

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.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan asing dan perjanjian utang terhadap *Transfer pricing* dengan perusahaan multinasional sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Berdasarkan hasil analisis data menggunakan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan pendekatan *Random Effect Model* (REM), diperoleh kesimpulan sebagai berikut.

1. Kepemilikan asing di perusahaan sektor energi pada tahun 2020-2024 tidak mempengaruhi *Transfer pricing* karena di Indonesia karena tingkat kepemilikan asing dalam sampel penelitian sangat bervariasi, mulai dari perusahaan yang hampir seluruh sahamnya dimiliki investor domestik hingga perusahaan yang didominasi oleh investor asing. Variasi yang cukup besar tersebut menyebabkan pengaruh kepemilikan asing terhadap *Transfer pricing* menjadi tidak konsisten. Selain itu, investor asing umumnya lebih memperhatikan keberlangsungan investasi, kepatuhan terhadap regulasi perpajakan, serta penerapan tata kelola perusahaan yang baik, sehingga keputusan untuk melakukan *Transfer pricing* tidak hanya ditentukan oleh besarnya kepemilikan asing.

2. Perjanjian utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Transfer pricing*. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar tekanan yang berasal dari perjanjian utang, maka semakin besar pula kecenderungan perusahaan melakukan *Transfer pricing*. Kondisi tersebut terjadi karena perusahaan berupaya mempertahankan kondisi keuangan agar tetap memenuhi ketentuan yang tercantum dalam kontrak utang sehingga risiko pelanggaran perjanjian dengan kreditur dapat dihindari.
3. Perusahaan multinasional tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan asing terhadap *Transfer pricing* pada perusahaan sektor energi periode 2020–2024. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan perusahaan multinasional belum dapat memperkuat maupun memperlemah hubungan antara kepemilikan asing dan *Transfer pricing*. Salah satu faktor yang diduga menyebabkan hasil tersebut adalah jumlah perusahaan multinasional dalam sampel penelitian yang relatif sedikit, yaitu hanya 17 perusahaan yang memiliki afiliasi di luar negeri. Kondisi tersebut menyebabkan variasi data perusahaan multinasional menjadi terbatas sehingga pengaruh moderasi tidak terdeteksi secara signifikan. Selain itu, keputusan perusahaan dalam melakukan *Transfer pricing* tidak hanya dipengaruhi oleh kepemilikan asing dan status perusahaan sebagai perusahaan multinasional, tetapi juga oleh faktor lain seperti

kebijakan perpajakan, tata kelola perusahaan, dan karakteristik perusahaan

4. Perusahaan multinasional tidak mampu memoderasi pengaruh perjanjian utang terhadap *Transfer pricing* pada perusahaan sektor energi periode 2020–2024. Hasil ini menunjukkan bahwa status perusahaan sebagai perusahaan multinasional belum dapat memperkuat maupun memperlemah hubungan antara perjanjian utang dan *Transfer pricing*. Salah satu faktor yang diduga memengaruhi hasil tersebut adalah terbatasnya jumlah perusahaan multinasional dalam sampel penelitian, yaitu hanya 17 perusahaan yang memiliki afiliasi di luar negeri, sehingga variasi data menjadi kurang memadai untuk menunjukkan adanya efek moderasi. Dengan demikian, praktik *Transfer pricing* pada perusahaan sektor energi lebih dipengaruhi oleh tekanan perjanjian utang dan faktor-faktor lain di luar variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini.

5.2 Keterbatasan dan Saran

Dalam melaksanakan penelitian ini. Terdapat beberapa keterbatasan yang perlu diakui dan menjadi catatan penting bagi pengembangan kajian selanjutnya. Keterbatasan tersebut sekaligus menjadi perumusan saran yang diharapkan dapat memperluas cakupan dan meningkatkan kualitas penelitian di masa mendatang

5.2.1 Keterbatasan

1. Nilai koefisien nilai *Adjusted R²* pada model 1 hanya mampu menjelaskan sebesar 2,95%, model 2 sebesar 32,57%, dan model 3 sebesar 19,09%. Hal tersebut menunjukkan bahwa masih terdapat faktor-faktor lain di luar variabel kepemilikan asing, perjanjian utang, dan multinasional yang berpotensi memengaruhi *Transfer Pricing*, tetapi belum dimasukkan dalam penelitian ini. Dengan demikian, penggunaan variabel dalam penelitian ini belum sepenuhnya menggambarkan faktor-faktor yang memengaruhi praktik *Transfer Pricing* pada perusahaan sektor energi. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan variabel lain yang secara teoritis maupun empiris berpotensi memengaruhi *Transfer Pricing*, seperti pajak, profitabilitas, ukuran perusahaan, *tunneling incentive*, mekanisme bonus, dan *exchange rate*.
2. Jumlah perusahaan multinasional yang dijadikan sampel penelitian relatif sedikit, yaitu hanya 17 perusahaan yang memiliki afiliasi di luar negeri. Keterbatasan jumlah perusahaan multinasional tersebut menyebabkan variasi data menjadi kurang beragam sehingga pengaruh variabel moderasi multinasional terhadap hubungan kepemilikan asing dan perjanjian utang dengan *Transfer pricing* belum dapat tergambarkan secara optimal.

3. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data penelitian belum berdistribusi normal. Meskipun regresi data panel dengan pendekatan *Random Effect Model* (REM) tidak mensyaratkan normalitas sebagai asumsi utama, kondisi tersebut tetap menjadi keterbatasan penelitian karena dapat memengaruhi karakteristik distribusi residual dan menjadi pertimbangan dalam menginterpretasikan hasil penelitian.

5.2.2 Saran

Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan, beberapa saran yang dapat dijadikan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya adalah:

1. Memperluas cakupan sampel penelitian dengan memasukkan beberapa sektor atau subsektor lainnya, seperti sektor manufaktur secara keseluruhan, sektor pertambangan, atau sektor keuangan, guna meningkatkan generalisasi hasil penelitian.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas cakupan sampel dengan melibatkan sektor industri lain sehingga hasil penelitian dapat dibandingkan antar sektor. Selain itu, penelitian selanjutnya disarankan memperpanjang periode pengamatan agar dapat menangkap perubahan kebijakan perpajakan maupun kondisi ekonomi yang memengaruhi praktik *Transfer pricing*.

5.3 Implikasi

Berdasarkan temuan penelitian yang telah diperoleh, terdapat beberapa implikasi yang relevan bagi beberapa pihak, baik dari sisi teoritis maupun praktis.

5.3.1 Implikasi Teoritis

Hasil penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan Teori Keagenan (Agency Theory) dalam menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi praktik *Transfer pricing*. Temuan bahwa perjanjian utang berpengaruh positif terhadap *Transfer pricing* mendukung teori keagenan yang menyatakan bahwa konflik kepentingan antara manajemen dan kreditur dapat mendorong manajemen mengambil kebijakan tertentu untuk mempertahankan kondisi keuangan perusahaan.

Sebaliknya, hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap *Transfer pricing* mengindikasikan bahwa kepemilikan saham oleh investor asing tidak selalu meningkatkan konflik keagenan yang berujung pada praktik *Transfer pricing*. Hal ini menunjukkan bahwa faktor tata kelola perusahaan, pengawasan regulator, dan kepatuhan terhadap regulasi perpajakan dapat membatasi perilaku oportunistik manajemen.

Selain itu, temuan bahwa perusahaan multinasional berpengaruh negatif terhadap *Transfer pricing* menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki aktivitas lintas negara tidak selalu

memiliki kecenderungan lebih tinggi melakukan *Transfer pricing*. Hasil tersebut memperkaya literatur mengenai *Transfer pricing* dengan menunjukkan bahwa meningkatnya pengawasan internasional, penerapan pedoman OECD, serta implementasi prinsip arm's length dapat mengurangi peluang praktik *Transfer pricing*. Sementara itu, tidak signifikannya peran moderasi perusahaan multinasional menunjukkan bahwa keberadaan perusahaan multinasional belum mampu memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara kepemilikan asing maupun perjanjian utang terhadap *Transfer pricing*. Temuan ini memberikan bukti empiris bahwa efektivitas variabel moderasi sangat bergantung pada karakteristik sampel, sektor industri, dan lingkungan regulasi yang berlaku.

5.3.2 Implikasi Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan beberapa implikasi bagi berbagai pihak.

1. Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan pentingnya pengelolaan struktur utang secara hati-hati karena tekanan perjanjian utang terbukti memengaruhi kecenderungan perusahaan melakukan *Transfer pricing*. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyusun strategi pendanaan yang sehat tanpa mengabaikan kepatuhan terhadap ketentuan perpajakan.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini memberikan informasi bahwa kepemilikan asing tidak selalu menjadi indikator adanya praktik

Transfer pricing. Oleh karena itu, investor perlu mempertimbangkan faktor lain seperti tata kelola perusahaan, struktur pendanaan, dan kepatuhan perusahaan terhadap regulasi perpajakan sebelum mengambil keputusan investasi.

3. Bagi Direktorat Jenderal Pajak, hasil penelitian ini dapat menjadi masukan dalam menentukan prioritas pengawasan. Pengawasan tidak hanya difokuskan pada perusahaan dengan kepemilikan asing yang tinggi, tetapi juga perlu memperhatikan perusahaan yang memiliki tekanan perjanjian utang tinggi karena faktor tersebut terbukti berhubungan dengan praktik *Transfer pricing*.
4. Bagi akademisi, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi empiris dalam pengembangan penelitian mengenai *Transfer pricing*, khususnya terkait penggunaan variabel perusahaan multinasional sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi di Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar bagi penelitian selanjutnya untuk mengembangkan model penelitian yang lebih komprehensif.