



Pengaruh *Debt Covenant* dan *Transfer Pricing* Terhadap Penghindaran Pajak dengan Kepemilikan Asing sebagai Variabel Moderasi

The Effect of Debt Covenant and Transfer Pricing on Tax Avoidance with Foreign Ownership as a Moderating Variable

Deszahra Nabilla Putri¹, Eka Febriani^{2*}

^{1,2}Universitas Mulawarman, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Samarinda, Indonesia

Email: *eka.febriani@feb.unmul.ac.id

Article Info

Article history:

Received: 19 Maret 2026

Accepted: 27 April 2026

Published: 29 April 2026

Keywords: *Debt Covenant*;

Transfer Pricing;

Penghindaran Pajak;

Kepemilikan Asing.

DOI: 10.37859/jae.v15i2.11229

JEL Classification: H26, M41,

M48.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh *debt covenant* dan *transfer pricing* terhadap penghindaran pajak dengan kepemilikan asing sebagai variabel moderasi. Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan metode purposive sampling, kemudian diperoleh 50 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda dan uji nilai selisih mutlak yang diolah dengan program SPSS versi 27. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt covenant* berpengaruh negatif terhadap penghindaran pajak, *transfer pricing* tidak berpengaruh terhadap penghindaran pajak, kepemilikan asing tidak dapat memoderasi *debt covenant* terhadap penghindaran pajak dan kepemilikan asing mampu memperkuat pengaruh *transfer pricing* terhadap penghindaran pajak.

This study aims to analyze and examine the effect of debt covenants and transfer pricing on tax avoidance with foreign ownership as moderating variables. This type of research is quantitative using secondary data. The sample in this study was obtained using purposive sampling method and then obtained 50 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2023. This study uses multiple regression analysis methods and the absolute difference value test processed with the SPSS version 27 program. The results showed that debt covenants have a negative effect on tax avoidance, transfer pricing has no effect on tax avoidance, foreign ownership cannot moderate debt covenants on tax avoidance and foreign ownership strengthens transfer pricing on tax avoidance.

©JAE-UMRI 2025

PENDAHULUAN

Globalisasi telah mendorong perkembangan sektor ekonomi Indonesia yang ditandai dengan meningkatnya transaksi bisnis dan perluasan jaringan bisnis perusahaan-perusahaan dalam negeri (Fauziah & Poerwati, 2023). Banyak dari perusahaan-perusahaan ini memilih untuk melakukan penawaran saham pertama guna memudahkan akses publik dan meningkatkan potensi keuntungan. Pada tahun 2024, BEI memiliki 936 perusahaan terdaftar, yang mencerminkan pertumbuhan sebanyak 34

perusahaan dari tahun sebelumnya (Bursa Efek Indonesia, 2024). Pertumbuhan ini memberikan kontribusi positif terhadap pendapatan negara melalui kontribusi pajak, karena semua perusahaan wajib memenuhi tanggung jawab dan pelaporan pajak kepada pemerintah.



Gambar 1. Penerimaan Pajak Dalam Negeri

Sumber: diolah dari data penerimaan pajak dalam negeri oleh (DJP, 2023)

Berdasarkan data di atas, sumber pendapatan pajak domestik terbesar adalah pajak penghasilan badan (PPh badan). Hal ini menunjukkan bahwa PPh badan memiliki peran yang sangat besar pada struktur pendapatan negara. Besarnya kontribusi ini bergantung pada sejumlah faktor, termasuk laba perusahaan, skala usaha, dan kepatuhan pajak.

Tabel 1. Penerimaan PPh badan, Realisasi dan Rasio Kepatuhan

Tahun	Penerimaan PPh Badan	Realisasi	Rasio Kepatuhan
2019	252.162.015.905.970	93,68%	65,47%
2020	202.311.027.906.415	71,81%	60,16%
2021	250.369.354.417.097	132,66%	61,27%
2022	385.419.889.955.147	152,17%	67,15%
2023	440.551.934.430.772	112,11%	67,78%

Sumber: diolah dari data penerimaan pajak dalam negeri oleh (DJP, 2023)

Berdasarkan Tabel 1, penerimaan pajak penghasilan badan menunjukkan peningkatan setiap tahunnya, meskipun pada tahun 2020 mengalami penurunan akibat pandemi. Namun, tingkat kepatuhan pajak badan masih dianggap kurang optimal, dengan rata-rata di bawah 70%. Ketidakpatuhan ini membuka peluang bagi praktik penghindaran pajak, di mana sebagian wajib pajak tidak memenuhi kewajiban pajaknya secara penuh.

Anasta et al. (2023) menyatakan bahwa penghindaran pajak merupakan praktik umum di kalangan wajib pajak guna mengurangi pembayaran wajib pajak kepada negara. Meskipun penghindaran pajak dianggap legal, praktik ini dapat merugikan penerimaan negara (Rahmadhani & Lastanti, 2024). Pajak adalah sumber pemasukan negara yang penting, sementara bagi pemerintah, pajak berfungsi sebagai sumber pendapatan yang penting, sedangkan perusahaan sering memandangnya sebagai beban keuangan yang mengurangi laba bersih (Salsabila & Machdar, 2023). Dengan demikian, kondisi ini mendorong sejumlah perusahaan melakukan perencanaan perpajakan hingga terdapat asumsi melakukan penghindaran pajak demi meminimalkan beban kewajiban fiskal perusahaan.

Contoh konkret penghindaran pajak ditunjukkan oleh kasus PT Garuda Indonesia, yang terikat oleh *debt covenant* untuk mempertahankan struktur keuangan perusahaan di tengah tekanan akibat pandemi COVID-19. Meskipun tujuan utamanya adalah memenuhi kewajiban kepada kreditor, ketergantungan yang berlebihan pada utang juga dapat menurunkan penghasilan kena pajak akibat beban bunga yang besar (PT Garuda Indonesia, 2020). Contoh lain, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, yang diduga melakukan *transfer pricing* melalui pendirian badan usaha lain, yakni PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, sebagai upaya untuk memindahkan laba sekaligus mengurangi kewajiban pajak. Dengan mengalihkan kekayaan antar entitas dalam kelompok usaha, laba yang dilaporkan oleh perusahaan induk menjadi lebih kecil, sehingga mengurangi beban pajaknya (Gresnews, 2013).

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis dan menguji secara empiris terkait faktor penentu penghindaran pajak, dengan fokus pada *debt covenant* dan *transfer pricing* dari perspektif teori agensi. Selain itu, penelitian ini juga mengkaji bagaimana kepemilikan asing dapat memoderasi keterkaitan

dalam hubungan ini. Kepemilikan asing dipilih karena potensi pengaruh pihak eksternal terhadap kegiatan operasional perusahaan sebagai perusahaan publik di pasar modal.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori agensi yang digagas oleh Jensen & Meckling (1976) mengkaji korelasi kontraktual antara pemilik perusahaan (*principals*) dan manajemen (*agents*) yang sering mengalami konflik kepentingan. Manajer sebagai agen, cenderung berfokus pada keuntungan jangka pendek, yang berbeda dengan tujuan pemilik perusahaan, sehingga menimbulkan konflik (J. V. Putri & Suhardjo, 2022). Konflik kepentingan yang muncul dalam hubungan keagenan salah satunya tercermin melalui praktik penghindaran perpajakan (Pujiningsih & Salsabyala, 2022) Teori ini menekankan pentingnya mekanisme pengendalian oleh pemilik terhadap tindakan manajer, seperti melalui perjanjian utang dan kebijakan penetapan harga transfer, guna meminimalkan risiko (J. V. Putri & Suhardjo, 2022). Selain itu, kepemilikan asing diasumsikan mampu meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap keputusan manajerial, sehingga mendorong keselarasan antara kepentingan manajemen dengan pemilik perusahaan serta pemangku kepentingan asing.

Indrasti (2016) mendefinisikan *debt covenant* sebagai kontrak antara pemberi pinjaman kepada peminjam yang bertujuan membatasi tindakan manajemen yang dapat merugikan nilai pinjaman atau kemampuan untuk melunasinya. Pembatasan ini mendorong manajer lebih berhati-hati dalam mengelola struktur keuangan perusahaan (Jarkoni & Juniyati, 2023). Dalam perspektif teori agensi, peningkatan nilai perjanjian utang perusahaan sejalan dengan bertambahnya beban bunga yang secara simultan berdampak pada penurunan penghasilan kena pajak dan menimbulkan perilaku penghindaran pajak.

Beberapa penelitian terdahulu memiliki hasil yang beragam. Novianty & Apriyanto (2024) menemukan bahwa perjanjian utang dapat menekan penghindaran pajak. Waluyo et al. (2023) menjelaskan hubungan tersebut tidak relevan. Sebaliknya, Jarkoni & Juniyati (2023) dan Sari & Mubarak (2018) memperlihatkan hubungan linear antara perjanjian utang dan penghindaran pajak. Maka:

H₁: *Debt covenant* memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap penghindaran pajak.

Transfer pricing merupakan penentuan biaya transfer terhadap berbagai yang terafiliasi (Kurniawan, 2015). Dalam kerangka teori agensi, korelasi *transfer pricing* dan penghindaran pajak muncul akibat konflik kepentingan antara perusahaan dan pemerintah (Rahmadhani & Lastanti, 2024). Perusahaan (terutama perusahaan multinasional), sering menggunakan praktik ini untuk mentransfer laba ke pihak afiliasi dengan tarif pajak yang lebih rendah (Dewi et al., 2024). Akibatnya, penerimaan negara semakin berkurang. Meningkatnya intensitas *transfer pricing* oleh perusahaan akan memungkinkan mereka mentransfer laba untuk mengurangi laba, sehingga beban pajak akan berkurang.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri & Evana (2024) dan Rahmadhani & Lastanti, (2024) memperlihatkan *transfer pricing* tidak berdampak pada penghindaran pajak. (N. Putri & Mulyani, 2020), (Hendrylie et al., 2023) mengonfirmasi bahwa terdapat hubungan linear antara *transfer pricing* dan penghindaran pajak. Ketika perusahaan secara konsisten menerapkan harga transfer yang rendah dalam transaksi dengan entitas afiliasi, laba yang dilaporkan cenderung lebih rendah, yang pada gilirannya menyebabkan berkurangnya beban pajak.

H₂: *Transfer pricing* memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap penghindaran pajak.

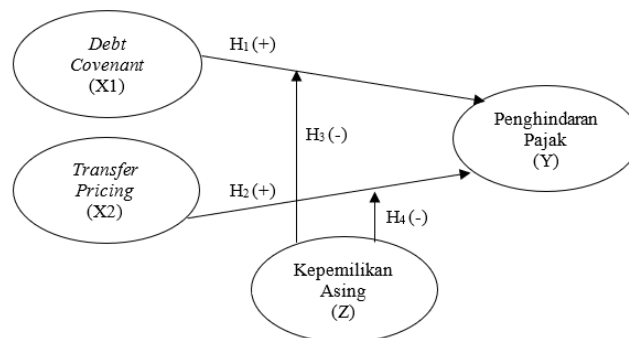
Heterogenitas temuan terdahulu menjadi dasar penting untuk memasukkan variabel moderasi, guna menangkap dinamika antar variabel secara menyeluruh dan menjelaskan kondisi-kondisi tertentu yang dapat memengaruhi kekuatan hubungan tersebut. Kepemilikan asing dipilih sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini. Idzni & Purwanto (2017) mendefinisikan kepemilikan asing sebagai proporsi saham suatu perusahaan yang berada di bawah kendali investor asing. Perusahaan dengan dominasi kepemilikan asing umumnya memiliki tata kelola yang lebih *stringent* yang berkorelasi positif terhadap kepatuhan perpajakan dan menanggulangi penghindaran pajak (Kardinto et al., 2025).

Dari sudut teori agensi, adanya potensi konflik antara manajemen dan investor asing terkait tingkat penghindaran pajak yang tinggi melalui *debt covenant*. Penggunaan *debt covenant* yang sering dapat meningkatkan risiko gagal bayar. Ini merupakan hal yang biasanya tidak disetujui oleh investor asing karena mengancam baik pengembalian investasi maupun nilai perusahaan. Oleh karena itu, investor asing akan memantau manajer perusahaan secara ketat untuk memastikan mereka mengelola perusahaan seefektif mungkin tanpa mengambil risiko yang signifikan (Salsabila & Machdar, 2023).

H₃: Kepemilikan asing memperlemah pengaruh *debt covenant* terhadap penghindaran pajak.

Selain itu, pembentukan perusahaan multinasional mendorong investor asing untuk menginvestasikan modal mereka. Keterlibatan investor asing dalam perusahaan multinasional dapat membawa dampak positif, seperti meningkatkan visibilitas perusahaan dengan mempekerjakan tenaga profesional yang terampil dan memperluas jaringan bisnisnya, yang dapat membantu menarik minat investor internasional lainnya (Napitupulu et al., 2020). Teori agensi mengindikasikan asimetri kepentingan antara pemegang saham selaku prinsipal dan manajer selaku agen terlihat jelas dalam keputusan penghindaran pajak melalui praktik *transfer pricing*. Dengan persentase kepemilikan asing yang tinggi, investor asing dapat berperan dalam menentukan kebijakan perusahaan, sehingga menghindari praktik penetapan harga transfer yang berlebihan (N. Putri & Mulyani, 2020). Namun, jika dilakukan secara berlebihan, hal ini dapat menimbulkan kecurigaan pemerintah dan konflik internal. Berdasarkan penelitian Salsabila & Machdar (2023), kepemilikan asing merupakan variabel moderasi antara *transfer pricing* dan penghindaran.

H₄ : Kepemilikan asing memperlemah pengaruh *transfer pricing* terhadap penghindaran pajak.



Gambar 2. Kerangka Konsep

Sumber: diolah penulis

METODE PENELITIAN

Pendekatan kuantitatif digunakan dalam studi ini dengan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan berbagai entitas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs web resmi perusahaan selama periode 2019–2023. Analisis data dilaksanakan dengan menggunakan *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) versi 27. Desain penelitian data panel digunakan untuk menguji hubungan antara *debt covenant* dan *transfer pricing* terhadap penghindaran pajak, dengan mengintegrasikan kepemilikan asing sebagai variabel moderasi. Sampel perusahaan dipilih melalui metode *purposive sampling*.

Tabel 2. Populasi dan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi:	
Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 secara rutin	895
Kriteria Sampel Penelitian:	
1. Perusahaan yang mengalami suspensi	-52
2. Perusahaan dengan presentase kepemilikan saham asing < 20% atau tidak terdapat informasi presentase kepemilikan asing	-695
3. Perusahaan yang tidak memiliki transaksi penjualan pihak berelasi	-48
4. Perusahaan yang tidak memiliki informasi pajak kini	-30
5. Perusahaan yang mengalami rugi sebelum pajak	-20
Total perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian	50
Total sampel penelitian (50 × 5 tahun)	250

Sumber: diolah penulis

Tabel 3. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel	Definisi	Proxy	Skala
Dependen (Y)			

Penghindaran Pajak (PP)	Penghindaran pajak merupakan variabel terikat atau dependen dalam penelitian ini. Penghindaran pajak dimaknai sebagai suatu tindakan atau keputusan yang dilakukan oleh suatu perusahaan untuk meminimalkan beban pajaknya, sesuai dengan ketentuan perpajakan yang berlaku.	$\text{Cash ETR} = \frac{\text{Beban Pajak Kini}}{\text{Laba Akuntansi sebelum Pajak}} \times 100\%$ (Hanlon & Heitzman, 2010)	Rasio
Independen (X)			
Debt Covenant (DC)	<i>Debt covenant</i> merupakan perjanjian utang yang dilakukan oleh kreditur dan perusahaan (debitur), untuk menjaga nilai dan kemampuan membayar utang pihak debitur sesuai dengan perjanjian di awal kontrak.	$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal}} \times 100\%$ (Sutrisno, 2017)	Rasio
Transfer Pricing (TP)	<i>Transfer pricing</i> merupakan transaksi perusahaan dengan pihak lain karena hubungan istimewa/berelasi dengan tujuan untuk mentransfer harga dengan nominal yang rendah.	$\text{RPT} = \frac{\text{Penjualan pihak berelasi}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\%$ (Habib et al., 2015)	Rasio
Moderasi (Z)			
Kepemilikan Asing (KA)	Kepemilikan asing merupakan sebutan untuk para investor asing yang memiliki atau menanamkan saham pada perusahaan yang berada di Indonesia	$\text{KA} = \frac{\text{Total saham investor asing}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$ (Refgia, 2017)	Rasio

Sumber: diolah penulis

Penelitian ini menggunakan berbagai metode pengujian statistik, seperti analisis deskriptif, pengujian asumsi klasik, uji F, penilaian koefisien determinasi, analisis regresi berganda, dan uji nilai selisih mutlak. Setelah semua asumsi ini terpenuhi, maka penelitian dilanjutkan dengan analisis regresi berganda dan uji nilai selisih mutlak untuk memvalidasi hipotesis yang diajukan. Hipotesis pertama dan kedua diuji menggunakan analisis regresi berganda, sementara uji nilai selisih mutlak diterapkan untuk menganalisis efek moderasi yang diuraikan dalam hipotesis ketiga dan keempat.

Model regresi linier berganda dan uji nilai selisih mutlak yang digunakan dalam penelitian ini:

$$PP = \alpha + \beta_1 DC + \beta_2 TP + e$$

$$PP = \alpha + \beta_1 DC + \beta_2 TP + \beta_3 KA + \beta_4 |DC - KA| + \beta_5 |TP - KA|$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 4. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Debt Covenant</i>	250	0.11810	8.77023	1.5679322	1.76490750
<i>Transfer Pricing</i>	250	0.00013	1.00000	0.1507766	0.24394325
Penghindaran Pajak	250	0.00276	1.85797	0.2612688	0.17377747
Kepemilikan Asing	250	0.04630	0.98972	0.5931247	0.26130566

Sumber : diolah penulis, SPSS

Merujuk pada hasil statistik deskriptif pada Tabel 4, seluruh variabel penelitian menunjukkan variasi nilai yang cukup beragam dengan rata-rata dan standar deviasi yang menggambarkan sebaran data yang memadai. Menurut Gujarati & Porter (2009), jika suatu penelitian melibatkan kurang dari 100 sampel, asumsi normalitas menjadi persyaratan yang sangat penting. Dengan jumlah sampel yang melebihi 100, maka asumsi normalitas dianggap terpenuhi berdasarkan *Theorem Cental Limit*.

Tabel 5. Hasil Pengujian Uji Multikolonieritas

Variabel	Collinearity Statistics
----------	-------------------------

		Tolerance	VIF
1	<i>Debt Covenant</i>	0.952	1.050
	<i>Transfer Pricing</i>	0.982	1.018
	Kepemilikan Asing	0.939	1.065

Sumber : diolah penulis, SPSS

Berdasarkan Tabel 5 pengujian multikolonieritas, semua variabel penelitian memiliki nilai toleransi > 0,10 dan VIF < 10. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dinyatakan terbebas dari indikasi multikolonieritas.

Tabel 6. Hasil Pengujian Uji Heteroskedastisitas

	Variabel	Coefficient	Sig.
1	(Constant)	0.090	0.000
	<i>Debt Covenant</i>	0.026	1.050
	<i>Transfer Pricing</i>	0.002	1.018
	Kepemilikan Asing	0.011	1.065

a. Dependent Variable: Abs

Sumber : diolah penulis, SPSS

Evaluasi heteroskedastisitas dengan teknik Glejser menunjukkan bahwa asumsi homoskedastisitas terpenuhi karena semua variabel menunjukkan nilai sig. > 0,05.

Tabel 7. Hasil Pengujian Uji Autokorelasi

	Variabel	Coefficient	Sig.
1	(Constant)	-0.013	0.643
	<i>Debt Covenant</i>	0.003	0.829
	<i>Transfer Pricing</i>	0.002	0.956
	Kepemilikan Asing	0.016	0.632
	Lag	0.092	0.151

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Sumber : diolah penulis, SPSS

Penelitian ini dilakukan melalui uji autokorelasi dengan metode *Lagrange Multiplier* (LM) karena kesesuaiannya untuk ukuran sampel yang besar (Ghozali, 2021). Semua nilai sig. > 0,05, artinya model regresi dalam penelitian ini tidak ada indikasi autokorelasi.

Tabel 8. Hasil Pengujian F-test (Uji F)

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.296	3	.099	4.528	.004 ^b
	Residual	5.364	246	.022		
	Total	5.660	249			

a. Dependent Variable: Penghindaran Pajak

b. Predictors: (Constant), Debt Covenant, Transfer Pricing, Kepemilikan Asing

Sumber : diolah penulis, SPSS

Tabel 8 menunjukkan nilai sig. sebesar 0,004 < 0,05, menunjukkan bahwa model regresi telah sesuai dan variabel-variabel independen secara kolektif berdampak sig. secara statistik kepada variabel dependen. Selain itu, model secara keseluruhan sah dan sesuai dengan data karena statistik F sebesar 4,528 lebih tinggi daripada nilai tabel F sebesar 2,64

Tabel 9. Hasil Pengujian R-square

	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.229 ^a	0.052	0.041	0.14766

a. Predictors: (Constant), Debt Covenant, Transfer Pricing, Kepemilikan Asing

b. Dependent Variable: Penghindaran Pajak

Sumber : diolah penulis, SPSS

Tabel 9 memperlihatkan koefisien determinasi (R Square) sebesar 0,052, artinya variabel independen dalam model ini mengakomodasi 5,2% variasi pada variabel dependen, sementara proporsi sebesar 94,8% dipengaruhi oleh determinan lainnya yang tidak tercakup dalam studi ini. Nilai R² sebesar 5,2% mengindikasikan bahwa penghindaran pajak tidak cukup dijelaskan hanya oleh *debt covenant*, *transfer pricing*, dan kepemilikan asing. Dalam artian, variabel independen memiliki keterbatasan dalam menjelaskan penghindaran pajak. Penggunaan proxy CETR sebagai pengukuran tidak langsung penghindaran pajak yang berpotensi menyebabkan rendahnya R². CETR mencerminkan beban pajak kini dibagi laba akuntansi sebelum pajak, namun angka ini dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor teknis perpajakan seperti koreksi fiskal, kompensasi kerugian, maupun insentif pajak yang tidak berkaitan langsung dengan strategi penghindaran pajak yang disengaja oleh manajemen.

Tabel 10. Hasil Pengujian Analisis Regresi Berganda

	Variabel	Coefficient	Sig.
1	(Constant)	0.431	0.000
	<i>Debt Covenant</i>	0.045	0.004
	<i>Transfer Pricing</i>	0.025	0.478

a. Dependent Variable: Penghindaran Pajak

Sumber : diolah penulis, SPSS

CETR memiliki hubungan yang berlawanan dengan penghindaran pajak. CETR yang bernilai positif mengindikasikan minimnya penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Sebaliknya, CETR yang bernilai negatif mengindikasikan adanya penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Berdasarkan data pada Tabel 10, variabel *debt covenant*, dengan nilai signifikansi 0,004 dan koefisien -0,045, menunjukkan hubungan negatif yang signifikan dengan penghindaran pajak, karena memenuhi tingkat signifikansi yang diperlukan sebesar 5%. Sebaliknya, variabel *transfer pricing*, yang diperkirakan akan memengaruhi penghindaran pajak, memiliki nilai signifikansi 0,478, yang menunjukkan tidak adanya efek statistik yang berarti terhadap aktivitas penghindaran pajak.

Tabel 11. Hasil Pengujian Uji Nilai Selisih Mutlak

	Variabel	Coefficient	Sig.
1	(Constant)	0.548	0.000
	<i>Debt Covenant</i>	0.031	0.004
	<i>Transfer Pricing</i>	0.020	0.046
	Kepemilikan Asing	-0.024	0.011
	<i>Debt Covenant</i> *Kepemilikan Asing	-0.013	0.353
	<i>Transfer Pricing</i> *Kepemilikan Asing	-0.039	0.006

a. Dependent Variable: Penghindaran Pajak

Sumber : diolah penulis, SPSS

Merujuk kepada tabel 11 hasil uji variabel moderasi. Hasil analisis moderasi hubungan antara *debt covenant* dan penghindaran pajak tidak dapat dimoderasi oleh kepemilikan asing, sebagaimana dibuktikan oleh nilai sig. setelah interaksi DC*KA sebesar 0,353, > 0,05. Di sisi lain, interaksi TP*KA menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,006 dan koefisien sebesar 0,039, yang keduanya berada di bawah 0,05. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan asing terbukti mampu mendorong praktik penghindaran pajak.

Uji hipotesis pertama (H₁) memperlihatkan hubungan negatif secara signifikan antara *debt covenant* dan penghindaran pajak. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *debt covenant* suatu perusahaan, semakin rendah kecenderungannya melakukan penghindaran pajak. Temuan ini bertolak belakang dengan asumsi awal yang menduga bahwa utang akan memicu perilaku penghindaran pajak. Akibatnya, hasil uji tersebut mengarah pada penolakan terhadap H₁. Hipotesis awal berasumsi bahwa beban bunga yang timbul dari utang akan mendorong perusahaan melakukan penghindaran pajak tambahan untuk mengompensasi beban tersebut. Asumsi ini keliru karena beban bunga justru bersifat *deductible* (pengurang penghasilan kena pajak). Dengan demikian, manfaat pajak sudah diperoleh secara pasif dari struktur utang itu sendiri, sehingga perusahaan tidak perlu melakukan strategi penghindaran pajak yang agresif dan berisiko. *Debt covenant* berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang membatasi perilaku oportunistik manajer. Dalam perspektif teori agensi, kreditor sebagai *principal* memiliki kepentingan pada arus kas yang stabil dan kemampuan membayar utang. Penghindaran pajak yang agresif justru meningkatkan risiko pemeriksaan pajak, denda, serta gangguan

stabilitas arus kas jangka panjang. Oleh karena itu, keberadaan perjanjian utang yang ketat memaksa manajer untuk bertindak lebih konservatif untuk menghindari tindakan yang dapat merusak reputasi perusahaan, seperti pelanggaran *covenant*. Temuan ini memperkuat hasil penelitian Novianty & Apriyanto (2024) sekaligus mengoreksi asumsi yang dikemukakan oleh Sari & Mubarak (2018) dan Jarkoni & Juniyati (2023).

Uji hipotesis kedua (H_2) memperlihatkan bahwa *transfer pricing* tidak berpengaruh signifikan terhadap penghindaran pajak. Temuan ini konsisten dengan berbagai penelitian terdahulu, meskipun bertolak belakang dengan asumsi teoritis awal yang menyatakan bahwa praktik *transfer pricing* selalu dimanfaatkan untuk *profit shifting*. Praktik *transfer pricing* merupakan praktik yang sah secara hukum jika dilakukan sesuai dengan prinsip kewajaran (Dewi et al., 2024). Knoll et al. (2023) membuktikan bahwa penerapan aturan *transfer pricing* yang lebih ketat secara efektif mengurangi *trade mis-pricing* yang bermotif pajak (*tax-motivated trade mis-pricing*) di Denmark. Temuan ini menunjukkan bahwa ketika otoritas pajak memiliki kapasitas penegakan hukum yang kuat, praktik manipulasi harga transfer dapat ditekan secara signifikan. Di Indonesia, Direktorat Jenderal Pajak memiliki kewenangan untuk melakukan koreksi fiskal terhadap harga transfer yang tidak wajar, sehingga perusahaan cenderung lebih berhati-hati dalam menerapkan kebijakan *transfer pricing*.

Dalam sudut pandang teori agensi, *transfer pricing* semata-mata didorong oleh konflik kepentingan antara manajer (*agen*) dan pemerintah (*prinsipal*) untuk meminimalkan beban pajak. Namun, dalam praktiknya, kebijakan *transfer pricing* ditentukan oleh berbagai pertimbangan bisnis non-pajak, seperti efisiensi rantai pasok (*supply chain efficiency*), optimalisasi arus kas internal, manajemen risiko nilai tukar, serta strategi *pricing to market*. Davies et al. (2018) secara eksplisit menyatakan bahwa deviasi harga antar perusahaan afiliasi dapat disebabkan oleh dua motif: *pricing to market* dan *tax avoidance*. Ketika motif bisnis dominan, praktik *transfer pricing* tidak serta-merta mengarah pada penghindaran pajak. Penelitian ini menggunakan rasio penjualan pihak berelasi terhadap total penjualan sebagai *proxy transfer pricing*, yang merupakan pendekatan umum dalam penelitian akuntansi. Namun, *proxy* ini memiliki kelemahan karena tidak mampu menangkap secara rinci arah transaksi (*direction of transaction*), besaran markup yang diterapkan, serta perbedaan tarif pajak antar yurisdiksi yang terlibat. Davies et al. (2018) menggunakan data *firm-level* yang lebih detail dengan membandingkan harga ekspor antar perusahaan afiliasi vs non-afiliasi untuk mendeteksi *mispricing*. Karena keterbatasan data sekunder, penelitian ini mungkin tidak mampu mendeteksi *transfer pricing* agresif yang benar-benar bermotif penghindaran pajak.

Berdasarkan data sampel penelitian, penjualan kepada pihak yang berelasi memiliki proporsi yang relatif lebih kecil dibandingkan dengan total penjualan. Kondisi ini menunjukkan bahwa kecenderungan perusahaan untuk mengalihkan laba atau memanipulasi harga transfer terbatas. Rendahnya intensitas transaksi dengan pihak terkait sebagai dasar praktik *transfer pricing* menyebabkan dampaknya terhadap penghindaran pajak tidak cukup kuat. Penelitian Davies et al. (2018) di Perancis menemukan bahwa *transfer pricing* hanya terbukti digunakan untuk penghindaran pajak ketika transaksi dilakukan dengan perusahaan yang berlokasi di *tax havens*, sementara untuk tujuan *non-tax haven*, tidak ditemukan bukti penghindaran pajak yang signifikan. Dalam konteks penelitian ini, tidak ada indikasi bahwa perusahaan sampel secara dominan melakukan transaksi *transfer pricing* dengan entitas di *tax havens*. Oleh karena itu, temuan ini menguatkan asumsi bahwa penetapan *transfer pricing* tidak memiliki dampak yang dapat diidentifikasi terhadap penghindaran pajak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewi et al. (2024), Rahmadhani & Lastanti (2024) dan Putri & Evana (2024), yang menyatakan bahwa *transfer pricing* tidak memengaruhi penghindaran pajak.

Hipotesis ketiga (H_3), bahwa kepemilikan asing dapat memperlemah pengaruh *debt covenant* terhadap penghindaran pajak, ditolak. Hasil pengujian memperlihatkan kepemilikan asing tidak memoderasi hubungan antara *debt covenant* dan penghindaran pajak. Kepemilikan asing tidak menguatkan maupun melemahkan korelasi antara *debt covenant* dan penghindaran pajak. Hal ini berarti bahwa kehadiran investor asing tidak berdampak pada korelasi antara perjanjian utang dan kecenderungan perusahaan untuk menghindari pajak. Dalam konteks teori agensi, kepemilikan asing atau investor asing (*principal*) memiliki keterbatasan keterlibatan langsung dalam kegiatan operasional manajer perusahaan (*agent*). Hal ini disebabkan oleh perbedaan bahasa dan lokasi, karena investor asing mungkin tidak tinggal di tempat yang sama dengan perusahaan tempat mereka berinvestasi (Hasan et al., 2021), sehingga kepemilikan asing kurang efektif dalam memperkuat peran *debt covenant* dalam menekan praktik penghindaran pajak. Selain itu, tujuan utama kepemilikan asing adalah memperoleh

laba atas investasi dari modal yang telah mereka tanamkan, bukan untuk terlibat dalam aktivitas operasional perusahaan (Mardianti & Ardini, 2020). Temuan penelitian ini bertentangan dengan penelitian Salsabila & Machdar (2023), yang memperlihatkan bahwa hubungan antara *debt covenant* dan penghindaran pajak dimoderasi oleh kepemilikan asing.

Hipotesis keempat (H_4), bahwa kepemilikan asing dapat memperlemah pengaruh *transfer pricing* kepada penghindaran pajak, ditolak. Penelitian pengujian memperlihatkan hubungan antara *transfer pricing* dan penghindaran pajak dapat diperkuat oleh kepemilikan asing. Sebagai variabel moderasi, Adanya kepemilikan asing dalam suatu perusahaan dapat mendorong penerapan praktik *transfer pricing*, yang berdampak pada penghindaran pajak. Serta kemampuan jaringan internasional dan akses informasi yang lebih baik, perusahaan dengan dominasi kepemilikan asing cenderung menggunakan strategi yang lebih canggih untuk menghindari pajak (Maisaroh & Setiawan, 2021).

Praktik ini umumnya digunakan badan usaha dengan tingkat kepemilikan asing yang tinggi dan dominan, yang memanfaatkan *transfer pricing* sebagai sarana menghindari pajak guna meminimalkan beban usaha melalui transaksi lintas yurisdiksi dengan memanipulasi biaya transfer atau merelokasi laba ke negara-negara dengan pajak rendah daripada negara domisili perusahaan tempat pemilik asing tersebut berinvestasi (Kardinto et al., 2025). Jika perusahaan memiliki persentase kepemilikan asing di atas 20%, pihak asing dapat melakukan *transfer pricing* untuk menghindari pajak (Indrasti, 2016).

Berdasarkan teori agensi, kondisi ini menunjukkan bahwa manajer (*agen*) dan kepemilikan asing (*principle*) bersama-sama berkontribusi pada praktik *transfer pricing* untuk menghindari pajak. Hasil pengujian hipotesis mendukung hal ini, di mana kepemilikan asing terbukti memperkuat hubungan antara *transfer pricing* terhadap penghindaran pajak. Dampak yang diharapkan ketika penghindaran pajak berhasil adalah bahwa pendapatan setelah pajak akan lebih besar daripada pendapatan aktual. Pendapatan atau laba yang diperoleh perusahaan merupakan faktor utama yang mendorong praktik *transfer pricing*. Kehadiran kepemilikan asing memberikan akses ke informasi dan jaringan internasional yang lebih luas, sehingga menciptakan peluang untuk penghindaran pajak melalui strategi yang lebih canggih (Maisaroh & Setiawan, 2021). Penelitian ini sejalan dengan temuan Kardinto et al. (2025), yang menjelaskan bahwa kepemilikan asing dapat memoderasi pengaruh transaksi pihak berelasi terhadap penghindaran pajak.

SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt covenant* terbukti berpengaruh signifikan dalam menurunkan praktik penghindaran pajak. Hal ini menandakan bahwa *debt covenant* dapat berfungsi sebagai mekanisme pengendalian internal. Temuan ini konsisten dengan teori agensi, di mana beban bunga dari utang secara alami mengurangi beban pajak, sehingga menurunkan insentif perusahaan untuk melakukan penghindaran pajak secara agresif. Di sisi lain, *transfer pricing* tidak berpengaruh signifikan terhadap penghindaran pajak, sehingga hipotesis kedua ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa praktik *transfer pricing* tidak selalu dimanfaatkan untuk tujuan penghindaran pajak, karena regulasi dan pengawasan internal perusahaan yang ketat. Selanjutnya, kepemilikan asing tidak mampu memoderasi hubungan antara *debt covenant* dan penghindaran pajak, namun terbukti memperkuat hubungan antara *transfer pricing* dan penghindaran pajak, yang mengindikasikan bahwa keterlibatan investor asing dapat mendorong penggunaan strategi *transfer pricing* yang lebih kompleks dalam perencanaan pajak.

SARAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan dan tantangan selama proses penelitian berlangsung. Salah satu keterbatasan utama terletak pada penggunaan *proxy*, yang berpotensi memengaruhi hasil analisis. Selain itu, penelitian ini mengalami kesulitan dalam memenuhi uji asumsi klasik, yang mungkin berdampak pada hasil penelitian. Selain itu, rendahnya R^2 membuka ruang bagi peneliti selanjutnya untuk memperkaya model dengan variabel-variabel lain yang lebih mencerminkan kompleksitas perilaku penghindaran pajak, sehingga direkomendasikan kepada peneliti selanjutnya untuk menambahkan variabel lain yang dapat memengaruhi perusahaan melakukan penghindaran pajak, seperti rasio pajak, kepemilikan manajerial ataupun kepemilikan institusional. Selain itu penggunaan metode dan *proxy* lain memiliki potensi untuk mendapatkan hasil analisis yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Anasta, L., Tarmidi, D., Temalagi, S., Oktris, L., & Dwianika, A. (2023). *Manajemen Pajak: Teori, Strategi, & Implementasi*. Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. (2024, September 15). *Profil Perusahaan Tercatat*. Idx.Go.Id. <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat>
- Davies, R., Martin, J., Parenti, M., & Toubal, F. (2018). Knocking On Tax Tax Haven's Door: Multinational Firms and Transfer Pricing and Finance, International Trade and regional Economics and Public Economics. *Review of Economics and Statistics*, 100(1), 120–134. https://doi.org/doi.org/10.1162/REST_a_00673
- Dewi, W. S. R., Lubis, B. S., Deliana, D., & Siregar, F. T. (2024). Transfer Pricing Implementation on Tax Avoidance. *Simposium Ilmiah Akuntansi (SIA) V, 1(1)*, 220–224. <https://doi.org/sia-iaikpd.fdaptsu.org>
- Direktorat Jendral Pajak. (2023). *Penerimaan Pajak Dalam Negeri*. Pajak.Go.Id. <https://www.pajak.go.id>
- Fauziah, V., & Poerwati, R. T. (2023). Pengaruh Tunneling Incentive, Debt Covenant, dan Firm Size Terhadap Keputusan Transfer Pricing pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi (JIMAT) UNDIKSHA*, 14(2), 329–335. <https://doi.org/10.23887/jimat.v14i02.58397>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill/Irwin.
- Habib, A., Jiang, H., & Zhou, D. (2015). Related-Party Transactions and Audit Fees: Evidence from China. *Journal of International Accounting Research*, 14(1), 59–83. <https://doi.org/10.2308/jiar-51020>
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 127–128. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- Hasan, I., Kim, I., Teng, H., & Wu, Q. (2021). The Effect of Foreign Institutional Ownership on Corporate Tax Avoidance: International Evidence. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, Forthcoming*. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2824852>
- Hendrylie, J., Santoso, N. N., & Tallane, Y. Y. (2023). Analisis Transfer Pricing dan Pemanfaatan Tax Have Country Terhadap Praktik Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Multinasional. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan, Dan Tata Kelola Perusahaan (JAKPT)*, 1(2), 126–134. <https://doi.org/10.59407/jakpt.v1i2.226>
- Idzni, I. N., & Purwanto, A. (2017). Pengaruh Ketertarikan Investor Asing dan Kepemilikan Institusional terhadap Penghindaran Pajak Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(1), 141–152. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/18268>
- Indofood Sukses Makmur Kalah di Peninjauan Kembali MA. (2013). *Gresnews.Com*. <https://www.gresnews.com/berita/ekonomi/81932-indofood-sukses-makmur-kalah-di-peninjauan-kembali-ma/>
- Indrasti, A. W. (2016). Pengaruh Pajak Kepemilikan Asing, Bonus Plan dan Debt Covenant terhadap Keputusan Perusahaan untuk Melakukan Transfer Pricing. *PROFIT: Komunikasi Ilmiah Dan Perpajakan*, 9(3), 348–371. <https://doi.org/10.22441/journal%20profita.v9i3.2878>
- Jarkoni, & Juniati. (2023). Pengaruh Transfer Pricing dan Debt Covenant terhadap Keputusan Penghindaran Pajak Penghasilan Badan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI (2015-2020). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis (JEB)*, 3(1), 30–38. <https://doi.org/10.56145/ekonomibisnis.v3i1.52>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. <http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- Kardinto, F. A., Muktiyanto, A., & Rahayu, H. C. (2025). Analisis Pengaruh Transaksi Hubungan Istimewa dan Struktur Modal Terhadap Penghindaran Pajak Dengan Kepemilikan Asing Sebagai Variabel Moderasi. *JAFM: Journal of Accounting and Finance Management*, 5(6). <https://doi.org/10.38035/jafm.v5i6>

- Knoll, B., Kruse-Becher, S., & Riedel, N. (2023). The Impact of Transfer Pricing Laws on Import Mispricing-Evidence from Denmark. *Economic Letter*, 233, 111361. <https://doi.org/doi.org/10.1016/j.econlet.2023.111361>
- Kurniawan, A. M. (2015). *Pajak Internasional: Beserta Contoh Aplikasinya* (2nd ed.). Ghalia Indonesia.
- Maisaroh, S., & Setiawan, D. (2021). Kepemilikan Saham Asing, Dewan Komisaris Asing dan Direksi Asing Terhadap Penghindaran Pajak di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 21(1), 29–42. <https://doi.org/10.20961/JAB.V21I1.636>
- Mardianti, I. V., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan Asing, dan Intensitas Modal Terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9, 1–23. <https://repository.stiesia.ac.id/id/eprint/2673>
- Napitupulu, I. H., Situngkir, A., & Arfani, C. (2020). Pengaruh Transfer Pricing dan Profitabilitas terhadap Tax Avoidance. *Kajian Akuntansi*, 21(2), 126–141. <https://doi.org/10.29313/ka.v21i2.6737>
- Novianty, & Apriyanto, V. (2024). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Bonus Plan, dan Debt Covenant Terhadap Tax Avoidance dengan Transfer Pricing sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Revenue: Jurnal Akuntansi*, 4(2), 571–579. <https://doi.org/10.46306/rev.v4i2>
- PT Garuda Indonesia. (2020). *Laporan Keuangan Konsolidasian*. www.pwc.com/id
- Pujiningsih, S., & Salsabya, N. A. (2022). Relationship Of Forgein Instutional Ownership and Management Incentives To Tax Avoidance. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 19(2), 244–262. <https://kemenperin.go.id/artikel/18640>
- Putri, B. M., & Evana, E. (2024). The Effect of Transfer Pricing, Tunneling Incentive, Thin Capitalization, and Capital Intensity against Tax Avoidance. *Journal La Sociale*, 5(3), 550–563. <https://doi.org/10.37899/journal-la-sociale.v5i3.1164>
- Putri, N., & Mulyani, S. D. (2020). Pengaruh Transfer Pricing dan Kepemilikan Asing terhadap Praktik Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 241–249. <https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.6826>
- Putri, J. V., & Suhardjo, F. (2022). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Penghindaran Pajak pada Perusahaan Non-Kuangan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(1), 103–118. <https://doi.org/jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>
- Rahmadhani, G., & Lastanti, H. S. (2024). Pengaruh Thin Capitalization dan Transfer Pricing Terhadap Tax Avoidance dengan Kepemilikan Instutional sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Pajak & Bisnis*, 5(1), 35–47. <https://doi.org/10.55336/jpb.v5i1.157>
- Refgia, T. (2017). Pengaruh Pajak, Mekanisme Bonus, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Asing, dan Tunneling Incentive Terhadap Transfer Pricing (Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Listing Di BEI Tahun 2011-2014). *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4, 543–555. <https://doi.org/jom.unri.ac.id/index.php/JOMFEKON/article/view/12339>
- Salsabila, & Machdar, N. M. (2023). Pengaruh Kesulitan Keuangan, Perjanjian Hutang, dan Harga Transfer terhadap Penghindaran Pajak yang Dimoderasi Kepemilikan Asing. *Jurnal Rimba : Riset Ilmu Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 2(1), 100–110. <https://doi.org/10.61132/rimba.v2i1.544>
- Sari, E. P., & Mubarak, A. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Pajak dan Debt Covenant terhadap Transver Pricing (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016)*.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi* (2nd ed.). EKONISIA.
- Waluyo, K. P. A., Rahman, A. F., & Amiryra, M. (2023). The Influence of Debt Covenant, Tunneling Incentive, and Bonus Program on Tax Avoidance with Transfer Pricing as the Mediating Variable. *Journal of Economics, Finance and Accounting Studies*, 5(4), 54–63. <https://doi.org/10.32996/jefas.2023.5.4.6>