

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum

Penelitian ini menggunakan objek penelitian berupa perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Sektor energi dipilih karena memiliki karakteristik bisnis yang erat kaitannya dengan praktik *Transfer pricing*, kepemilikan asing, perjanjian utang, dan multinasional. Perusahaan-perusahaan di sektor ini umumnya memiliki jaringan operasional yang luas di berbagai negara melalui anak perusahaan dan afiliasi internasional, sehingga menjadikan sektor ini sebagai objek yang relevan untuk dikaji dalam konteks penelitian ini. Untuk menentukan sampel, peneliti menerapkan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu sehingga diperoleh perusahaan yang sesuai dengan tujuan penelitian. Sehingga diperoleh 17 perusahaan sektor energi yang memenuhi seluruh kriteria penelitian dengan jumlah observasi sebanyak 85 data panel ($17 \text{ perusahaan} \times 5 \text{ tahun}$).

Penelitian ini menggunakan tiga model regresi untuk menguji pengaruh kepemilikan asing dan perjanjian utang terhadap *Transfer pricing* serta menguji peran multinasional sebagai variabel moderasi. Model pertama merupakan model dasar yang hanya melibatkan variabel independen, model kedua merupakan pure moderasi yang memasukkan variabel multinasional beserta variabel interaksi, sedangkan model

ketiga yaitu quasi moderasi yang hanya menggunakan variabel interaksi tanpa memasukkan variabel multinasional sebagai variabel independen. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari laporan tahunan (*annual report*) melalui web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di www.idx.co.id, Bloomberg dan Revinitif. Berikut rincian jumlah pengambilan sampel:

Tabel 4. 1
Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2024.	91
2.	Perusahaan sektor energi periode 2020-2024 yang tidak menyidiakan data variabel lengkap	74
Total Sampel		17
Total Data Penelitian (2020-2026)		85

4.2 Statistika Deskriptif

Statistika deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi umum atas data yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis statistika deskriptif bertujuan untuk menjelaskan karakteristik distribusi data dari masing-masing variabel penelitian, yang meliputi jumlah observasi (N), nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*),

dan standar deviasi (*standard deviation*) (Ghozali, 2021). Hasil analisis statistika deskriptif selengkapnya disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4. 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Model 1

<i>Descriptive Statistics</i>						
	N	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Deviation
TP	85	0,267060	0,106125	0,992677	0,000000	0,330809
KA	85	24,19878	20,63970	97,45770	0,002000	23,03820
PU	85	0,376359	0,319135	0,925028	0,000000	0,239623

Model 2

<i>Descriptive Statistics</i>						
	N	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Deviation
TP	85	0,267060	0,106125	0,992677	0,000000	0,330809
KA	85	24,19878	20,63970	97,45770	0,002000	23,03820
PU	85	0,376359	0,319135	0,925028	0,000000	0,239623
MN	85	0,112457	0,000000	1,000000	0,000000	0,229916
KA x MN	85	3,831912	0,000000	58,56690	0,000000	10,59198
PU x MN	85	1,301220	0,000000	29,59979	0,000000	4,305587

Model 3

<i>Descriptive Statistics</i>						
	N	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Deviation
TP	85	0,267060	0,106125	0,992677	0,000000	0,330809
KA	85	24,19878	20,63970	97,45770	0,002000	23,03820
PU	85	0,376359	0,319135	0,925028	0,000000	0,239623
KA x MN	85	3,831912	0,000000	58,56690	0,000000	10,59198
PU x MN	85	1,301220	0,000000	29,59979	0,000000	4,305587

Sumber: Output E-Views 12 (2026)

Keterangan:

TP: *Transfer pricing*

KA: Kepemilikan Asing

PU: Perjanjian Utang

MN: Perusahaan Multinasional

Berdasarkan tabel 4.2 model 1 variabel *Transfer pricing* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,267060, yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki tingkat *Transfer pricing* sebesar 26,71%. Nilai maksimum sebesar 0,992677 menunjukkan adanya perusahaan dengan intensitas *Transfer pricing* yang sangat tinggi, sedangkan nilai minimum sebesar 0,000000 menunjukkan terdapat perusahaan yang tidak melakukan praktik *Transfer pricing* berdasarkan proksi penelitian.

Variabel kepemilikan asing memiliki nilai rata-rata sebesar 24,19878%, yang mengindikasikan bahwa secara umum sekitar seperempat saham perusahaan dimiliki oleh investor asing. Standar deviasi sebesar 23,03820 menunjukkan adanya variasi kepemilikan asing yang cukup tinggi antar perusahaan.

Variabel perjanjian utang memiliki rata-rata 0,376359 dengan standar deviasi sebesar 0,239623, yang mengindikasikan bahwa tingkat *leverage* perusahaan relatif rendah sehingga tekanan terhadap perjanjian utang juga cenderung rendah.

Berdasarkan tabel model 2 merupakan model regresi moderasi yang melibatkan variabel independen kepemilikan asing (KA), perjanjian utang (PU), variabel moderasi multinasional (MN), serta dua variabel interaksi yaitu $KA \times MN$ dan $PU \times MN$. Penambahan variabel moderasi bertujuan untuk mengetahui apakah keberadaan perusahaan multinasional mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh kepemilikan asing dan perjanjian utang terhadap *Transfer pricing*.

Variabel *Transfer pricing* (TP) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,267060 dengan nilai median sebesar 0,106125. Nilai rata-rata yang lebih besar dibandingkan median menunjukkan bahwa distribusi data cenderung *positively skewed*, yang mengindikasikan adanya beberapa perusahaan dengan tingkat *Transfer pricing* relatif tinggi dibandingkan mayoritas perusahaan lainnya. Nilai maksimum sebesar 0,992677 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang hampir seluruh transaksi afiliasinya memenuhi indikator *Transfer pricing*, sedangkan nilai minimum sebesar 0,000000 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang tidak melakukan praktik *Transfer pricing* berdasarkan proksi yang digunakan. Standar deviasi sebesar 0,330809 yang lebih besar daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa variasi praktik *Transfer pricing* antarperusahaan cukup tinggi sehingga karakteristik perusahaan dalam sampel relatif heterogen.

Variabel kepemilikan asing (KA) memiliki nilai rata-rata sebesar 24,19878 dengan median sebesar 20,63970. Nilai rata-rata yang sedikit

lebih tinggi dibandingkan median menunjukkan bahwa terdapat beberapa perusahaan dengan proporsi kepemilikan asing yang sangat besar sehingga meningkatkan nilai rata-rata keseluruhan. Nilai maksimum sebesar 97,45770 mengindikasikan adanya perusahaan yang hampir seluruh sahamnya dimiliki oleh investor asing, sedangkan nilai minimum sebesar 0,002000 menunjukkan terdapat perusahaan yang hampir seluruh kepemilikan sahamnya berasal dari investor domestik. Standar deviasi sebesar 23,03820 yang mendekati nilai rata-rata mengindikasikan bahwa tingkat kepemilikan asing antarperusahaan sangat beragam. Perbedaan tersebut mencerminkan bahwa struktur kepemilikan perusahaan sektor energi di Indonesia tidak seragam, sehingga potensi pengaruh investor asing terhadap kebijakan perusahaan juga berbeda-beda.

Variabel perjanjian utang (PU) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,376359, median sebesar 0,319135, nilai maksimum sebesar 0,925028, dan nilai minimum sebesar 0,000000. Nilai rata-rata yang lebih tinggi daripada median menunjukkan bahwa terdapat beberapa perusahaan dengan tingkat leverage yang relatif tinggi dibandingkan perusahaan lainnya. Standar deviasi sebesar 0,239623 yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa penyebaran data relatif rendah sehingga tingkat leverage perusahaan cenderung tidak terlalu bervariasi. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan sektor energi memiliki tingkat utang yang relatif terkendali sehingga tekanan dari perjanjian utang belum terlalu besar.

Variabel multinasional (MN) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,112457 dengan nilai median 0,000000. Median yang bernilai nol menunjukkan bahwa lebih dari separuh perusahaan sampel tidak memenuhi kriteria sebagai perusahaan multinasional berdasarkan proksi penelitian. Nilai maksimum sebesar 1,000000 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang dikategorikan sebagai perusahaan multinasional, sedangkan nilai minimum sebesar 0,000000 menunjukkan perusahaan yang tidak memiliki karakteristik multinasional. Standar deviasi sebesar 0,229916 mengindikasikan bahwa penyebaran data relatif kecil sehingga sebagian besar perusahaan memiliki karakteristik yang hampir sama, yaitu bukan perusahaan multinasional.

Variabel interaksi $KA \times MN$ memiliki nilai rata-rata sebesar 3,831912 dengan median sebesar 0,000000, nilai maksimum sebesar 58,56690, dan nilai minimum sebesar 0,000000. Nilai median yang sama dengan nol menunjukkan bahwa sebagian besar observasi tidak memiliki kombinasi antara kepemilikan asing yang tinggi dan status perusahaan multinasional. Sementara itu, standar deviasi sebesar 10,59198 yang jauh lebih besar daripada nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang sangat tinggi pada variabel interaksi tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa hanya sebagian kecil perusahaan yang memiliki kepemilikan asing tinggi sekaligus berstatus multinasional, sedangkan mayoritas perusahaan memiliki nilai interaksi yang relatif rendah.

Variabel interaksi $PU \times MN$ memiliki nilai rata-rata sebesar 1,301220, median sebesar 0,000000, nilai maksimum sebesar 29,59979, dan nilai minimum sebesar 0,000000. Standar deviasi sebesar 4,305587 yang lebih besar dibandingkan nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa kombinasi antara tingkat utang dan status perusahaan multinasional juga memiliki variasi yang cukup besar antarperusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan multinasional dalam sektor energi memiliki struktur pendanaan yang berbeda-beda sehingga potensi pengaruh moderasi terhadap *Transfer pricing* juga tidak seragam.

Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif Model 2 menunjukkan bahwa perusahaan sektor energi memiliki karakteristik yang cukup beragam, terutama pada variabel kepemilikan asing serta variabel interaksi yang melibatkan perusahaan multinasional. Tingginya variasi data tersebut memberikan indikasi bahwa hubungan antarvariabel layak dianalisis lebih lanjut menggunakan regresi data panel dengan pendekatan moderasi.

Kemudian Model 3 merupakan model regresi moderasi yang hanya memasukkan variabel interaksi $KA \times MN$ dan $PU \times MN$ tanpa menyertakan variabel multinasional (MN) sebagai variabel independen.

Nilai statistik deskriptif variabel *Transfer pricing* (TP), kepemilikan asing (KA), dan perjanjian utang (PU) memiliki nilai yang sama dengan Model 1 dan Model 2 karena seluruh model menggunakan

sampel penelitian yang sama, yaitu 85 observasi yang berasal dari 17 perusahaan sektor energi selama periode 2020–2024. Dengan demikian, perbedaan antar model tidak disebabkan oleh perubahan karakteristik data, melainkan oleh perbedaan spesifikasi model regresi yang digunakan.

Variabel interaksi $KA \times MN$ memiliki nilai rata-rata sebesar 3,831912, sedangkan standar deviasinya mencapai 10,59198. Standar deviasi yang jauh lebih besar daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa distribusi data sangat bervariasi dan terdapat kesenjangan yang cukup besar antar perusahaan dalam hal kombinasi kepemilikan asing dan status multinasional. Kondisi ini mengindikasikan bahwa hanya sebagian kecil perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan asing tinggi sekaligus merupakan perusahaan multinasional.

Sementara itu, variabel $PU \times MN$ memiliki nilai rata-rata sebesar 1,301220 dengan standar deviasi sebesar 4,305587. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kombinasi antara tingkat perjanjian utang dan status multinasional juga memiliki penyebaran yang cukup tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa karakteristik struktur utang perusahaan multinasional pada sektor energi berbeda-beda sehingga potensi pengaruh moderasi terhadap praktik *Transfer pricing* juga tidak sama pada setiap perusahaan.

Secara keseluruhan, statistik deskriptif Model 3 memperlihatkan bahwa variabel interaksi memiliki variasi yang lebih besar dibandingkan variabel independen utama. Hal tersebut menunjukkan bahwa efek moderasi yang diuji dalam penelitian ini berpotensi berbeda antar perusahaan, sehingga pengujian menggunakan regresi data panel diperlukan untuk mengetahui apakah perbedaan tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap praktik *Transfer pricing*.

4.3 Hasil Analisis Data

Metode analisis yang digunakan untuk menjawab tujuan penelitian yaitu untuk mengetahui pengaruh kepemilikan asing, perjanjian utang, terhadap *Transfer pricing* dan multinasional sebagai variabel moderasi pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan analisis regresi data panel dengan software *E-views 12*.

4.3.1 Hasil Estimasi Model Regresi Data Panel

4.3.1.1 Uji *Chow*

Uji *Chow* merupakan salah satu metode dalam regresi data panel yang digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model (CEM)* dan *Fixed Effect Model (FEM)*. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas pada *Cross-section F* terhadap tingkat signifikansi yang digunakan yaitu $\alpha = 0,05$.

- Prob. < 0,05 (model yang terpilih adalah FEM)

- Prob > 0,05 (model yang terpilih adalah CEM)

Hasil Uji *Chow* pada penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4. 3
Hasil *Chow*Test

Model 1			
<i>c</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	37,980559	(16,66)	0,0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	197,464670	16	0,0000
Model 2			
<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	54,664107	(16,63)	0,0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	229,518370	16	0,0000
Model 3			
<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	45,179344	(16,64)	0,0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	213,280244	16	0,0000

Sumber: Output E-Views 12 (2026)

Berdasarkan Tabel 4.3, hasil *Chow Test* menunjukkan nilai nilai probabilitas *Cross-section Chi-Square* sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian H0 ditolak dan H1

diterima, sehingga model yang lebih sesuai adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

4.3.1.2 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model estimasi data panel yang sesuai antara *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Random Effect Model (REM)*. Dasar pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai probabilitas (Prob.) dari hasil pengujian.

- Prob. > 0,05 (model yang tepat digunakan adalah REM)
- Prob. < 0,05 (model yang tepat digunakan adalah FEM)

Hasil Uji Hausman dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4. 4
Hasil Uji Hausman

Model	<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f</i>	<i>Prob.</i>
Model 1	<i>Cross-section Random</i>	4,681807	2	0,0962
Model 2	<i>Cross-section Random</i>	5,219485	5	0,3897
Model 3	<i>Cross-section Random</i>	3,672665	4	0,4521

Sumber: Output E-Views 12 (2026)

Berdasarkan tabel 4.4, hasil Uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas *Nilai Cross-section Random* pada Model 1 sebesar 0,0962, Model 2 sebesar 0,3897, dan Model 3 sebesar 0,4521. Ketiganya lebih besar dari 0,05, sehingga H_0 diterima pada seluruh model. Dengan demikian, *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan FEM pada ketiga model.

4.3.1.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* merupakan salah satu pengujian dalam regresi data panel yang digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Pengujian dilakukan dengan melihat nilai probabilitas (prob.) *Breusch-Pagan* dengan tingkat signifikansi ($\alpha = 0,05$.)

- *Breusch-Pagan* $> 0,05$ (model yang terpilih adalah CEM)
- *Breusch-Pagan* $< 0,05$ (model yang terpilih adalah REM)

Hasil Uji *Lagrange Multiplier* dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4. 5
Hasil Uji Lagrange Multiplier

Model		<i>Cross-section</i>	<i>Time</i>	<i>Both</i>
Model 1	<i>Breusch-Pagan</i>	110.4906	1.002325	111.4930
		(0.0000)	(0.3167)	(0.0000)
Model 2	<i>Breusch-Pagan</i>	122.4257	1.640674	124.0663

		(0.0000)	(0.2002)	(0.0000)
	<i>Breusch-Pagan</i>	120.6620	1.519953	122.1820
Model 3		(0.0000)	(0.2176)	(0.0000)

Sumber: Output E-Views 12 (2026)

Berdasarkan Tabel 4.5, hasil LM Test dengan menggunakan metode *Breusch-Pagan* menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section* sebesar 0,0000. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($< 0,05$), sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Berdasarkan keseluruhan hasil pengujian pemilihan model 1, 2, dan 3 dapat disimpulkan bahwa model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

Tabel 4. 6
Risngkasan Hasil Estimasi Model Regresi

Model 1			
	<i>Common Effect Model</i>	<i>Fixed Effect Model</i>	<i>Random Effect Model</i>
Uji Chow	-	✓	-
Uji Hausman	-	-	✓
Uji Lagrange Multiplier	-	-	✓
Model 2			
Uji Chow	-	✓	-
Uji Hausman	-	-	✓
Uji Lagrange Multiplier	-	-	✓

	Model 3		
Uji Chow	-	✓	-
Uji Hausman	-	-	✓
Uji Lagrange Multiplier	-	-	✓

Sumber: Output E-Views 12 (2026)

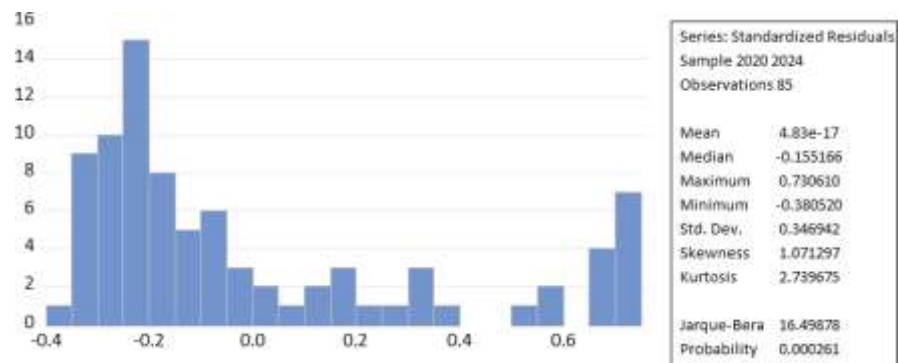
Berdasarkan hasil pengujian pemilihan model data panel, *Random Effect Model* (REM) ditetapkan sebagai model terbaik dan digunakan dalam penelitian ini untuk mengestimasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

4.3.2 Uji Asumsi Klasik

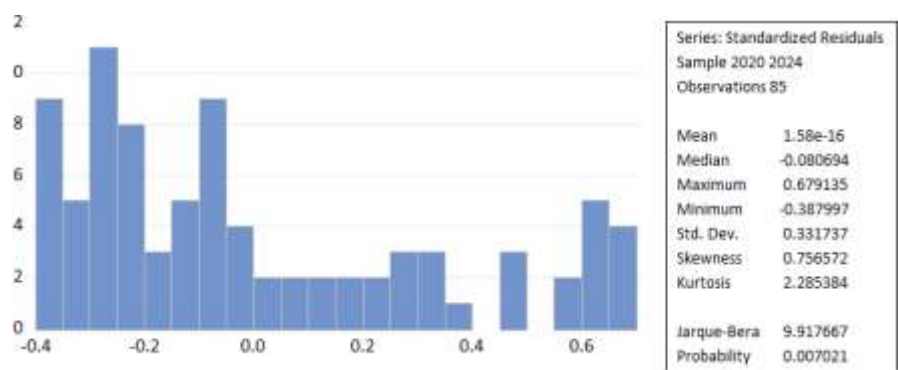
Setelah model regresi data panel yang paling tepat ditentukan melalui pengujian pemilihan model, maka tahapan selanjutnya adalah melakukan uji asumsi klasik. Dalam penelitian ini, model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM). Pengujian asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi dengan estimasi GLS.

4.3.2.1 Uji Normalitas

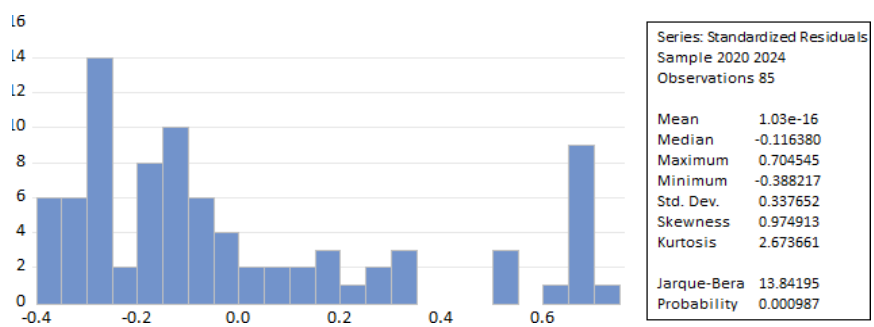
Tabel 4. 7
Hasil Uji Normalitas
Model 1



Model 2



Model 3



Uji normalitas dilakukan menggunakan metode *Jarque-Bera* (J-B) untuk mendeteksi apakah residual model berdistribusi normal. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai *Jarque-Bera* pada Model 1 sebesar 0,000261, Model 2 sebesar 0,007021, dan Model 3 sebesar 0,000987. Ketiganya lebih kecil dari 0,05, sehingga H_0 ditolak dan residual pada ketiga model dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Meskipun hasil uji normalitas menunjukkan bahwa residual tidak berdistribusi normal, hal ini tidak serta-merta menjadikan model regresi tidak valid untuk digunakan. Jumlah observasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 85 data yang telah melebihi batas minimal 30 observasi. Namun, oleh teori *Central Limit Theorem* (CLT) atau Teorema Limit Pusat yang menyatakan bahwa pada ukuran sampel yang besar, yaitu ($n > 30$) distribusi data akan cenderung mendekati distribusi normal (Savitri et al., 2021). Gujarati & Porter (2009) juga menjelaskan bahwa dalam sampel berukuran besar, asumsi normalitas tidak terlalu krusial karena distribusi sampling akan mendekati normal seiring bertambahnya jumlah observasi. Dengan demikian, meskipun hasil uji menunjukkan data tidak berdistribusi normal, model regresi dalam penelitian ini tetap layak digunakan untuk pengujian hipotesis.

4.3.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan salah satu tahapan penting dalam pengujian asumsi klasik yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat keterkaitan linear yang signifikan di antara dua atau lebih variabel independen yang diikutsertakan dalam model regresi. Dalam penelitian ini, identifikasi terhadap gejala multikolinearitas dilakukan melalui pendekatan nilai korelasi antar variabel independen. Kriteria yang digunakan mengacu pada ketentuan bahwa:

- Nilai korelasi $< 0,85$ (model bebas dari multikolinearitas)
- Nilai korelasi $> 0,85$ (model terdapat masalah multikolinearitas)

Hasil selengkapnya dari pengujian multikolinearitas disajikan pada Tabel 4.8, sebagai berikut:

Tabel 4. 8
Hasil Uji Multokolinearitas

Model 1						
	TP	KA	PU	MN	KA x MN	PU x MN
TP	1.000000	-0.148040	-0.175758			
KA	-0.148040	1.000000	-0.229647			
PU	-0.175758	-0.229647	1.000000			
Model 2						
TP	1.000000	-0.148040	-0.175758	-0.264019	-0.248811	-0.199710
KA	-0.148040	1.000000	-0.229647	0.212165	0.487758	0.288982
PU	-0.175758	-0.229647	1.000000	-0.028141	-0.056196	0.167813
MN	-0.264019	0.212165	-0.028141	1.000000	0.854975	0.786261
KA x MN	-0.248811	0.487758	-0.056196	0.854975	1.000000	0.812740
PU x MN	-0.199710	0.288982	0.167813	0.786261	0.812740	1.000000

Model 3					
TP	1.000000	-0.148040	-0.175758	-0.248811	-0.199710
KA	-0.148040	1.000000	-0.229647	0.487758	0.288982
PU	-0.175758	-0.229647	1.000000	-0.056196	0.167813
KA x MN	-0.248811	0.487758	-0.056196	1.000000	0.812740
PU x MN	-0.199710	0.288982	0.167813	0.812740	1.000000

Keterangan:

TP: *Transfer pricing*

KA: Kepemilikan Asing

PU: Perjanjian Utang

MN: Perusahaan Multinasional

Berdasarkan Tabel 4.8, hasil uji multikolinearitas pada ketiga model regresi, diketahui bahwa seluruh nilai koefisien korelasi antarvariabel independen masih berada di bawah batas 0,85. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa Model 1, Model 2, dan Model 3 tidak mengalami gejala multikolinearitas. Dengan demikian, setiap variabel independen dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen tanpa adanya hubungan linear yang kuat dengan variabel independen lainnya.

Pada penelitian yang menggunakan *Moderated Regression Analysis (MRA)*, korelasi antara variabel interaksi dengan variabel pembentuknya dapat relatif lebih tinggi karena variabel interaksi

merupakan hasil perkalian antara variabel independen dan variabel moderasi. Namun demikian, selama nilai korelasi masih berada di bawah batas yang ditentukan, kondisi tersebut tidak menunjukkan adanya masalah multikolinearitas.

4.3.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat keseragaman atau ketidakseragaman varians residual antar observasi dalam model regresi. Kriteria pengambilan keputusan didasarkan pada perbandingan nilai prob dengan taraf signifikansi sebesar 5% (0,05).

- Prob. > 0,05 (bebas dari heteroskedastisitas)
- Prob. < 0,05 (mengandung masalah heteroskedastisitas).

Hasil selengkapnya dari pengujian heteroskedastisitas disajikan pada Tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 4. 9
Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Dependent Variabel: ABS(RESID)				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Model 1				
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0.173760	0.056949	3.051157	0.0031
KA	0.001431	0.000678	2.110324	0.0379

PU	0.178002	0.066361	2.682333	0.0088
Model 2				
C	0.238390	0.065507	3.639186	0.0005
KA	0.000817	0.000828	0.986132	0.3271
PU	0.100697	0.097506	1.032725	0.3049
MN	-0.088540	0.126919	-0.697607	0.4875
KA x MN	-0.001338	0.003162	-0.423220	0.6733
PU x MN	0.002782	0.005005	0.555872	0.5799
Model 3				
C	0.222777	0.058816	3.787701	0.0003
KA	0.000055	0.000722	0.076230	0.9394
PU	0.138718	0.092800	1.494817	0.1389
KA x MN	0.001928	0.002683	0.718429	0.4746
PU x MN	-0.004494	0.004758	-0.944475	0.3478

Berdasarkan Tabel 4.9, diketahui bahwa Model 1 memiliki nilai probabilitas variabel Kepemilikan Asing (KA) sebesar 0,0379 dan Perjanjian Utang (PU) sebesar 0,0088, yang keduanya lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa Model 1 mengalami gejala heteroskedastisitas.

Selanjutnya, pada Model 2, seluruh variabel memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, yaitu Kepemilikan Asing sebesar

0,3271, Perjanjian Utang sebesar 0,3049, Multinasional sebesar 0,4875, interaksi Kepemilikan Asing $\times$ Multinasional sebesar 0,6733, dan interaksi Perjanjian Utang $\times$ Multinasional sebesar 0,5799. Oleh karena itu, H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga Model 2 tidak mengalami heteroskedastisitas.

Pada Model 3, seluruh variabel juga memiliki nilai probabilitas di atas 0,05, yaitu Kepemilikan Asing sebesar 0,9394, Perjanjian Utang sebesar 0,1389, interaksi Kepemilikan Asing $\times$ Multinasional sebesar 0,4746, dan interaksi Perjanjian Utang $\times$ Multinasional sebesar 0,3478. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga Model 3 tidak mengalami heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, Model 1 menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas karena variabel Kepemilikan Asing (KA) dan Perjanjian Utang (PU) memiliki nilai probabilitas masing-masing sebesar 0,0379 dan 0,0088, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Sementara itu, pada Model 2 dan Model 3, seluruh variabel independen maupun variabel interaksi memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Meskipun demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM) yang diestimasi menggunakan metode *Generalized Least Squares* (GLS). Menurut

Wooldridge (2002), GLS dirancang untuk mengakomodasi kondisi ketika varians error tidak konstan melalui transformasi struktur varians-kovarians sehingga menghasilkan estimator yang lebih efisien dibandingkan Ordinary Least Squares (OLS). Oleh karena itu, indikasi heteroskedastisitas yang ditemukan pada Model 1 tidak memengaruhi kelayakan penggunaan *Random Effect Model* (REM) sebagai model estimasi dalam penelitian ini. Dengan demikian, pengujian hipotesis selanjutnya tetap menggunakan hasil estimasi REM.

4.3.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode tertentu dengan residual pada periode sebelumnya dalam model regresi. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan statistik *Durbin-Watson* (*DW*). Adapun kriteria pengambilan keputusan yang digunakan adalah apabila nilai *DW* berada di antara nilai *Durbin Upper* (*DU*) dan nilai $4-DU$, maka model dinyatakan bebas dari masalah autokorelasi.

Tabel 4. 10
Nilai DW, DU, DU DL

	Model 1	Model 2	Model 3
<i>Durbin-Watson</i>	1.193494	1.087312	1.010045
<i>(DW)</i>			
<i>Durbin Upper</i>	1.6957	1,7736	1.7470
<i>(DU)</i>			
<i>Durbin Low (DL)</i>	1.5995	1,5254	1.5505

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan statistik Durbin-Watson, diperoleh nilai *Durbin-Watson (DW)* sebesar 1,0873, dengan nilai dL sebesar 1,5254 dan DU sebesar 1,7736. Karena nilai DW lebih kecil daripada DL ($1,0873 < 1,5254$), maka berdasarkan kriteria *Durbin-Watson* dapat disimpulkan bahwa model regresi mengalami autokorelasi positif.

Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson pada Model 1, Model 2, dan Model 3, diperoleh nilai DW masing-masing sebesar 1,193494, 1,087312, dan 1,010045. Seluruh nilai DW lebih kecil daripada nilai DL pada masing-masing model. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga ketiga model mengindikasikan adanya autokorelasi positif berdasarkan kriteria Durbin-Watson.

Meskipun demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model (REM)* yang diestimasi menggunakan metode *Generalized Least Squares (GLS)*. Metode

GLS dirancang untuk mengakomodasi struktur varians-kovarians error sehingga estimasi parameter tetap efisien. Oleh karena itu, keberadaan indikasi autokorelasi berdasarkan statistik *Durbin-Watson* tidak serta-merta menyebabkan model estimasi menjadi tidak layak digunakan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini tetap menggunakan hasil estimasi *Random Effect Model* (REM) (Wooldridge., 2010).

4.3.3 Hasil Uji Analisis Model Regresi

Berdasarkan hasil pengujian *Chow Test*, *Hausman Test*, dan *Lagrange Multiplier* (LM Test) yang telah dilaksanakan sebelumnya, diperoleh kesimpulan bahwa pendekatan estimasi yang paling sesuai untuk penelitian ini adalah *Random Effect Model* atau Model Acak. Adapun output estimasi data panel dengan menggunakan *Random Effect Model* melalui aplikasi E Views 12 sebagai berikut:

Tabel 4. 11
Model Regresi

Model 1					
	<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error C</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
	C	0.161201	0.091655	1.758770	0.0823
	KA	0.001174	0.001022	1.148161	0.2542
	PU	0.205807	0.100053	2.056975	0.0429
<i>R-squared</i>	0.052605				
<i>Adjusted R-squared</i>	0.029498				

Prob (F statistic) 0.109089

Sumber: Output E-Views 13, data diolah (2026)

Model 2					
	<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error C</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
	C	0.280043	0.099764	2.807068	0.0063
	KA	0.000274	0.001023	0.267821	0.7895
	PU	0.130605	0.125049	1.044430	0.2995
	MN	-0.634287	0.157027	-	0.0001
				4.039356	
	KA x MN	0.001861	0.003920	0.474731	0.6363
	PU x MN	-0.003511	0.006231	-	0.5748
				0.563370	
<i>R-squared</i>	0.365826				
<i>Adjusted R-squared</i>	0.325688				
<i>Prob (F statistic)</i>	0.000001				

Model 3					
	<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error C</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
	C	0.164986	0.100415	1.643036	0.1043
	KA	0.002102	0.001013	0.267821	0.0412
	PU	0.220824	0.134847	1.637595	0.1054
	KA x MN	-0.005454	0.003855	-	0.1610
				1.414840	
	PU x MN	-0.008450	0.006731	-	0.2129
				1.255518	
<i>R-squared</i>	0.229407				
<i>Adjusted R-squared</i>	0.190877				
<i>Prob (F statistic)</i>	0.000302				

Keterangan:

TP: *Transfer pricing*

KA: Kepemilikan Asing

PU: Perjanjian Utang

MN: Perusahaan Multinasional

Berdasarkan hasil regresi pada Tabel 4.11, maka persamaan regresi dirumuskan sebagai berikut:

Model 1

$$TP_{it} = 0,161201 + 0,001174KA_{it} + 0,205807PU_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta sebesar 0,161201 menunjukkan bahwa apabila variabel Kepemilikan Asing (KA) dan Perjanjian Utang (PU) dianggap konstan (bernilai nol), maka nilai *Transfer pricing* (TP) diprediksi sebesar 0,161201.
- Koefisien regresi Kepemilikan Asing (KA) sebesar 0,001174 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan Kepemilikan Asing akan meningkatkan *Transfer pricing* (TP) sebesar 0,001174 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap. Koefisien yang bernilai positif menunjukkan bahwa semakin besar

proporsi kepemilikan asing, maka kecenderungan perusahaan melakukan *Transfer pricing* juga semakin meningkat.

- Koefisien regresi Perjanjian Utang (PU) sebesar 0,205807 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan Perjanjian Utang akan meningkatkan *Transfer pricing* (TP) sebesar 0,205807 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap. Koefisien yang bernilai positif menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat perjanjian utang, maka kecenderungan perusahaan melakukan *Transfer pricing* juga semakin meningkat.

Model 2

$$TP_{it} = 0,280043 + 0,000274KA_{it} + 0,130605PU_{it} - 0,634287MN_{it} \\ + 0,001861(KA_{it} \times MN_{it}) - 0,003511(PU_{it} \times MN_{it}) + \varepsilon_{it}$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta sebesar 0,280043 menunjukkan bahwa apabila variabel Kepemilikan Asing (KA), Perjanjian Utang (PU), Multinasionalitas (MN), serta variabel interaksi $KA \times MN$ dan $PU \times MN$ dianggap konstan (bernilai nol), maka nilai *Transfer pricing* (TP) diprediksi sebesar 0,280043.
- Koefisien regresi Kepemilikan Asing (KA) sebesar 0,000274 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan Kepemilikan

Asing akan meningkatkan *Transfer pricing* (TP) sebesar 0,000274 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap.

- Koefisien regresi Perjanjian Utang (PU) sebesar 0,130605 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan Perjanjian Utang akan meningkatkan *Transfer pricing* (TP) sebesar 0,130605 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap.
- Koefisien regresi Multinasionalitas (MN) sebesar -0,634287 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan Multinasionalitas akan menurunkan *Transfer pricing* (TP) sebesar 0,634287 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap. Koefisien negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat multinasionalitas, maka kecenderungan perusahaan melakukan *Transfer pricing* cenderung menurun.
- Koefisien interaksi Kepemilikan Asing $\times$ Multinasionalitas (KA $\times$ MN) sebesar 0,001861 menunjukkan bahwa Multinasionalitas memperkuat hubungan antara Kepemilikan Asing dan *Transfer pricing*. Artinya, semakin tinggi tingkat multinasionalitas perusahaan, maka pengaruh Kepemilikan Asing terhadap *Transfer pricing* akan semakin besar sebesar 0,001861 satuan.
- Koefisien interaksi Perjanjian Utang $\times$ Multinasionalitas (PU $\times$ MN) sebesar -0,003511 menunjukkan bahwa Multinasionalitas memperlemah hubungan antara Perjanjian Utang dan *Transfer*

pricing. Artinya, semakin tinggi tingkat multinasionalitas perusahaan, maka pengaruh Perjanjian Utang terhadap *Transfer pricing* akan berkurang sebesar 0,003511 satuan.

Model 3

$$TP_{it} = 0,164986 + 0,002102KA_{it} + 0,220824PU_{it} - 0,005454(KA_{it} \times MN_{it}) - 0,008450(PU_{it} \times MN_{it}) + \varepsilon_i$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta sebesar 0,164986 menunjukkan bahwa apabila variabel Kepemilikan Asing (KA), Perjanjian Utang (PU), serta variabel interaksi $KA \times MN$ dan $PU \times MN$ dianggap konstan (bernilai nol), maka nilai *Transfer pricing* (TP) diprediksi sebesar 0,164986.
- Koefisien regresi KA sebesar 0,002102 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan Kepemilikan Asing (KA) akan meningkatkan *Transfer pricing* (TP) sebesar 0,002102 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien bernilai positif menunjukkan hubungan yang searah antara KA dan TP. Namun berdasarkan nilai signifikansinya ($p = 0,0412$), pengaruh ini signifikan pada taraf 5%.
- Koefisien regresi PU sebesar 0,220824 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan Perjanjian Utang (PU) akan meningkatkan *Transfer pricing* (TP) sebesar 0,220824 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap. Akan tetapi, berdasarkan nilai signifikansinya ($p = 0,1054$), pengaruh PU terhadap TP tidak signifikan pada taraf 5%.

- Koefisien interaksi $KA \times MN$ sebesar -0,005454 menunjukkan bahwa Multinasionalitas (MN) memperlemah hubungan antara KA dan *Transfer pricing*. Artinya, semakin tinggi tingkat multinasionalitas perusahaan, maka pengaruh positif KA terhadap TP akan berkurang sebesar 0,005454 satuan untuk setiap kenaikan satu satuan interaksi $KA \times MN$. Namun, pengaruh moderasi ini tidak signifikan ($p = 0,1599$).
- Koefisien interaksi $PU \times MN$ sebesar -0,008450 menunjukkan bahwa Multinasionalitas (MN) juga memperlemah hubungan antara PU dan *Transfer pricing*. Setiap kenaikan satu satuan pada variabel interaksi $PU \times MN$ akan menurunkan nilai TP sebesar 0,008450 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap. Namun, pengaruh moderasi ini juga tidak signifikan ($p > 0,05$).

4.3.3.1 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji signifikansi simultan (Uji F) dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan taraf signifikansi sebesar 0,05 sebagai batas kritis pengambilan keputusan. Berdasarkan hasil estimasi *Random Effect Model* yang tersaji pada Tabel 4., diperoleh nilai Prob (*F-statistic*).

Uji signifikansi simultan (Uji F) dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen yang terdiri atas

kepemilikan asing, perjanjian utang, multinasional, serta variabel interaksi secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Transfer pricing* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Pengujian dilakukan dengan menggunakan taraf signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Apabila nilai Prob. (*F-statistic*) lebih kecil dari 0,05, maka seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 12
Hasil Uji F

Model	F-statistic	Prob(F-statistic)	Keterangan
Model 1	2,276552	0,109089	Tidak signifikan
Model 2	9,114286	0,000001	Signifikan
Model 3	5,954035	0,000302	Signifikan

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa Model 1 memperoleh nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,109089, lebih besar daripada 0,05. Dengan demikian secara simultan variabel kepemilikan asing dan perjanjian utang belum mampu menjelaskan variasi *Transfer pricing* pada perusahaan sektor energi. Hal ini menunjukkan bahwa model dasar tanpa memasukkan variabel multinasional belum cukup kuat dalam menjelaskan perubahan *Transfer pricing*.

Model 2 memperoleh nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,000001, lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian variabel

kepemilikan asing, perjanjian utang, multinasional, serta interaksi antara variabel-variabel tersebut secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Transfer pricing*. Artinya model yang memasukkan variabel moderasi mampu menjelaskan fenomena *Transfer pricing* dengan lebih baik.

Model 3 memperoleh nilai Prob (*F-statistic*) sebesar 0,000302, lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model moderasi tanpa memasukkan pengaruh langsung variabel multinasional tetap layak digunakan karena seluruh variabel secara simultan mampu menjelaskan *Transfer pricing*.

Dari ketiga model tersebut dapat disimpulkan bahwa Model 2 dan Model 3 merupakan model yang layak, sedangkan Model 1 belum mampu menjelaskan hubungan antarvariabel secara simultan.

4.3.3.2 Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji signifikansi parsial (Uji t) bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Dasar pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas (Prob.) masing-masing variabel terhadap tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis penelitian diterima, sedangkan apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka hipotesis penelitian ditolak.

Berdasarkan hasil estimasi menggunakan *Random Effect Model* (REM) diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 13
Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Model 1				
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
	<i>C</i>			
C	0.161201	0.091655	1.758770	0.0823
KA	0.001174	0.001022	1.148161	0.2542
PU	0.205807	0.100053	2.056975	0.0429
Model 2				
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
	<i>C</i>			
C	0.280043	0.099764	2.807068	0.0063
KA	0.000274	0.001023	0.267821	0.7895
PU	0.130605	0.125049	1.044430	0.2995
MN	-0.634287	0.157027	-	0.0001
			4.039356	
KA x MN	0.001861	0.003920	0.474731	0.6363
PU x MN	-0.003511	0.006231	-	0.5748
			0.563370	
Model 3				
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
	<i>C</i>			
C	0.164986	0.100415	1.643036	0.1043
KA	0.002102	0.001013	0.267821	0.0412
PU	0.220824	0.134847	1.637595	0.1054
KA x MN	-0.005454	0.003855	-	0.1610
			1.414840	
PU x MN	-0.008450	0.006731	-	0.2129
			1.255518	

Uji Signifikansi Parsial (Uji t) dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara individual

terhadap variabel dependennya, yaitu *Transfer pricing*. Pengujian dilakukan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Dasar pengambilan keputusan adalah apabila nilai probabilitas (Prob.) lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis penelitian diterima, sedangkan apabila nilai probabilitas (Prob.) lebih besar dari 0,05 maka hipotesis penelitian ditolak. Hasil pengujian secara parsial masing-masing variabel diuraikan sebagai berikut.

Model 1 nilai signifikansi kepemilikan asing sebesar 0,2542, sehingga lebih besar dari 0,05. Dengan demikian kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap *Transfer pricing*. Perjanjian utang memperoleh nilai signifikansi 0,0429, lebih kecil dari 0,05 dengan koefisien positif sebesar 0,205807. Artinya semakin tinggi perjanjian utang maka semakin tinggi kecenderungan perusahaan melakukan *Transfer pricing*.

Model 2 kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap *Transfer pricing* karena nilai signifikansi sebesar 0,7895. Perjanjian utang juga tidak berpengaruh terhadap *Transfer pricing* dengan nilai signifikansi 0,2995.

Variabel multinasional mempunyai koefisien negatif sebesar -0,634287 dengan signifikansi 0,0001, sehingga berpengaruh negatif signifikan terhadap *Transfer pricing*. Artinya semakin tinggi tingkat multinasionalitas perusahaan justru semakin rendah praktik *Transfer pricing* pada sampel penelitian. Interaksi kepemilikan asing

dan multinasional (KA×MN) memiliki nilai signifikansi 0,6363, sehingga tidak mampu memoderasi hubungan kepemilikan asing terhadap *Transfer pricing*. Interaksi perjanjian utang dan multinasional (PU×MN) memperoleh nilai signifikansi 0,5748, sehingga multinasional juga tidak mampu memoderasi hubungan perjanjian utang terhadap *Transfer pricing*.

Model 3 kepemilikan asing memiliki nilai signifikansi 0,0412, sehingga berpengaruh positif terhadap *Transfer pricing*. Perjanjian utang tidak berpengaruh terhadap *Transfer pricing* karena memiliki nilai signifikansi 0,1054. Interaksi kepemilikan asing dan multinasional tidak signifikan, sehingga multinasional belum mampu memoderasi hubungan kepemilikan asing terhadap *Transfer pricing*. Interaksi perjanjian utang dan multinasional juga tidak signifikan, sehingga multinasional belum mampu memoderasi hubungan perjanjian utang terhadap *Transfer pricing*.

1. Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap *Transfer pricing*

Berdasarkan hasil pengujian pada Model 1 diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,001174, nilai t-statistic sebesar 1,148161, dan nilai probabilitas sebesar 0,2542. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($0,2542 > 0,05$). Dengan demikian, H0 diterima dan H1 **ditolak**.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan asing tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Transfer pricing* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Meskipun koefisien regresi menunjukkan arah hubungan positif, pengaruh tersebut secara statistik tidak cukup kuat untuk menjelaskan perubahan *Transfer pricing*.

2. Pengaruh Perjanjian Utang terhadap *Transfer pricing*

Berdasarkan hasil pada Model 1 diperoleh koefisien regresi sebesar 0,205807, nilai t-statistic sebesar 2,056975, serta nilai probabilitas sebesar 0,0429. Nilai probabilitas lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi 5% ($0,0429 < 0,05$). Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_2 **diterima**.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perjanjian utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Transfer pricing*. Koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa semakin tinggi tekanan perjanjian utang yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi pula kecenderungan perusahaan melakukan praktik *Transfer pricing*.

3. Pengaruh Multinasional terhadap *Transfer pricing*

Berdasarkan hasil estimasi pada Model 2 dan 3 diperoleh koefisien regresi sebesar $-0,634287$, nilai t-statistic sebesar $-4,039356$, dan nilai probabilitas sebesar 0,0001. Nilai

probabilitas tersebut lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($0,0001 < 0,05$).

Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa multinasional memiliki pengaruh negatif terhadap *Transfer pricing*. Artinya, semakin tinggi tingkat multinasionalitas perusahaan, maka kecenderungan perusahaan melakukan *Transfer pricing* justru semakin rendah.

4. Pengaruh Perusahaan Multinasional dalam Memoderasi Hubungan Kepemilikan Asing terhadap *Transfer pricing*

Pada Model 2, variabel interaksi KA×MN memperoleh koefisien sebesar 0,001861, nilai t-statistic sebesar 0,474731, dan nilai probabilitas sebesar 0,6363. Nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 ($0,6363 > 0,05$), sehingga H3 **ditolak**.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan multinasional tidak mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan asing dan *Transfer pricing*. Meskipun koefisien interaksi bernilai positif, pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik sehingga keberadaan perusahaan multinasional tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh kepemilikan asing terhadap *Transfer pricing*.

Dengan kata lain, pengaruh kepemilikan asing terhadap *Transfer pricing* tidak bergantung pada tinggi rendahnya tingkat multinasionalitas perusahaan. Faktor kepemilikan asing bekerja

secara independen tanpa dipengaruhi oleh keberadaan jaringan perusahaan multinasional.

Model 3 digunakan untuk menguji kembali efek moderasi setelah variabel utama multinasional dikeluarkan dari persamaan regresi. Berdasarkan hasil estimasi diperoleh koefisien interaksi $KA \times MN$ sebesar $-0,005454$, nilai t-statistic sebesar $-1,414840$, dan nilai probabilitas sebesar $0,1610$. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari $0,05$ ($0,1610 > 0,05$). Oleh karena itu, H_0 tetap diterima dan H_3 **ditolak**.

Koefisien interaksi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa secara arah hubungan, keberadaan perusahaan multinasional cenderung memperlemah pengaruh kepemilikan asing terhadap *Transfer pricing*. Namun demikian, karena pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik, maka pelemahan tersebut tidak dapat digeneralisasikan pada populasi penelitian.

Konsistensi hasil antara Model 2 dan Model 3 menunjukkan bahwa perusahaan multinasional bukan merupakan variabel moderasi dalam hubungan antara kepemilikan asing dan *Transfer pricing*. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa multinasional memperkuat pengaruh kepemilikan asing terhadap *Transfer pricing* tidak didukung oleh data empiris.

5. Pengaruh Perusahaan Multinasional dalam Memoderasi Hubungan Perjanjian Utang terhadap *Transfer pricing*

Berdasarkan hasil pengujian pada Model 2, variabel interaksi $PU \times MN$ memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,003511, nilai t-statistic sebesar -0,563370, serta nilai probabilitas sebesar 0,5748. Nilai probabilitas tersebut lebih besar daripada tingkat signifikansi sebesar 5% ($0,5748 > 0,05$). Dengan demikian, H_0 diterima dan H_4 **ditolak**.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan multinasional tidak mampu memoderasi hubungan antara perjanjian utang dan *Transfer pricing*. Artinya, keberadaan perusahaan multinasional tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh perjanjian utang terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan *Transfer pricing*.

Koefisien interaksi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa secara arah hubungan, semakin tinggi tingkat multinasionalitas perusahaan maka kecenderungan pengaruh perjanjian utang terhadap *Transfer pricing* cenderung menurun. Namun demikian, karena pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik, maka hubungan tersebut tidak dapat dijadikan dasar untuk menyatakan adanya efek moderasi.

Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan sektor energi yang memiliki aktivitas multinasional tetap harus mematuhi

ketentuan perpajakan lintas negara, sehingga tekanan yang berasal dari perjanjian utang bukan merupakan faktor utama yang memengaruhi praktik *Transfer pricing*. Selain itu, perusahaan multinasional umumnya memiliki sistem pengawasan internal, tata kelola perusahaan, serta pengendalian risiko yang lebih baik sehingga keputusan terkait *Transfer pricing* lebih banyak dipengaruhi oleh kebijakan perusahaan dan kepatuhan terhadap regulasi dibandingkan tekanan dari perjanjian utang.

Model 3 digunakan untuk menguji kembali efek moderasi dengan menghilangkan pengaruh langsung variabel multinasional sehingga hanya menyisakan variabel interaksi sebagai indikator moderasi.

Berdasarkan hasil estimasi pada Model 3, variabel interaksi $PU \times MN$ memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,008450, nilai t-statistic sebesar -1,255518, dan nilai probabilitas sebesar 0,2129. Nilai probabilitas tersebut masih lebih besar daripada tingkat signifikansi sebesar 5% ($0,2129 > 0,05$). Oleh karena itu, H_0 tetap diterima dan H_4 **tetap ditolak**.

Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa secara arah hubungan perusahaan multinasional cenderung memperlemah pengaruh perjanjian utang terhadap *Transfer pricing*. Akan tetapi, karena nilai signifikansinya tidak

memenuhi kriteria pengujian statistik, maka pelemahan tersebut tidak signifikan.

Konsistensi hasil antara Model 2 dan Model 3 menunjukkan bahwa perusahaan multinasional tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara perjanjian utang dan *Transfer pricing*. Dengan demikian, tingkat multinasionalitas perusahaan tidak mengubah hubungan antara tekanan perjanjian utang dengan praktik *Transfer pricing* pada perusahaan sektor energi yang menjadi sampel penelitian.

Tabel 4. 14
Ringkasan Uji t

Hipotesis	Hasil Pengujian	Kesimpulan
Kepemilikan Asing berpengaruh positif terhadap <i>Transfer pricing</i>	Positif (+), Tidak Signifikan	H1 ditolak
Perjanjian Utang berpengaruh positif terhadap <i>Transfer pricing</i>	Positif (+), Signifikan	H2 diterima
Perusahaan Multinasional memoderasi Kepemilikan Asing terhadap <i>Transfer pricing</i> berpengaruh positif	Tidak Signifikan	H3 ditolak
Perusahaan Multinasional memoderasi Perjanjian Utang terhadap <i>Transfer pricing</i> berpengaruh positif	Tidak Signifikan	H4 ditolak

4.3.3.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4. 15
Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model	<i>R-squared</i>	Adjusted <i>R-squared</i>
Model 1	0,052605	0,029498
Model 2	0.365826	0.325688
Model 3	0,229407	0,190877

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel-variabel independent pada Model 1, nilai *Adjusted R²* sebesar 0,029498 menunjukkan bahwa kepemilikan asing dan perjanjian utang hanya mampu menjelaskan 2,95% variasi *Transfer pricing*, sedangkan 97,05% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Pada Model 2, nilai *Adjusted R²* sebesar 0,325688 menunjukkan bahwa seluruh variabel termasuk multinasional dan interaksi moderasi mampu menjelaskan 32,57% variasi *Transfer pricing*, sedangkan 67,43% dipengaruhi faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Pada Model 3, nilai *Adjusted R²* sebesar 0,190877 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan 19,09% variasi *Transfer pricing*, sedangkan 80,91% dipengaruhi variabel lain.

Berdasarkan nilai tersebut, Model 2 merupakan model yang memiliki kemampuan penjelasan terbaik dibandingkan Model 1 maupun Model 3.

4.4 Interpretasi Hasil dan Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap *Transfer pricing*

Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial (Uji *t*) pada Tabel 4.13, pengujian hipotesis pertama menggunakan Model 1, diketahui bahwa kepemilikan asing memiliki koefisien regresi sebesar 0,001174 dengan nilai probabilitas sebesar 0,2542, sehingga lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) **ditolak**. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap *Transfer pricing* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Variabel kepemilikan asing (KA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 24,19878 dengan nilai median sebesar 20,63970. Nilai rata-rata yang lebih tinggi dibandingkan median menunjukkan bahwa terdapat beberapa perusahaan dengan proporsi kepemilikan asing yang relatif tinggi sehingga meningkatkan nilai rata-rata keseluruhan. Nilai maksimum sebesar 97,45770 mengindikasikan adanya perusahaan yang hampir seluruh sahamnya dimiliki oleh investor asing, sedangkan nilai minimum sebesar 0,002000 menunjukkan terdapat perusahaan yang hampir seluruh kepemilikan sahamnya dimiliki oleh investor domestik. Selain itu, nilai standar deviasi sebesar 23,03820 yang relatif besar dan mendekati nilai rata-rata menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan asing antarperusahaan dalam sampel memiliki tingkat variasi yang tinggi. Variasi tersebut

mencerminkan bahwa struktur kepemilikan asing pada perusahaan sektor energi di Indonesia masih sangat beragam, mulai dari perusahaan dengan kepemilikan asing yang sangat kecil hingga perusahaan yang didominasi oleh investor asing. Kondisi ini mengindikasikan bahwa tidak seluruh perusahaan sektor energi memiliki tingkat keterlibatan investor asing yang sama dalam struktur kepemilikannya. Perbedaan tersebut juga dapat menyebabkan pengaruh kepemilikan asing terhadap kebijakan perusahaan, termasuk dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan praktik *Transfer pricing*, menjadi tidak seragam. Oleh karena itu, tingginya variasi kepemilikan asing dalam sampel dapat menjadi salah satu faktor yang menjelaskan mengapa pada pengujian hipotesis variabel kepemilikan asing tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *Transfer pricing* (H1 ditolak). Dengan kata lain, besarnya proporsi kepemilikan asing belum tentu mendorong perusahaan melakukan praktik *Transfer pricing* karena keputusan tersebut juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti mekanisme tata kelola perusahaan, kepatuhan terhadap regulasi perpajakan, strategi bisnis perusahaan, serta pengawasan dari pemegang saham asing.

Meskipun arah hubungan menunjukkan koefisien positif, pengaruh tersebut belum cukup kuat secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi kepemilikan asing tidak selalu diikuti oleh peningkatan praktik *Transfer pricing*.

Dengan kata lain, keberadaan investor asing belum tentu mendorong perusahaan melakukan transaksi afiliasi yang bertujuan mengalihkan laba.

Berdasarkan Teori Keagenan (*Agency Theory*), pemegang saham asing sebagai principal memang memiliki hak untuk memengaruhi kebijakan perusahaan melalui manajemen sebagai agent. Namun, dalam penelitian ini hak pengendalian tersebut tampaknya tidak diarahkan pada kebijakan *Transfer pricing*. Investor asing kemungkinan lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang melalui penerapan tata kelola perusahaan (*good corporate governance*), kepatuhan terhadap regulasi perpajakan, serta menjaga reputasi perusahaan dibandingkan melakukan strategi pengalihan laba.

Selain itu, perusahaan sektor energi merupakan industri yang memiliki tingkat pengawasan tinggi karena berkaitan dengan sumber daya alam dan penerimaan negara. Direktorat Jenderal Pajak juga semakin memperketat pengawasan terhadap transaksi afiliasi melalui dokumentasi *Transfer pricing* berdasarkan prinsip arm's length principle, sehingga ruang bagi perusahaan untuk melakukan *Transfer pricing* secara oportunistik menjadi lebih terbatas.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hidayah et al., (2025) yang menemukan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap *Transfer pricing*. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa investor asing tidak selalu menggunakan hak

kontrolnya untuk menentukan kebijakan *Transfer pricing* karena keputusan tersebut tetap berada di bawah mekanisme tata kelola perusahaan serta pengawasan regulator.

Namun demikian, hasil penelitian Tran & Xu, (2024) maupun Retnosari (Ratnosari et al., 2024) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap *Transfer pricing*. Perbedaan hasil penelitian tersebut diduga disebabkan oleh perbedaan karakteristik sampel penelitian, periode pengamatan, sektor industri, serta tingkat pengawasan perpajakan yang berbeda.

4.4.2 Pengaruh Perjanjian Utang terhadap *Transfer pricing*

Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial (Uji t) pada Tabel 4.13, pengujian hipotesis kedua menggunakan Model 1 diperoleh koefisien regresi sebesar 0,205807 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0429. Nilai tersebut lebih kecil daripada tingkat signifikansi 0,05 sehingga hipotesis kedua (H2) **diterima**. Dengan demikian, perjanjian utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Transfer pricing*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tekanan yang berasal dari perjanjian utang, maka semakin besar kecenderungan perusahaan melakukan *Transfer pricing*. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat utang tinggi berusaha mempertahankan kondisi keuangan agar tetap memenuhi persyaratan yang telah ditetapkan oleh kreditur.

Dalam perspektif Teori Keagenan, hubungan antara manajemen dan kreditur dapat menimbulkan konflik kepentingan. Kreditur menginginkan perusahaan mampu memenuhi kewajiban pembayaran utangnya, sedangkan manajemen berusaha menjaga stabilitas laba perusahaan agar tidak melanggar ketentuan debt covenant. Salah satu alternatif yang dapat dilakukan adalah melalui pengelolaan transaksi afiliasi yang berkaitan dengan *Transfer pricing*.

Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan sektor energi yang memiliki tekanan utang lebih tinggi cenderung melakukan berbagai strategi untuk menjaga rasio keuangan agar tetap sesuai dengan ketentuan dalam kontrak pinjaman. *Transfer pricing* dapat dimanfaatkan sebagai salah satu mekanisme untuk mengatur pengakuan laba dan biaya antar perusahaan afiliasi sehingga kondisi keuangan perusahaan tetap terlihat baik di mata kreditur.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari et al., (2022), Ratnosari et al., (2024), (Firmansyah et al., (2026), serta Tjandrakirana, (2020) yang menyatakan bahwa perjanjian utang berpengaruh positif terhadap *Transfer pricing*.

Namun demikian, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian (Nazwari, 2025) yang menemukan bahwa perjanjian utang tidak berpengaruh terhadap *Transfer pricing*. Perbedaan hasil tersebut diduga disebabkan oleh karakteristik perusahaan, periode penelitian, serta kondisi ekonomi yang berbeda.

4.4.3 Pengaruh Perusahaan Multinasional dalam Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap *Transfer pricing*

Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial (Uji t) pada Tabel 4.13, pengujian menggunakan Model 2 dan Model 3 menunjukkan bahwa variabel interaksi Kepemilikan Asing $\times$ Multinasional tidak signifikan. Oleh karena itu hipotesis ketiga (H3) **ditolak**.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan multinasional tidak mampu memperkuat maupun memperlemah hubungan antara kepemilikan asing terhadap *Transfer pricing*. Dengan kata lain, pengaruh kepemilikan asing terhadap *Transfer pricing* tidak bergantung pada tingkat multinasionalitas perusahaan. Berdasarkan Teori Keagenan, meskipun perusahaan memiliki jaringan usaha internasional yang luas, keputusan mengenai *Transfer pricing* tetap dipengaruhi oleh mekanisme tata kelola perusahaan, sistem pengendalian internal, serta kepatuhan terhadap regulasi perpajakan. Oleh karena itu, keberadaan perusahaan multinasional tidak secara otomatis meningkatkan pengaruh kepemilikan asing terhadap praktik *Transfer pricing*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hidayah et al., (2025) yang menemukan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap *Transfer pricing*. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa investor asing tidak selalu menggunakan hak kontrolnya untuk menentukan kebijakan *Transfer pricing* karena keputusan tersebut tetap berada di bawah mekanisme tata kelola perusahaan serta pengawasan regulator.

Temuan ini juga diperkuat oleh penelitian Karunia et al., (2026), yang menguji kepemilikan asing sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur berkepemilikan asing di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa kepemilikan asing tidak memoderasi baik hubungan pajak maupun ukuran perusahaan terhadap *Transfer pricing*, meskipun kedua variabel independen tersebut secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Transfer pricing*. Peneliti menjelaskan bahwa investor asing yang beroperasi di Indonesia cenderung menghadapi tekanan kepatuhan yang sama dengan perusahaan domestik akibat penerapan ketentuan dokumentasi *transfer pricing* yang konsisten serta adopsi kerangka kerja sama internasional, sehingga kepemilikan asing tidak lagi secara signifikan mengubah perilaku strategi pajak perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor asing tidak selalu memanfaatkan jaringan perusahaan multinasional untuk melakukan pengalihan laba. Sebaliknya, perusahaan multinasional justru menghadapi pengawasan yang lebih ketat sehingga lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan transaksi afiliasi. Perusahaan multinasional tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan asing terhadap *Transfer pricing*. Salah satu penyebabnya diduga karena jumlah perusahaan multinasional dalam sampel penelitian relatif sedikit, yaitu hanya 17 perusahaan yang memiliki afiliasi di luar negeri, sehingga variasi data perusahaan multinasional terbatas dan efek moderasi tidak terdeteksi secara signifikan.

4.4.4 Pengaruh Multinasional dalam Memoderasi Pengaruh Perjanjian Utang terhadap *Transfer pricing*

Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial (Uji t) pada Tabel 4.13, pengujian pada Model 2 dan Model 3, variabel interaksi Perjanjian Utang $\times$ Multinasional memiliki nilai probabilitas yang lebih besar daripada 0,05 sehingga hipotesis kelima (H4) **ditolak**.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan multinasional tidak mampu memoderasi hubungan antara perjanjian utang terhadap *Transfer pricing*. Artinya, tekanan yang berasal dari perjanjian utang tidak berubah meskipun perusahaan memiliki tingkat multinasionalitas yang tinggi.

Dalam perspektif Teori Keagenan, perusahaan multinasional memang memiliki fleksibilitas dalam melakukan transaksi lintas negara. Namun fleksibilitas tersebut diimbangi oleh meningkatnya pengawasan regulator, auditor, dan otoritas pajak di berbagai yurisdiksi. Akibatnya, perusahaan tidak serta-merta memanfaatkan jaringan afiliasi internasional untuk memenuhi tekanan yang berasal dari perjanjian utang.

Hasil ini memiliki pola yang serupa dengan penelitian Syahputri et al., (2021), yang menemukan bahwa kepemilikan institusional sebagai salah satu bentuk mekanisme pengawasan dalam struktur kepemilikan juga tidak mampu memoderasi pengaruh debt covenant terhadap *transfer pricing*.

Kesamaan pola ini mengindikasikan bahwa keberadaan pihak pengawas eksternal, baik berupa institusi maupun tingkat internasionalisasi perusahaan, tidak serta-merta mengubah respons manajemen terhadap tekanan perjanjian utang, karena keputusan tersebut lebih banyak ditentukan oleh kebijakan keuangan dan operasional internal perusahaan.

Temuan ini mengindikasikan bahwa keputusan *Transfer pricing* lebih dipengaruhi oleh kebijakan manajemen, kondisi operasional perusahaan, dan kepatuhan terhadap regulasi daripada tekanan yang berasal dari kontrak utang. Oleh karena itu, perusahaan multinasional dalam penelitian ini tidak terbukti memperkuat maupun memperlemah hubungan antara perjanjian utang terhadap *Transfer pricing*. Perusahaan multinasional tidak mampu memoderasi pengaruh perjanjian utang terhadap *Transfer pricing*. Salah satu penyebabnya diduga karena jumlah perusahaan multinasional dalam sampel penelitian relatif sedikit, yaitu hanya 17 perusahaan yang memiliki afiliasi di luar negeri, sehingga variasi data perusahaan multinasional terbatas dan efek moderasi tidak terdeteksi secara signifikan.