

WORKSHEET : Jurnal Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dharmawangsa
ISSN (Print): 2808 – 8557 ISSN (Online): 2808 – 8573
Volume. 5 Nomor. 3, Agustus 2026

DETERMINAN TUNNELLING INCENTIVE PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DI INDONESIA

Rahel Junita ^{1*)}

1). Fakultas Ekonomi, Universitas Methodist Indonesia
email: rachel.junita0306@gmail.com

*Corresponding email: rachel.junita0306@gmail.com

Abstract

Tunneling incentive remains a critical issue in corporate governance, particularly in energy sector companies characterized by concentrated ownership structures and high related-party transactions. The purpose of this study is to investigate the impact of transfer pricing, debt covenant, and profitability on tunneling incentives in energy businesses listed on the Indonesia Stock Exchange between 2021 and 2025. Partial Least Square (PLS) analysis utilizing SmartPLS 4 is used in this quantitative study. Purposive sampling is used to choose samples from financial statements and annual reports that contain secondary data. The findings reveal that profitability does not have a significant effect on tunneling incentive, indicating that higher earnings do not necessarily lead to opportunistic behavior by controlling shareholders. In contrast, transfer pricing shows a positive and significant effect, suggesting that related-party transactions are commonly used as a mechanism for resource shifting. Meanwhile, debt covenant has a significant negative effect, implying that stricter creditor monitoring reduces the likelihood of tunneling practices. Furthermore, the variables simultaneously have a significant effect on tunneling incentive, with an R-Square value of 0.780, indicating strong explanatory power. These results highlight that tunneling incentive practices are more influenced by transaction structures and external monitoring mechanisms rather than profitability levels, emphasizing the importance of governance and regulatory oversight in the energy sector.

Keyword:

Tunneling incentive, profitability, debt covenant, transfer pricing, corporate governance.

PENDAHULUAN

Perkembangan industri energi mengalami peningkatan yang cukup besar di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir ini. Perusahaan sektor energi dituntut untuk mampu mempertahankan stabilitas keuangan di tengah fluktuasi harga komoditas, peningkatan biaya operasional, serta persaingan bisnis yang sangat ketat. Kondisi tersebut mendorong perusahaan melakukan berbagai strategi keuangan dan operasional untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Namun, di balik perkembangan tersebut muncul permasalahan tata kelola perusahaan yang berkaitan dengan praktik tunneling incentive. *Tunneling incentive* adalah tindakan yang diambil oleh pemegang saham yang berkuasa untuk memindahkan sumber daya perusahaan untuk kepentingan individu atau kelompok tertentu, dengan mengorbankan pemegang saham minoritas (Pratama & Sari, 2023). Praktik ini dapat dilakukan melalui transaksi pihak berelasi, transfer pricing, pengalihan aset, maupun manipulasi laba antar perusahaan dalam satu grup usaha. Permasalahan *tunneling incentive* masih menjadi isu penting dalam corporate governance karena dapat menurunkan transparansi laporan keuangan dan melemahkan perlindungan investor minoritas (Wijaya et al., 2024).

Perusahaan sektor energi memiliki karakteristik yang rentan terhadap praktik *tunneling incentive*. Industri ini umumnya memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasi, kebutuhan modal yang besar, serta aktivitas transaksi dengan perusahaan afiliasi yang tinggi. Struktur kepemilikan yang terpusat menyebabkan pemegang saham mayoritas memiliki kontrol besar terhadap pengambilan keputusan perusahaan sehingga membuka peluang terjadinya tindakan oportunistik. Selain itu, perusahaan sektor energi juga banyak melakukan transaksi lintas negara yang memungkinkan terjadinya transfer sumber daya perusahaan melalui mekanisme transfer pricing. Fenomena *tunneling incentive* pada perusahaan sektor energi dapat dilihat dari tingginya aktivitas transaksi pihak berelasi dan transfer pricing pada perusahaan yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange selama periode 2021–2024. Berdasarkan laporan keuangan PT TBS Energi Utama Tbk tahun 2024, perusahaan memiliki transaksi dengan pihak berelasi senilai US\$655.354 dalam aktivitas operasional perusahaan (P. T. T. B. S. E. U. Tbk, 2024). Selain itu, PT AKR Corporindo Tbk juga mengungkapkan bahwa transaksi dengan pihak berelasi dilakukan berdasarkan hubungan istimewa antar perusahaan dalam satu grup usaha (P. T. A. K. R. C. Tbk, 2024).

Fenomena serupa juga ditemukan pada PT Kencana Energi Lestari Tbk yang mencatat adanya transaksi dan saldo dengan pihak berelasi dalam laporan keuangan tahun 2024. Tingginya transaksi afiliasi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sektor energi memiliki hubungan bisnis yang kompleks dengan entitas dalam satu grup usaha sehingga berpotensi meningkatkan praktik *tunneling incentive* (P. T. K. E. L. Tbk, 2024). Selain itu, berdasarkan laporan tahunan beberapa perusahaan sektor energi periode 2021–2024, proporsi transaksi pihak berelasi pada beberapa perusahaan mencapai lebih dari 20% dari total transaksi operasional perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa aktivitas transaksi afiliasi pada perusahaan sektor energi masih cukup tinggi dan berpotensi digunakan sebagai sarana pengalihan laba maupun sumber daya perusahaan melalui mekanisme transfer pricing. Jika pengawasan terhadap transaksi afiliasi tidak dilakukan secara ketat, maka pemegang saham pengendali dapat memanfaatkan kekuasaannya untuk melakukan tindakan oportunistik yang merugikan investor minoritas.

Salah satu faktor yang diduga memengaruhi *tunneling incentive* adalah profitabilitas. Tingginya profitabilitas mencerminkan kondisi perusahaan yang baik dan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efektif. Namun, laba yang tinggi juga dapat meningkatkan peluang pemegang saham pengendali melakukan pengalihan sumber daya perusahaan karena perusahaan memiliki aset dan arus kas yang besar. Penelitian Rahmawati & Putra, (2023) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan peluang terjadinya *tunneling incentive* melalui transaksi afiliasi perusahaan. Selain profitabilitas, debt covenant juga diduga memengaruhi *tunneling incentive*. Debt covenant merupakan perjanjian pembatasan dalam kontrak utang yang bertujuan melindungi kepentingan kreditor. Perusahaan sektor energi umumnya memiliki tingkat utang yang tinggi karena kebutuhan investasi dan pembiayaan proyek yang besar. Tekanan untuk memenuhi kewajiban utang dapat mendorong perusahaan melakukan tindakan oportunistik agar kondisi keuangan terlihat stabil di mata kreditor. Penelitian Saputra et al., (2024) menjelaskan bahwa tekanan debt covenant dapat meningkatkan praktik oportunistik perusahaan melalui kebijakan transaksi pihak berelasi.

Faktor lain yang berkaitan erat dengan *tunneling incentive* adalah *transfer pricing*. *Transfer pricing* merupakan kebijakan penetapan harga dalam transaksi antar perusahaan yang memiliki hubungan istimewa. Praktik ini umum dilakukan oleh perusahaan sektor energi yang memiliki banyak entitas afiliasi. Pada dasarnya *transfer pricing* diperbolehkan selama dilakukan berdasarkan prinsip kewajaran. Namun, dalam praktiknya transfer pricing sering digunakan sebagai sarana pengalihan laba maupun sumber daya perusahaan demi kepentingan tertentu. Penelitian Hidayat & Nugroho, (2022) menemukan bahwa *transfer pricing* berpengaruh positif terhadap *tunneling incentive* karena digunakan sebagai media pengalihan laba antar perusahaan afiliasi. Penelitian mengenai *tunneling incentive* masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Beberapa penelitian menyatakan bahwa profitabilitas dan transfer pricing berpengaruh terhadap *tunneling incentive*, sedangkan penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian Pratama & Sari, (2023) menemukan bahwa transfer pricing berpengaruh terhadap *tunneling incentive*, sedangkan profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan. Ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya research gap sehingga penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *tunneling incentive* masih perlu dilakukan, khususnya pada perusahaan sektor energi periode 2021–2025.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mempelajari bagaimana profitabilitas, perjanjian hutang, dan harga transfer berdampak pada insentif tunneling pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2021 hingga 2025. Penelitian ini juga diharapkan dapat membantu mengembangkan ilmu akuntansi, khususnya yang berkaitan dengan manajemen perusahaan dan tindakan oportunistik. Selain itu, penelitian ini akan menjadi bahan pertimbangan bagi investor, kreditur, dan perusahaan yang berpartisipasi dalam industri energi

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan metode kuantitatif dan menggunakan desain penelitian asosiatif. Tujuan dari pendekatan ini adalah untuk memeriksa hubungan kausal antara variabel independen dan variabel dependen. Perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2021 hingga 2025 adalah objek penelitian. Fokus penelitian adalah mengevaluasi pengaruh profitabilitas, perjanjian hutang, dan transfer pricing terhadap tunneling incentive. Laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan dapat diakses melalui situs perusahaan dan Bursa Efek Indonesia. Laporan ini merupakan sumber data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan menggunakan teknik purposive sampling, sampel penelitian dipilih berdasarkan kriteria berikut: satu perusahaan dalam sektor energi yang terdaftar secara berturut-turut selama periode penelitian, dua laporan keuangan lengkap, dan tiga transaksi dengan pihak yang berhubungan. Definisi operasional variabel dalam penelitian ini meliputi:

1. Tunneling Incentive

Pemegang saham pengendali menggunakan *tunnelling incentive* untuk memindahkan sumber daya perusahaan untuk kepentingan pribadi atau kelompok tertentu dengan mengorbankan pemegang saham minoritas (Pratama & Sari, 2023). Praktik ini biasanya dilakukan melalui transaksi afiliasi, pengalihan aset, pemberian pinjaman kepada perusahaan terafiliasi, serta transfer pricing. Menurut Wijaya et al. (2024), *tunneling incentive* terjadi karena adanya dominasi pemegang saham mayoritas dalam pengambilan keputusan perusahaan. Pemegang saham pengendali memiliki akses lebih besar terhadap informasi dan kebijakan perusahaan sehingga berpotensi memanfaatkan sumber daya perusahaan untuk kepentingannya sendiri. Pada perusahaan sektor energi, praktik *tunneling incentive* lebih rentan terjadi karena perusahaan memiliki struktur usaha yang kompleks dan aktivitas transaksi pihak berelasi yang tinggi. Tingginya transaksi afiliasi membuka peluang terjadinya pengalihan laba maupun aset perusahaan melalui mekanisme transfer pricing (Hidayat & Nugroho, 2022). Indikator yang digunakan Adalah:

$$TI = \text{Total Saham Beredar} / \text{Jumlah Saham Pengendali} \times 100\%$$

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset dan sumber daya yang dimiliki. Profitabilitas sering diukur menggunakan Return on Assets (ROA). Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik. Namun, perusahaan dengan laba tinggi juga memiliki sumber daya yang lebih besar sehingga meningkatkan peluang terjadinya pengalihan kekayaan perusahaan oleh pemegang saham pengendali. Rahmawati dan Putra (2023) menyatakan bahwa profitabilitas dapat meningkatkan praktik *tunneling incentive* karena perusahaan memiliki arus kas dan aset yang lebih besar untuk dialihkan melalui transaksi afiliasi. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif terhadap tunneling incentive. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin besar peluang pemegang saham pengendali melakukan tindakan oportunistik (Rahmawati & Putra, 2023). Indikator yang digunakan:

$$ROA = \text{Total Aset} / \text{Laba Bersih} \times 100\%$$

3. Debt Covenant

Debt covenant merupakan perjanjian pembatasan yang ditetapkan kreditur kepada perusahaan dalam kontrak utang. Perjanjian tersebut bertujuan untuk melindungi kepentingan kreditur agar perusahaan mampu memenuhi kewajiban pembayaran utangnya. Perusahaan sektor energi umumnya memiliki tingkat utang yang tinggi karena membutuhkan modal besar dalam kegiatan operasional dan

investasi proyek jangka panjang. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan menghadapi tekanan untuk menjaga rasio keuangan agar tetap sesuai dengan ketentuan kreditur. Saputra et al. (2024) menjelaskan bahwa tekanan debt covenant dapat mendorong perusahaan melakukan tindakan oportunistik melalui transaksi pihak berelasi maupun manipulasi kebijakan keuangan. Tindakan tersebut dilakukan agar kondisi perusahaan terlihat stabil dan terhindar dari pelanggaran kontrak utang. Dengan demikian, semakin tinggi tekanan debt covenant maka semakin besar peluang terjadinya tunneling incentive. Indikator yang digunakan pada penelitian ini adalah :

$$\text{DER} = \text{Total Ekuitas} / \text{Total Utang}$$

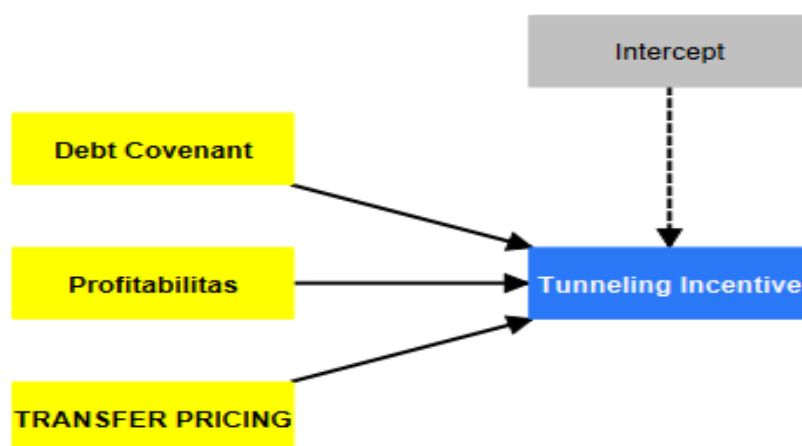
4. Transfer pricing

Transfer Pricing merupakan kebijakan penetapan harga dalam transaksi antar perusahaan yang memiliki hubungan istimewa atau afiliasi. Praktik ini umum dilakukan oleh perusahaan multinasional maupun perusahaan dengan banyak entitas anak perusahaan. Pada dasarnya transfer pricing diperbolehkan selama dilakukan berdasarkan prinsip kewajaran atau arm's length principle. Namun, dalam praktiknya transfer pricing sering digunakan untuk memindahkan laba maupun sumber daya perusahaan kepada entitas tertentu demi memperoleh keuntungan pribadi atau kelompok. Hidayat dan Nugroho (2022) menjelaskan bahwa transfer pricing memiliki hubungan erat dengan *tunneling incentive* karena transaksi afiliasi dapat digunakan sebagai sarana pengalihan laba antar perusahaan dalam satu grup usaha. Semakin tinggi aktivitas transfer pricing perusahaan, maka semakin besar peluang terjadinya tunneling incentive. Indikator yang digunakan dtransfer pricing Adalah:

$$\text{RPT} = \text{Total Piutang} / \text{Piutang Pihak Berelasi}$$

Pengembangan Model

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan metode analisis SmartPLS 4 untuk menguji pengaruh profitabilitas, debt covenant, dan transfer pricing terhadap *tunneling incentive* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange periode 2021–2025. SmartPLS 4 digunakan karena mampu menganalisis hubungan antar variabel secara simultan serta dapat digunakan pada data dengan distribusi yang tidak normal dan jumlah sampel yang relatif terbatas. Penelitian ini menjelaskan bahwa profitabilitas, debt covenant, dan transfer pricing diduga memengaruhi *tunneling incentive* pada perusahaan sektor energi. Profitabilitas yang tinggi meningkatkan sumber daya perusahaan sehingga membuka peluang pengalihan kekayaan perusahaan. Debt covenant yang tinggi mendorong perusahaan melakukan tindakan oportunistik untuk mempertahankan stabilitas keuangan. Sementara itu, transfer pricing dapat digunakan sebagai sarana pengalihan laba dan aset perusahaan melalui transaksi afiliasi.



Gambar 1. Model Penelitian

Tahapan Penelitian

Penelitian ini dilakukan melalui beberapa tahapan yang sistematis dimulai dari identifikasi fenomena *tunneling incentive* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange periode 2021–2025, kemudian dilanjutkan dengan studi literatur yang berkaitan dengan profitabilitas, debt covenant, transfer pricing, dan tunneling incentive. Setelah itu peneliti merumuskan hipotesis berdasarkan Agency Theory dan Positive Accounting Theory. Tahap berikutnya dilakukan penentuan populasi dan sampel menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria perusahaan sektor energi yang menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode penelitian. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Selanjutnya data diolah menggunakan SmartPLS 4 melalui pengujian Normalitas, Multikolinieritas, Autokorelasi dan Heteroskedastisitas. Analisis dilakukan menggunakan regresi linear berganda berbasis Partial Least Square (PLS) untuk menguji pengaruh profitabilitas, debt covenant, dan transfer pricing terhadap tunneling incentive. Tahap akhir penelitian dilakukan dengan menginterpretasikan hasil pengujian dan menarik kesimpulan berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan (Hair et al., 2021). Model regresi yang digunakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

- Y = *Tunneling incentive*
- α = Konstanta
- β_1 = Koefisien Profitabilitas
- β_2 = Koefisien Debt Covenant
- β_3 = Koefisien Transfer Pricing
- X1 = Profitabilitas
- X2 = Debt Covenant
- X3 = Transfer Pricing
- e = Error

Hipotesis

- H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap tunneling incentive.
- H2: Debt covenant berpengaruh terhadap tunneling incentive.
- H3: Transfer pricing berpengaruh terhadap tunneling incentive.
- H4: Profitabilitas, debt covenant, dan transfer pricing secara simultan berpengaruh terhadap tunneling incentive.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Evaluasi terhadap sebaran data dalam penelitian ini dilakukan melalui uji normalitas untuk memastikan apakah data mengikuti pola distribusi normal. Peneliti menerapkan pendekatan Cramér-von Mises, yang merupakan instrumen dalam kategori goodness of fit untuk memverifikasi keselarasan antara distribusi data empiris dengan model teoretis distribusi normal. Berbeda dengan metode lain, teknik Cramér-von Mises melakukan evaluasi terhadap Fungsi Distribusi Empiris (Empirical Distribution Function) pada setiap titik data untuk menghasilkan statistik uji yang lebih presisi. Sejalan dengan pandangan Thode, (2002) prosedur ini digunakan secara spesifik untuk menguji hipotesis nol bahwa sampel yang diamati berasal dari populasi dengan distribusi tertentu, dalam hal ini adalah distribusi normal. Efektivitas uji ini terletak pada kemampuannya untuk mengukur jarak antara fungsi distribusi kumulatif dari sampel dengan fungsi distribusi dari populasi yang dihipotesiskan.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

Cramér-von Mises test statistic	Cramér-von Mises p value
0,109	0,083

Hasil pengujian normalitas menunjukkan bahwa nilai p-value Cramér-von Mises lebih besar dari 0,05 sehingga data penelitian dinyatakan berdistribusi normal dan layak digunakan dalam analisis penelitian.

Uji Multikolinieritas

Evaluasi terhadap redundansi informasi antar variabel penjelas dilakukan melalui uji multikolinearitas guna mendeteksi adanya keterkaitan atau korelasi ekstrem dalam model penelitian. Prosedur ini bertujuan untuk memastikan bahwa setiap variabel independen bersifat unik dan tidak memiliki hubungan linier yang terlalu kuat satu sama lain, yang dapat mengaburkan akurasi hasil estimasi regresi. Dalam praktiknya, penelitian ini menerapkan metrik Variance Inflation Factor sebagai instrumen utama untuk mengukur derajat kolinearitas tersebut. Berdasarkan kriteria yang dikemukakan oleh Hair et al. (2021), kualitas model dalam analisis regresi maupun Partial Least Square dianggap memenuhi standar validitas jika nilai VIF tidak melampaui ambang batas 5,00. Perolehan nilai di bawah batasan tersebut memberikan indikasi kuat bahwa model bebas dari gangguan multikolinearitas, sehingga reliabilitas hasil penelitian dalam menjelaskan fenomena yang diamati dapat dipertanggungjawabkan secara statistik.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Nilai VIF	Keterangan
Profitabilitas	1,188	Tidak terjadi multikolinearitas
Debt Covenant	1,039	Tidak terjadi multikolinearitas
Transfer Pricing	1,178	Tidak terjadi multikolinearitas

Berdasarkan tabel di atas, seluruh variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 5,00 sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian tidak mengalami multikolinearitas dan layak digunakan dalam pengujian hipotesis.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2021), uji Durbin-Watson digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam model regresi. Nilai Durbin-Watson berada pada rentang 0 sampai 4.

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Nilai Durbin-Watson	Keterangan
Regresi Penelitian	1,842	Tidak terjadi autokorelasi

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Breusch dan Pagan (1979), uji Breusch-Pagan digunakan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dengan melihat nilai signifikansi dari residual regresi. Jika nilai probabilitas atau signifikansi lebih besar dari 0,05 maka model penelitian tidak mengalami heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

	Test-Statistic	df	P value
Breusch-Pagan Test	6,354	3	0,096

Berdasarkan hasil pengujian, seluruh variabel memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji t

Tabel 5. Hasil Uji t

	Unstandardized coefficients	SE	T value	P value
Profitabilitas	0,070	0,115	0,607	0,545
Transfer Pricing	0,212	0,084	2,541	0,013
Debt Covenant	0,000	0,000	2,241	0,028
Intercept	0,519	0,038	13,791	0,000

Berdasarkan hasil pengujian, variabel profitabilitas memiliki nilai t-value sebesar 0,607 dengan nilai p-value sebesar 0,545. Nilai p-value tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap tunneling incentive. Dengan demikian, hipotesis pertama ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan tidak memengaruhi praktik tunneling incentive pada perusahaan sektor energi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki laba tinggi belum tentu melakukan tindakan pengalihan sumber daya perusahaan melalui transaksi afiliasi atau transfer pricing. Tidak signifikannya pengaruh profitabilitas dapat disebabkan karena perusahaan sektor energi lebih fokus menjaga stabilitas operasional dan investasi jangka panjang dibanding melakukan tindakan oportunistik melalui tunneling incentive. Selain itu, pengawasan investor dan regulator terhadap perusahaan sektor energi juga dapat mengurangi peluang pemegang saham pengendali melakukan pengalihan kekayaan perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Agency Theory yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan sumber daya besar memiliki peluang lebih tinggi melakukan tindakan oportunistik. Namun, hasil penelitian ini mendukung penelitian Pratama dan Sari (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap tunneling incentive.

Berdasarkan hasil pengujian, variabel transfer pricing memiliki nilai t-value sebesar 2,541 dengan nilai p-value sebesar 0,013. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa transfer pricing berpengaruh positif dan signifikan terhadap tunneling incentive. Dengan demikian, hipotesis kedua diterima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi aktivitas transfer pricing maka semakin tinggi kemungkinan terjadinya tunneling incentive pada perusahaan sektor energi. Transfer pricing yang dilakukan antar perusahaan afiliasi dapat digunakan sebagai sarana pengalihan laba maupun aset perusahaan untuk kepentingan tertentu. Perusahaan sektor energi umumnya memiliki hubungan afiliasi yang kompleks serta aktivitas transaksi lintas perusahaan yang tinggi sehingga membuka peluang penggunaan transfer pricing untuk tindakan oportunistik. Pemegang saham pengendali dapat memanfaatkan transaksi afiliasi untuk memindahkan sumber daya perusahaan melalui penetapan harga yang tidak sesuai prinsip kewajaran. Hasil penelitian ini sejalan dengan Agency Theory yang menjelaskan bahwa pemegang saham mayoritas memiliki kekuasaan lebih besar dalam menentukan kebijakan perusahaan sehingga berpotensi melakukan tunneling incentive. Penelitian ini juga mendukung penelitian Hidayat dan Nugroho (2022) yang menemukan bahwa transfer pricing berpengaruh positif terhadap tunneling incentive.

Berdasarkan hasil pengujian, variabel debt covenant memiliki nilai t-value sebesar 2,241 dengan nilai p-value sebesar 0,028. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa debt covenant berpengaruh signifikan terhadap tunneling incentive. Dengan demikian, hipotesis ketiga diterima. Nilai koefisien standar sebesar -0,242 menunjukkan bahwa debt covenant memiliki arah hubungan negatif terhadap tunneling incentive. Artinya, semakin tinggi debt covenant maka praktik tunneling incentive cenderung menurun. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengawasan kreditur yang tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam melakukan transaksi afiliasi maupun pengalihan sumber daya perusahaan. Adanya pembatasan dalam kontrak utang menyebabkan perusahaan menjaga transparansi laporan keuangan agar tidak melanggar perjanjian dengan kreditur. Dalam perspektif Positive Accounting Theory, debt covenant berfungsi sebagai mekanisme pengawasan terhadap tindakan oportunistik perusahaan. Pengawasan kreditur yang tinggi dapat membatasi peluang pemegang saham pengendali melakukan tunneling incentive. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Saputra et al. (2024) yang menyatakan bahwa debt covenant berpengaruh terhadap tindakan oportunistik perusahaan.

Uji F

Tabel 7. Hasil Uji F

	Sum square	df	Mean square	F	P value
Total	2,733	89	0,000	0,000	0,000
Error	2,329	86	0,027	0,000	0,000
Regression	0,404	3	0,135	4,970	0,000

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai F sebesar 4,970 dengan nilai p-value sebesar 0,000. Nilai p-value tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa profitabilitas, transfer pricing, dan debt covenant secara simultan berpengaruh signifikan terhadap tunneling incentive. Dengan demikian, hipotesis keempat diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kombinasi variabel profitabilitas, transfer pricing, dan debt covenant mampu memengaruhi praktik tunneling incentive pada perusahaan sektor energi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa praktik tunneling incentive tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor saja, tetapi dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan, tekanan kontrak utang, serta aktivitas transaksi afiliasi perusahaan secara bersamaan.

Transfer pricing menjadi salah satu faktor yang paling dominan dalam memengaruhi tunneling incentive karena perusahaan sektor energi memiliki hubungan afiliasi dan aktivitas transaksi pihak berelasi yang cukup tinggi. Selain itu, debt covenant juga berperan dalam memengaruhi perilaku perusahaan dalam menjaga kondisi keuangan agar tetap stabil di mata kreditur. Sementara itu, profitabilitas meskipun secara parsial tidak berpengaruh signifikan, namun secara simultan tetap memberikan kontribusi terhadap model penelitian.

Hasil penelitian ini mendukung Agency Theory yang menjelaskan bahwa konflik kepentingan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas dapat dipengaruhi oleh kondisi keuangan dan kebijakan perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini juga mendukung Positive Accounting Theory yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung memilih kebijakan tertentu untuk mempertahankan stabilitas keuangan dan mengurangi tekanan kontrak utang. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, transfer pricing, dan debt covenant secara bersama-sama mampu menjelaskan praktik tunneling incentive pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange periode 2021–2025.

Uji Adj R-Square

Tabel 8. Hasil Uji R-Square

	R-Square	Persentase	Keterangan
Tunneling Incentive	0,780	78%	Kuat

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai R-Square sebesar 0,780 atau 78%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, transfer pricing, dan debt covenant mampu menjelaskan variabel tunneling incentive sebesar 78%, sedangkan sisanya sebesar 22% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian. Nilai R-Square sebesar 78% menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan yang kuat dalam menjelaskan variabel tunneling incentive. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, transfer pricing, dan debt covenant merupakan faktor penting yang memengaruhi praktik tunneling incentive pada perusahaan sektor energi.

Transfer pricing menjadi faktor yang paling dominan dalam memengaruhi tunneling incentive karena perusahaan sektor energi memiliki aktivitas transaksi afiliasi dan hubungan antar perusahaan dalam satu grup usaha yang cukup tinggi. Selain itu, debt covenant juga berkontribusi dalam memengaruhi perilaku perusahaan melalui tekanan kontrak utang dan pengawasan kreditur. Profitabilitas turut memberikan kontribusi terhadap kondisi keuangan perusahaan yang dapat memengaruhi tindakan oportunistik perusahaan. Menurut Hair et al. (2021), nilai R-Square sebesar 0,75 menunjukkan model penelitian yang kuat. Dengan demikian, nilai R-Square sebesar 0,780 menunjukkan bahwa model penelitian ini memiliki kemampuan yang sangat baik dalam menjelaskan hubungan antara profitabilitas, transfer pricing, dan debt covenant terhadap tunneling incentive.

KESIMPULAN

Analisis terhadap determinan tunneling incentive pada perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu 2021–2025 mengungkapkan hasil yang bervariasi. Temuan riset mengonfirmasi bahwa variabel profitabilitas tidak menunjukkan dampak yang berarti secara statistik terhadap dorongan melakukan tunneling. Hal ini mengindikasikan bahwa fluktuasi laba perusahaan tidak menjadi pemicu utama bagi manajemen atau pemilik dalam mempraktikkan pengalihan aset. Sebaliknya, praktik penetapan harga transfer (transfer pricing) terbukti memicu peningkatan intensitas tunneling incentive secara signifikan, di mana semakin agresif aktivitas transaksi afiliasi tersebut, semakin besar pula peluang terjadinya praktik tunneling. Di sisi lain, debt covenant atau kontrak utang

berfungsi sebagai instrumen kontrol yang efektif dengan arah korelasi negatif; pengawasan ketat dari kreditur melalui pembatasan kontrak mampu meredam tindakan oportunistik yang mengarah pada tunneling. Secara kolektif, pengujian simultan membuktikan bahwa profitabilitas, transfer pricing, dan debt covenant memiliki pengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap tunneling incentive. Model ini memiliki daya penjas yang kuat dengan nilai R-Square sebesar 0,780, yang berarti 78% variasi tunneling incentive dipengaruhi oleh ketiga variabel tersebut, sementara 22% sisanya dipengaruhi oleh faktor eksternal lainnya.

Secara konseptual, penelitian ini memperkuat relevansi teori keagenan (agency theory) yang menekankan adanya potensi eksploitasi oleh pemegang saham mayoritas terhadap minoritas melalui transaksi pihak berelasi. Selain itu, hasil ini sejalan dengan teori akuntansi positif (positive accounting theory), khususnya hipotesis kontrak utang, di mana kebijakan akuntansi perusahaan cenderung menyesuaikan dengan tekanan stabilitas keuangan dan batasan pinjaman. Secara praktis, hasil ini memberikan landasan evaluasi bagi perusahaan untuk memperketat sistem pengawasan internal dan transparansi transaksi afiliasi. Bagi investor maupun kreditur, indikator transfer pricing dan batasan kontrak utang dapat dijadikan instrumen penilaian risiko sebelum mengalokasikan modal pada industri energi. Regulator diharapkan dapat mengoptimalkan kebijakan pengawasan pada transaksi pihak berelasi guna memberikan perlindungan yang lebih baik bagi investor publik. Guna memperkaya literatur di masa depan, peneliti menyarankan penambahan variabel independen lain yang memiliki korelasi dengan perilaku penghindaran pajak dan tata kelola, seperti: kualitas audit, merupakan peran auditor eksternal dalam mendeteksi ketidakwajaran laporan keuangan, tata kelola perusahaan, merupakan mekanisme internal dalam menekan tindakan oportunistik manajemen, dan variabel lain seperti Tax avoidance, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan (firm size).

REFERENSI

- Breusch, T. S., & Pagan, A. R. (1979). A simple test for heteroscedasticity and random coefficient variation. *Econometrica*, 47(5), 1287–1294.
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, J. P. H., & Lang, L. H. P. (2002). Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholdings. *Journal of Finance*, 57(6), 2741–2771.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2021). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)* (3rd ed.). Sage Publications.
- Hidayat, A., & Nugroho, B. (2022). Transfer pricing dan tunneling incentive pada perusahaan multinasional. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 13(4), 540–556.
- Johnson, S., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2000). Tunneling. *American Economic Review*, 90(2), 22–27.
- Kasmir. (2021). *Analisis laporan keuangan* (14th ed.). Rajawali Pers.
- Lo, A. W. Y., Wong, R. M. K., & Firth, M. (2010). Tax, financial reporting, and tunneling incentives for income shifting: An empirical analysis of the transfer pricing behavior of Chinese-listed companies. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 34(1), 99–126.
- Mutamimah. (2021). Tunneling incentive dan transfer pricing pada perusahaan energi di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 18(2), 145–160.
- Pratama, R., & Sari, I. (2023). Pengaruh transfer pricing terhadap tunneling incentive pada perusahaan energi di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 15(2), 120–134.
- PT AKR Corporindo Tbk. (2024). *Laporan keuangan interim 2024*. Indonesia Stock Exchange.
- PT Kencana Energi Lestari Tbk. (2024). *Laporan keuangan semester I 2024*. Indonesia Stock Exchange.
- PT TBS Energi Utama Tbk. (2024). *Laporan keuangan tahunan 2024*. Indonesia Stock Exchange.
- Rahmawati, N., & Putra, F. (2023). Profitabilitas dan praktik tunneling incentive pada perusahaan terdaftar di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 9(3), 211–225.
- Saputra, R., Nugraha, Y., & Lestari, D. (2024). Debt covenant dan transaksi pihak berelasi terhadap tindakan oportunistik perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 28(1), 88–102.
- Scott, W. R. (2015). *Financial accounting theory* (7th ed.). Pearson Education.
- Subramanyam, K. R. (2019). *Financial statement analysis* (12th ed.). McGraw-Hill Education.

- Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2021). *Metodologi penelitian bisnis dan ekonomi*. Pustaka Baru Press.
- Thode, H. C. (2002). *Testing for normality*. Marcel Dekker.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive accounting theory*. Prentice Hall.
- Wijaya, A., Putri, M., & Kurniawan, D. (2024). Corporate governance dan tunneling incentive pada perusahaan sektor energi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 12(1), 45–60.
- Winarno, W. W. (2020). *Analisis ekonometrika dan statistika dengan EViews*. UPP STIM YKPN.
- Yamin, S., & Kurniawan, H. (2021). *SmartPLS 4 untuk penelitian statistik*. Salemba Empat.
- Yusuf, M., & Rahman, A. (2023). Transfer pricing, corporate governance, dan tunneling incentive pada perusahaan energi. *Jurnal Akuntansi dan Audit Indonesia*, 27(2), 177–192.