \rho_{yx_3} X_3 + \rho_{y\epsilon_1}$; R_{square}

$$R^2 = 0,069 \text{ dan } \epsilon_1 = \sqrt{1 - (0,069)} = 0,995$$

$$Y = 0,079 X_1 + 0,247 X_2 + (-0,104) X_3 + 0,995\epsilon_1$$

Persamaan Struktur 2: Z = $\rho_{zx_1} X_1 + \rho_{zx_2} X_2 + \rho_{zx_3} X_3 + \rho_{zy} Y + \rho_{z\epsilon_2}$; R_{square} Z

$$R^2 = 0,404 \text{ dan } \epsilon_2 = \sqrt{1 - (0,404)} = 0,772$$

$$Z = (-0,519)X_1 + 0,121 X_2 + 314 X_3 + (-0,087) Y + 0,772\epsilon_2$$

Total keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model diukur sebagai berikut :

$$R_m^2 = 1 - P_{e1}^2 P_{e2}^2 \dots P_{ep}^2$$

Keterangan :

R^2_m = koefisien determinasi total

Pe_1 = Epsilon persamaan pertama

Pe_2 = Epsilon persamaan kedua

$$R_m^2 = 1 - P_{e1}^2 P_{e2}^2 \dots P_{ep}^2$$

$$R_m^2 = 1 - (0,995)^2 . (0,772)^2$$

$$R_m^2 = 1 - (0,990) \cdot (0,596)$$

$$R_m^2 = 1 - 0,59$$

$$R_m^2 = 0,41$$

Berdasarkan hasil perhitungan diatas diperoleh nilai koefisien determinasi total adalah sebesar 0,41 atau 41%. Artinya model hasil analisis dapat menjelaskan sebesar 41% terhadap fenomena yang dikaji, sedangkan sisanya sebesar 59% dijelaskan oleh variabel lain yang belum terdapat didalam model dan error.

Uji Sobel

Untuk menguji pengaruh tidak langsung dalam penelitian ini digunakan uji sobel dengan menggunakan kalkulator uji sobel. Adapun hasilnya adalah sebagai berikut :

Tabel 6. Hasil Uji Sobel

Model	a	b	Sa	Sb	t	Sig.
RPT Sales □□Nilai Perusahaan	-0,519	-0,087	0,006	0,886	0,098	0,922
RPT Purchase □□Nilai Perusahaan	0,247	-0,087	0,008	0,886	0,098	0,922
Thin Cap □□Nilai Perusahaan	-0,104	-0,087	0,021	0,886	0,098	0,922

Sumber : Data Olahan, 2017

Berdasarkan uji sobel diatas diperoleh nilai sig 0.922 > 0,05 artinya *ETR* tidak memediasi hubungan *RPT Sales*, *RPT Purchase*, dan *Thin Capitalization* terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Langsung (*Direct Effect*)

Pengaruh *RPT Sales* Terhadap *Effective Tax Rate* (H1)

Hipotesis ini ditolak, dimana peneliti menemukan bahwa perusahaan PMA selama 5 tahun terakhir melakukan transaksi penjualan dengan pihak yang memiliki hubungan istimewa rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan pihak yang tidak memiliki hubungan istimewa. Dengan demikian perusahaan PMA melakukan transaksi penjualan didominasi dengan pihak yang tidak memiliki hubungan istimewa sehingga transaksi bersifat independen.

Disamping itu peneliti juga menemukan bahwa Perusahaan PMA melakukan transaksi berdasarkan perjanjian yang disetujui oleh kedua belah pihak. Perjanjian dapat berupa transaksi penjualan dan pembelian bahan baku/barang jadi maupun pertukaran jasa. Dengan demikian perusahaan saling mengadakan pertukaran barang dan jasa sehingga mengakibatkan penjualan tidak berpengaruh terhadap *effective tax rate* perusahaan.

Otoritas pajak mengharuskan transaksi yang terjadi antar pihak yang memiliki hubungan istimewa bersifat wajar. Ketika perusahaan terindikasi melakukan *transfer pricing* maka berdasarkan UU Nomor 36 Pasal 18 ayat (3) Tahun 2008 Direktur Jenderal Pajak memiliki wewenang untuk menentukan kembali besarnya penghasilan kena pajak bagi wajib pajak yang memiliki hubungan istimewa dengan wajib pajak lainnya berdasarkan kewajaran dan kelaziman usaha. Dalam hal ini otoritas pajak dapat melakukan koreksi fiskal atas kasus *transfer pricing* sehingga perusahaan PMA yang melakukan transaksi penjualan dengan pihak yang memiliki hubungan istimewa dengan tujuan untuk menghindari pajak dapat diminimalisir. Dengan demikian transaksi penjualan hubungan istimewa tidak mempengaruhi *effective tax rate* pada perusahaan PMA.

Pengaruh *RPT Purchase* Terhadap *Effective Tax Rate* (H2)

Hipotesis ini diterima, dimana peneliti menemukan bahwa transaksi pembelian dengan pihak hubungan istimewa menunjukkan bahwa perusahaan PMA di Indonesia tidak berusaha menghindari pajak serta telah mematuhi peraturan perpajakan dalam hal pembelian kepada pihak berelasi. Hal ini ditunjukkan dari besarnya tarif pajak yang dibayarkan perusahaan PMA dimana ketika transaksi pembelian meningkat maka beban pajak yang dibayarkan juga meningkat.

Menurut Liew *et al* (2014) perusahaan besar akan meminimalisir dalam melakukan penghindaran pajak demi citra perusahaan. Disamping itu DJP juga telah berupaya untuk meminimalisir penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan PMA salah satunya dengan menerbitkan aturan melalui Peraturan Direktur Jenderal Pajak Nomor PER-22/PJ/2013 tentang pedoman pemeriksaan terhadap wajib pajak yang mempunyai hubungan istimewa, aturan tersebut dijabarkan dalam bentuk petunjuk teknis bagi pemeriksa pajak melalui Surat Edaran Direktur Jenderal Pajak Nomor SE-50/PJ/2013 tentang petunjuk teknis pemeriksaan terhadap wajib pajak yang mempunyai hubungan istimewa serta SE-26/PJ/2013 tentang petunjuk teknis pemeriksaan perusahaan grup (Artikel DJP, Januari 2017).

DJP juga mengembangkan basis data perpajakan yang dimilikinya dengan data transaksi nilai pasar wajar dari pihak swasta di berbagai negara agar memiliki petunjuk besaran harga yang dinilai wajar bagi suatu

Pengaruh Related Party Transactions dan Thin Capitalization terhadap Nilai Perusahaan: Effective Tax Rate Sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan Penanaman Modal Asing) (Elfira Rosa, Andreas, dan Enni Savitri)

transaksi serta memperkaya basis datanya dengan basis data komersial yang berisi jutaan laporan keuangan perusahaan seluruh dunia yang dapat digunakan sebagai *benchmarking* atas perusahaan multinasional yang terindikasi melakukan penyalahgunaan terkait transaksi antar hubungan istimewa. Selain mengawasi perusahaan multinasional, DJP juga melakukan pembinaan terhadap perusahaan grup dalam negeri.

Berkat upaya-upaya tersebut serta melalui pemeriksaan intensif yang melibatkan 170 Wajib Pajak di tahun 2013 dan 223 Wajib Pajak di tahun 2014, DJP berhasil membukukan koreksi transaksi afiliasi sebesar Rp 21,9 triliun yang sebagian besar berasal dari Wajib Pajak PMA yang merugi. Dengan demikian perusahaan PMA akan lebih berhati-hati dalam menjalankan usahanya sehingga perusahaan PMA di Indonesia akan menerapkan harga wajar dalam transaksi pembelian. Disamping itu penghindaran pajak kurang disukai bagi perusahaan yang go publik karena akan merusak citra perusahaan yang akan berpengaruh terhadap persepsi investor terhadap perusahaan.

Pengaruh *Thin Capitalization* Terhadap *Effective Tax Rate* (H3)

Hipotesis ini ditolak dimana peneliti menemukan bahwa MAD Ratio perusahaan PMA selama lima tahun terakhir rata-rata lebih kecil dari 1 ($0,81 < 1$) artinya rata-rata hutang lebih kecil dari pada *safe harbor debt amount* yaitu jumlah maksimal hutang yang diperbolehkan yang artinya sebagian besar perusahaan PMA tidak terindikasi melakukan *thin capitalization* yang bertujuan untuk melakukan penghindaran pajak.

Disamping itu struktur modal perusahaan PMA lebih banyak dibiayai oleh ekuitas dibandingkan dengan hutang, serta tingkat hutang perusahaan PMA masih berada dibawah kriteria yang diperbolehkan oleh otoritas pajak yaitu sebesar 4:1 (80%) menurut PMK Nomor 169/PMK.010/2015. Dengan demikian perusahaan PMA tidak melakukan praktik *thin capitalization* yang bertujuan untuk melakukan penghindaran pajak.

Perusahaan PMA di Indonesia tidak menjadikan hutang untuk tujuan penghindaran pajak, namun bertujuan untuk ekspansi dan operasional perusahaan, hal ini dibuktikan dengan hutang perusahaan yang didominasi oleh hutang jangka pendek yang tidak mengandung unsur bunga. Contohnya PT Delta Djakarta Tbk (DLTA), PT Merck Tbk (MERK), dan PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB) yang memiliki hutang jangka pendek sebesar 100%.

Terkait dengan aturan perpajakan otoritas pajak mengharuskan bahwa perbandingan struktur modal perusahaan antara hutang dengan ekuitas adalah sebesar 4 banding 1 menurut PMK Nomor 169/PMK.010/2015. Jika terdapat indikasi *thin capitalization* yang bertujuan untuk melakukan penghindaran pajak maka berdasarkan UU Nomor 36 Pasal 18 ayat (3) Tahun 2008 Direktur Jenderal Pajak memiliki wewenang untuk menentukan besarnya hutang sebagai modal dalam menghitung besarnya penghasilan kena pajak bagi wajib pajak yang terafiliasi berdasarkan kewajaran dan kelaziman usaha, sehingga beban bunga sebagai biaya sehubungan hutang tersebut tidak diperbolehkan untuk dikurangkan.

Dalam hal ini otoritas pajak dapat melakukan koreksi fiskal atas kasus *thin capitalization* sehingga perusahaan PMA yang memiliki tingkat hutang yang dibiayai oleh pihak berelasi melebihi dari ketentuan yang diperbolehkan dapat melakukan koreksi dengan cara mengeluarkan beban bunga sebagai pengurang penghasilan kena pajak. Dengan demikian *thin capitalization* tidak mempengaruhi tarif pajak efektif pada perusahaan PMA.

Pengaruh *RPT Sales* Terhadap Nilai Perusahaan (H4)

Hipotesis ini diterima karena pihak investor akan lebih menyukai berinvestasi pada perusahaan dengan tingkat transaksi afiliasi yang kecil untuk meminimalisir terjadinya tindakan yang dapat merugikan pihak investor dikemudian hari. Dalam hal ini peneliti menemukan bahwa perusahaan PMA melakukan transaksi penjualan didominasi dengan pihak independen sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Mayoritas Perusahaan PMA di Indonesia merupakan perusahaan yang dikendalikan oleh induk perusahaan asing. Transaksi penjualan dengan perusahaan afiliasi dapat meningkatkan efisiensi operasional perusahaan dan dapat bersifat merugikan. Transaksi hubungan istimewa dapat merugikan perusahaan ketika transaksi bertujuan untuk mengoptimalkan operasional perusahaan pengendali seperti mengurangi risiko, mengurangi biaya transaksi, waktu transaksi, beban pajak dan sebagainya. Ketika suatu perusahaan dikendalikan oleh perusahaan pengendali maka kinerja perusahaan akan menurun.

Lebih lanjut peneliti menemukan bahwa rata-rata nilai perusahaan pada Perusahaan PMA lebih besar dari 1 ($Q > 1$) artinya perusahaan dengan q yang tinggi ($Q > 1$) memiliki peluang investasi yang baik. Jika nilai *tobin's q* semakin besar maka semakin besar nilai dari suatu perusahaan akan dihargai oleh pasar (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa rendahnya tingkat transaksi penjualan dengan pihak hubungan istimewa dapat meningkatkan kinerja maupun nilai perusahaan pada perusahaan PMA.

Pengaruh *RPT Purchase* Terhadap Nilai Perusahaan (H5)

Hipotesis ini ditolak karena baiknya nilai perusahaan tidak hanya diukur dari besarnya pembelian atas transaksi hubungan istimewa. Untuk mengukur nilai perusahaan terdapat komponen lain seperti pendapatan dan biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan, serta perusahaan harus mampu mengoptimalkan antara pendapatan dengan beban yang harus dikeluarkan. Ketika transaksi pembelian dengan

pihak hubungan istimewa tinggi jika tidak dibarengi dengan tingginya penjualan serta efisiensi biaya perusahaan maka transaksi pembelian terhadap pihak hubungan istimewa tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang menggambarkan kinerja suatu perusahaan.

Pada tabel summary sub struktur 2 dapat dilihat pula bahwa nilai *Adjusted R2* sebesar 0,369 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen pada penelitian ini mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 36,9%. Nilai tersebut masih tergolong kecil, sehingga belum mampu menjelaskan nilai perusahaan.

Pengaruh *Thin Capitalization* Terhadap Nilai Perusahaan (H6)

Hipotesis ini diterima karena dalam struktur modal Perusahaan PMA terdapat struktur hutang dengan rasio yang masih rendah bahkan struktur ekuitasnya masih lebih besar dari pada struktur hutangnya. Posisi ini diasumsikan bahwa struktur hutang berada dibawah struktur modal optimal perusahaan artinya setiap penambahan hutang merupakan perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Disamping itu dilihat dari sisi rata-rata hutang maksimal (MAD Ratio) perusahaan PMA selama lima tahun terakhir rata-rata nilai MAD Ratio lebih kecil dari 1 ($0,81 < 1$) artinya rata-rata hutang tidak melebihi *safe harbor debt amount* atau batas hutang maksimal masing-masing perusahaan PMA. Dalam hal ini artinya perusahaan lebih banyak dibiayai oleh ekuitas pemilik dibandingkan hutang, ketika struktur hutang meningkat dan struktur ekuitas berkurang selama tidak melebihi struktur modal optimal perusahaan maka posisi ini akan meningkatkan nilai perusahaan pada Perusahaan PMA. penggunaan hutang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan, namun setelah melewati titik optimal penggunaan hutang justru dapat menurunkan nilai perusahaan, Kusumajaya (2011).

Pengaruh *Effective Tax Rate* Terhadap Nilai Perusahaan (H7)

Hipotesis ini ditolak karena baiknya nilai perusahaan tidak hanya diukur dari besarnya beban pajak yang dibayarkan oleh perusahaan. Untuk mengukur nilai perusahaan terdapat komponen pendapatan dan biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan, serta perusahaan harus mampu mengefisienkan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan dalam rangka memperoleh laba untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan besarnya nilai *adjusted R²* sebesar 0,369 bahwa variabel independen pada penelitian ini mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 36,9%, artinya terdapat 63,1% indikator lain yang mempengaruhi nilai perusahaan selain beban pajak perusahaan.

Disamping itu rendahnya *effective tax rate* suatu perusahaan menunjukkan perusahaan telah berhasil melakukan perencanaan pajak sehingga perencanaan pajak yang baik dapat meningkatkan laba bersih perusahaan yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Ketika biaya yang dikeluarkan lebih besar dari pada manfaat penghematan pajak yang diperoleh maka penurunan beban pajak tersebut tidak memberikan pengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan belum maksimal dalam melakukan perencanaan pajak, sehingga biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam rangka mengefisienkan biaya pajak tidak sebanding dengan manfaat perencanaan pajak yang dilakukan.

Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect*)

Pengaruh *RPT Sales* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Effective Tax Rate* (H8)

Hipotesis ini ditolak, peneliti menemukan bahwa perusahaan melakukan transaksi penjualan didominasi dengan pihak ketiga dibandingkan dengan pihak berelasi sehingga mayoritas transaksi bersifat independen. Dalam hal ini transaksi penjualan dengan pihak berelasi kurang berarti dalam mempengaruhi tarif pajak efektif dimana perusahaan dianggap kurang maksimal dalam melakukan perencanaan pajak sehingga perencanaan pajak tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Disamping itu baiknya nilai perusahaan tidak hanya diukur dari besarnya beban pajak yang dibayarkan oleh perusahaan. Untuk mengukur nilai perusahaan terdapat komponen pendapatan dan biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan, dimana terdapat indikator lain yang mempengaruhi nilai perusahaan selain beban pajak perusahaan, serta perusahaan harus mampu mengefisienkan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan dalam rangka memperoleh laba untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian *effective tax rate* tidak mampu memediasi hubungan antara transaksi penjualan hubungan istimewa terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *RPT Purchase* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Effective Tax Rate* (H9)

Hipotesis ini ditolak, walaupun transaksi pembelian dengan pihak hubungan istimewa berpengaruh terhadap *effective tax rate* namun *effective tax rate* yang menggambarkan perencanaan pajak yang dilakukan perusahaan dianggap belum maksimal sehingga tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya beban pajak yang dibayarkan perusahaan, disamping itu baiknya nilai perusahaan tidak hanya diukur dari besarnya beban pajak yang dibayarkan oleh perusahaan, perusahaan harus mampu mengefisienkan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan dalam rangka memperoleh laba untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *effective tax rate* tidak mampu memediasi hubungan antara pembelian hubungan istimewa terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Thin Capitalization* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Effective Tax Rate* (H10)

Hipotesis ini ditolak karena *thin capitalization* tidak berpengaruh terhadap *effective tax rate* pada perusahaan PMA, dalam hal ini perusahaan tidak terindikasi melakukan *thin capitalization* yang bertujuan untuk melakukan penghindaran pajak yang dapat dilihat pada struktur modal perusahaan PMA yang lebih banyak dibiayai oleh ekuitas dibandingkan dengan hutang, serta tingkat hutang perusahaan PMA masih berada dibawah kriteria yang diperbolehkan oleh otoritas pajak yaitu sebesar 4:1 menurut PMK Nomor 169/PMK.010/2015. Disamping itu perusahaan PMA di Indonesia menggunakan hutang bertujuan untuk ekspansi dan operasional perusahaan, hal ini dibuktikan dengan hutang perusahaan yang didominasi oleh hutang jangka pendek yang tidak mengandung unsur bunga.

Dengan demikian perusahaan dianggap kurang maksimal dalam melakukan perencanaan pajak sehingga tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *effective tax rate* tidak mampu memediasi hubungan antara *thin capitalization* terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan pembahasan yang telah dijelaskan, maka penulis menyimpulkan sebagai berikut. Penjualan dari transaksi hubungan istimewa tidak berpengaruh terhadap *Effective Tax Rate* karena perusahaan PMA melakukan transaksi penjualan didominasi dengan pihak yang tidak memiliki hubungan istimewa serta otoritas pajak mengharuskan transaksi yang terjadi antar pihak yang memiliki hubungan istimewa bersifat wajar (UU Nomor 36 Pasal 18 ayat (3) Tahun 2008) sehingga upaya penghindaran pajak dapat diminimalisir.

Pembelian dari transaksi hubungan istimewa berpengaruh terhadap *Effective Tax Rate* karena perusahaan PMA di Indonesia tidak berusaha menghindari pajak serta telah mematuhi peraturan perpajakan dalam hal pembelian kepada pihak berelasi. Disamping itu berbagai upaya dilakukan oleh DJP untuk meminimalisir penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan PMA berkat upaya-upaya tersebut serta melalui pemeriksaan intensif yang melibatkan 170 Wajib Pajak di tahun 2013 dan 223 Wajib Pajak di tahun 2014, DJP berhasil membukukan koreksi transaksi afiliasi sebesar Rp 21,9 triliun yang sebagian besar berasal dari Wajib Pajak PMA yang merugi. (Artikel DJP, Januari 2016)

Thin Capitalization tidak berpengaruh terhadap *Effective Tax Rate* karena rata-rata hutang pada perusahaan PMA lebih kecil dari pada *safe harbor debt amount* yaitu jumlah maksimal hutang yang diperbolehkan, disamping itu perusahaan PMA lebih banyak dibiayai oleh ekuitas dibandingkan dengan hutang, serta tingkat hutang perusahaan PMA masih berada dibawah kriteria yang diperbolehkan oleh otoritas pajak yaitu sebesar 4:1 (80%) menurut PMK Nomor 169/PMK.010/2015. Dengan demikian perusahaan PMA tidak terindikasi melakukan *thin capitalization* yang bertujuan untuk melakukan penghindaran pajak.

Penjualan dari transaksi hubungan istimewa berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan PMA karena pihak investor lebih menyukai berinvestasi pada perusahaan dengan tingkat transaksi afiliasi yang kecil untuk meminimalisir terjadinya tindakan yang dapat merugikan pihak investor dikemudian hari. Mayoritas Perusahaan PMA di Indonesia merupakan perusahaan yang dikendalikan oleh induk perusahaan asing. Ketika suatu perusahaan dikendalikan oleh perusahaan pengendali maka kinerja perusahaan akan menurun.

Pembelian dari transaksi hubungan istimewa tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan PMA karena baiknya nilai perusahaan tidak hanya diukur dari besarnya pembelian atas transaksi hubungan istimewa. Untuk mengukur nilai perusahaan terdapat komponen lain seperti pendapatan dan biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan, serta perusahaan harus mampu mengefesienkan antara pendapatan dengan beban yang harus dikeluarkan. Ketika transaksi pembelian dengan pihak hubungan istimewa tinggi jika tidak dibarengi dengan tingginya penjualan serta efisiensi biaya perusahaan maka transaksi pembelian terhadap pihak hubungan istimewa tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang menggambarkan kinerja suatu perusahaan.

Thin capitalization berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan PMA karena struktur hutang perusahaan masih berada dibawah struktur modal optimal perusahaan artinya setiap penambahan hutang merupakan perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Kemudian struktur hutang dalam perusahaan dianggap suatu sinyal positif oleh investor karena perusahaan yang menggunakan hutang memiliki kinerja yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek dimasa mendatang, sehingga investor diharapkan akan menangkap signal tersebut.

Effective tax rate tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena Perusahaan PMA dalam melakukan perencanaan pajak belum maksimal dan biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam rangka mengefesienkan beban pajak tidak sebanding dengan besarnya manfaat perencanaan pajak yang dihasilkan oleh perusahaan.

Effective tax rate tidak mampu memediasi hubungan transaksi penjualan hubungan istimewa terhadap nilai perusahaan pada perusahaan PMA karena transaksi penjualan hubungan istimewa tidak berpengaruh terhadap *effective tax rate* dan *effective tax rate* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini disebabkan karena transaksi penjualan hubungan istimewa yang terjadi didominasi oleh perusahaan yang tidak memiliki hubungan istimewa sehingga tidak mempengaruhi *effective tax rate* secara maksimal pada perusahaan PMA. Kemudian *effective tax rate* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan penurunan tarif pajak efektif tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan yang disebabkan biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam rangka mengefesienkan beban pajak tidak sebanding dengan besarnya beban pajak yang diefisienkan.

Effective tax rate tidak mampu memediasi hubungan transaksi pembelian hubungan istimewa terhadap nilai perusahaan pada perusahaan PMA karena transaksi pembelian hubungan istimewa berpengaruh terhadap *effective tax rate* namun *effective tax rate* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dimana *effective tax rate* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan penurunan tarif pajak efektif tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan yang disebabkan biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam rangka mengefesienkan beban pajak tidak sebanding dengan besarnya beban pajak yang diefisienkan.

Effective tax rate tidak mampu memediasi hubungan *Thin capitalization* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan PMA karena *thin capitalization* tidak berpengaruh terhadap *effective tax rate* dan *effective tax rate* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dimana telah dijelaskan sebelumnya bahwa *Thin capitalization* tidak berpengaruh terhadap *Effective tax rate* karena Perusahaan PMA tidak terindikasi melakukan *thin capitalization* yang bertujuan untuk melakukan penghindaran pajak, struktur modal perusahaan PMA yang lebih banyak dibiayai oleh ekuitas dibandingkan dengan hutang, serta tingkat hutang perusahaan PMA masih berada dibawah kriteria yang diperbolehkan oleh otoritas pajak yaitu sebesar 4:1 menurut PMK Nomor 169/PMK.010/2015. Kemudian *effective tax rate* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena penurunan tarif pajak efektif tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam rangka mengefesienkan beban pajak tidak sebanding dengan besarnya beban pajak yang diefisienkan.

DAFTAR RUJUKAN

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2012. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Ayers, B. C., J. Jiang, dan S. K. Laplante. 2008. Taxable Income as A Performance Measure: The Effects of Tax Planning and Earnings Quality. *Contemporary Accounting Research* 26 (1) : 1-57
- Brigham, E. F., dan M. C. Ehrhardt. 2010. *Financial Management Theory and Practice*. 13th Edition. USA : South Western.
- Chandra, Adi. 2016. Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate & Property yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013). *Tesis Magister Akuntansi*. Universitas Riau.
- Chen *et al.* 2008. Are family firms more tax aggressive than non-family firms?. *AAA 2008 Financial Accounting and Reporting Section (FARS) Paper, Journal of Financial Economics (JFE), Forthcoming, (CAAA) 2008 Annual Conference Paper* : 1-56.
- Chen, Z., C. K. Cheok and R. Rasiah. 2016. Corporate Tax Avoidance and Performance: Evidence from China's Listed Companies. *Institutions and Economics* 8 (3) : 61-83
- Darussalam dan D, Septriady. 2008. *Cross Border Transfer Pricing untuk Tujuan Perpajakan*. Jakarta : PT. Dimensi International.
- Departemen Keuangan Republik Indonesia Direktorat Jenderal Pajak. 1993. Keputusan Direktur Jenderal Pajak Nomor : Kep-01/PJ.7/1993 Tentang *Pedoman Pemeriksaan Pajak Terhadap Wajib Pajak yang Mempunyai Hubungan Istimewa*, Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia Direktorat Jenderal Pajak.
- Departemen Keuangan Republik Indonesia Direktorat Jenderal Pajak. 1994. Undang-undang Perpajakan Nomor 10 Tahun 1994 Tentang *Pajak Penghasilan*, Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia Direktorat Jenderal Pajak.
- Desai, M. A., dan D. Dharmapala. 2009. Corporate Tax Avoidance And Firm Value. *National Bureau Of Economic Research*. NBER Working Paper No. 11241. JEL No. G32, H25, H26, K34.
- Direktorat Jenderal Pajak Kementerian Keuangan. 2015. *DJP Sukses Hentikan Tren Rugi Perusahaan Multinasional*, <http://www.pajak.go.id/content/article/djp-sukses-hentikan-tren-rugi-perusahaan-multinasional>. Diakses pada November 2017.
- Dyreg, S. D., M. Hanlon dan E. L. Maydew. (2008). Long run corporate tax avoidance. *The Accounting Review*. 83 (1). 1-38
- Ghozali, Imam., 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, and Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory*. Seventh edition. United States of America: John Wiley & Sons Australia, LTD

Pengaruh Related Party Transactions dan Thin Capitalization terhadap Nilai Perusahaan: Effective Tax Rate Sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan Penanaman Modal Asing) (Elfira Rosa, Andreas, dan Enni Savitri)

- Hanlon, H., and S. Heitzman. 2010. A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics* 50 (2010) : 127-178
- Huang, D. T., dan Z. C. Liu. 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, M. C., dan W. H. Meckling (1976). Theory of the firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3 (4) : 305-360.
- Kementerian Keuangan RI. 2012. Laporan Keuangan Pemerintah Pusat Audited. Jakarta: Kementerian Keuangan RI
- Kementerian Keuangan RI. 2013. Laporan Keuangan Pemerintah Pusat Audited. Jakarta: Kementerian Keuangan RI
- Kementerian Keuangan RI. 2014. Laporan Keuangan Pemerintah Pusat Audited. Jakarta: Kementerian Keuangan RI
- Kementerian Keuangan RI. 2015. Laporan Keuangan Pemerintah Pusat Audited. Jakarta: Kementerian Keuangan RI
- Kementerian Keuangan RI. 2016. Laporan Keuangan Pemerintah Pusat Audited. Jakarta: Kementerian Keuangan RI
- Khomsatun, S., dan D. Martani. 2014. Pengaruh Thin Capitalization dan Assets Mix Perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) terhadap Penghindaran Pajak. *Skripsi Fakultas Ekonomi*. Universitas Indonesia
- Kusumajaya, D.K.O. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis Program Magister Manajemen*. Universitas Udayana.
- Lako, A., 2016. *Penggelapan Pajak PMA "Kompas*, 16 April halaman 6", <http://news.unika.ac.id/2016/04/penggelapan-pajak-pma-oleh-andreas-lako/>. Diakses pada 25 November 2017.
- Lin, W. Y., Y. A. Liu and I. Keng. 2010. Related Party Transactions, Firm Performance and Control Mechanisms: Evidence from Taiwan. *International Research Journal of Finance and Economics ISSN 1450-2887 Issue 35* : 82-98
- Nuraini, N. S dan Marsono. 2014. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Thin Capitalization pada Perusahaan Multinasional di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting* 3 (3) : 1-9.
- OECD. 2016. *Ringkasan Survei Ekonomi OECD Indonesia 2016*. <https://www.oecd.org/eco/surveys/indonesia-2016-OECD-economic-survey-overview-bahasa>. Diakses pada 08 Oktober 2017.
- Pradnyana, I.B.G.P dan N. Noviani. 2017. Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 18 (2) : 1398-1425.
- PSAK NO.07. Pengungkapan Pihak-Pihak yang Mempunyai Hubungan Istimewa.
- Putu, N, N, G, M., Moeljadi, Dhjumahir dan A. Djazui. 2014. Factors Affecting Firm Value of Indonesia Public Manufacturing Firms. *International Journal of Business and Management Invention* 3 (2) : 35-44.
- Rahayu, N. 2010. Praktik Penghindaran Pajak oleh Foreign Direct Investment Berbentuk Perseroan Terbatas Penanaman Modal Asing. *Tesis Magister Akuntansi*. Universitas Indonesia.
- Republik Indonesia. 2015. Peraturan Menteri Keuangan No. 169 tahun 2015 tentang penentuan besarnya perbandingan antara utang dan modal perusahaan untuk keperluan penghitungan pajak penghasilan
- Republik Indonesia. 2008. Undang-Undang No.36 Tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan.
- Riduwan dan E. A. Kuncoro. 2010. *Cara Menggunakan dan Memakai Path Analysis*. Bandung : Alfabeta.
- Ross, S. A., R. W. Westerfiel dan B. D. Jordan. 2010. *Fundamentals of Corporate Finance 9th Edition*. Singapura : McGraw Hill, International Edition.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta : Salemba Empat.
- . *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPF
- Sudiyatno, B., dan E. Puspitasari. 2010. Tobin's Q dan Altman Z-Score sebagai indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi* 2 (1) : 9-21
- Siregar, S. 2012. *Statistik Parametrik untuk Penelitian Kuantitatif*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Soliha, E. dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 06 : 1-15.
- Taylor, G., dan G. Richardson. 2012. International Corporate Tax Avoidance Practice: Evidence from Australian Firms, *The International Journal of Accounting* 22 (1) : 12-25.