EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi
Vol.6, No.1, November 2026

Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor *Basic Material*

Ridiana[1], Novianty[2]
Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widya Dharma Pontianak, Indonesia
E-mail: ridiana@widyadharma.ac.id, noviantynovi1611@gmail.com

Article History:
Received: 14 Agustus 2026
Revised: 03 September 2026
Accepted: 07 November 2026

Keywords: *Firm Size*, *Cash Holding*, *Transfer Pricing*, *Sales Growth*, Kinerja Keuangan, *Net Profit Margin*

Abstract: *Kinerja keuangan sektor basic material di Bursa Efek Indonesia cenderung fluktuatif karena karakteristik dari industrinya yang padat modal sehingga sangat terpengaruh oleh faktor internal seperti ukuran perusahaan, ketersediaan kas, kebijakan transfer pricing, serta pertumbuhan penjualan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh firm size, transfer pricing, cash holding, dan sales growth terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor basic materials di Bursa Efek Indonesia. Populasi data dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor basic materials di Bursa Efek Indonesia. Data laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah dari tahun 2021 sampai dengan tahun 2025. Adapun teknik pengambilan sampel perusahaan adalah menggunakan metode purposive sampling sehingga diperoleh 32 perusahaan dengan 160 unit observasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda yang didahului uji asumsi klasik yang menggunakan bantuan perangkat lunak SPSS versi 26. Setelah dilakukan eliminasi outlier dan transformasi logaritma natural, diperoleh 152 observasi yang memenuhi seluruh asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan firm size, transfer pricing, cash holding, dan sales growth berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Secara parsial, hanya transfer pricing yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (sig. 0,008), sedangkan firm size, cash holding, dan sales growth tidak berpengaruh signifikan.*

PENDAHULUAN

Manajemen perusahaan selalu memperhatikan kinerja keuangannya karena salah satu penilaian kinerja yang sering dilakukan oleh para investor dan *stakeholder* untuk menilai performa suatu entitas adalah dengan kondisi keuangannya. Berbagai metode dapat dilakukan untuk menilai kinerja suatu perusahaan, misalnya dengan menggunakan *firm size, cash holding,*

transfer pricing, dan *sales growth.* Kinerja suatu perusahaan dianggap memuaskan ketika perusahaan dapat menghasilkan laba, memiliki likuiditas yang baik, mampu mengoptimalkan penggunaan anggaran perusahaan, dan secara mudah dapat memperoleh pendanaan baik dari internal maupun eksternal perusahaan.

Sektor *basic materials* merupakan sektor yang sangat sensitif terhadap fluktuasi harga komoditas dunia serta perubahan permintaan industri akhir. Periode 2021 sampai dengan 2025 merupakan periode yang menarik untuk diteliti karena mencakup masa pandemi Covid-19, masa pemulihan ekonomi, hingga masa normalisasi harga komoditas. Kondisi tersebut menyebabkan kinerja keuangan perusahaan pada sektor ini cukup fluktuatif sehingga menarik untuk dikaji faktor-faktor apa saja yang mempengaruhinya.

Kinerja keuangan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM). Kasmir (2016) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, dimana NPM merupakan salah satu ukuran yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari setiap rupiah penjualan. Kusmiyati & Hakim (2020) juga menggunakan NPM sebagai salah satu indikator kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semakin tinggi nilai NPM, maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola beban usaha dan beban lainnya terhadap penjualan yang dihasilkan.

Hubungan antara variabel-variabel tersebut dengan kinerja keuangan dapat dijelaskan melalui teori keagenan (*agency theory*) yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976). Teori ini menjelaskan adanya pemisahan kepentingan antara pemilik (*principal*) dengan manajemen (*agent*), dimana manajemen sebagai pihak yang mengelola perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap dibandingkan pemilik. Kondisi asimetri informasi tersebut memberi ruang bagi manajemen untuk mengambil keputusan seperti penentuan harga transfer, penahanan kas, maupun kebijakan ekspansi penjualan yang pada akhirnya berdampak pada kinerja keuangan yang dilaporkan.

Transfer pricing dapat dianggap sebagai perpindahan pajak antara negara satu terhadap negara lain dengan rendahnya pengenaan tarif pajak, dimana perusahaan pada negara tersebut memiliki bisnis terkait maka dapat mengubah harga transfer yang dapat mengubah harga saat melakukan bisnis dengan pihak terkait (Pamungkas & Setyawan, 2022). *Transfer pricing* dimanfaatkan oleh perusahaan untuk menekan pengeluaran pajak (Napitupulu et al., 2020). Berdasarkan Peraturan Direktur Jenderal Pajak Nomor PER-32/PJ/2011, aturan *transfer pricing* adalah penetapan harga melalui negosiasi antara pihak-pihak yang mempunyai hubungan istimewa. Rahmawati & Wiwit (2023) memaparkan bahwa *transfer pricing* menjadi salah satu metode yang berguna dalam kegiatan praktik *tax avoidance* dengan cara melakukan pengurangan harga jual dengan memanfaatkan hubungan bisnis yang istimewa. Namun, perusahaan seringkali memanfaatkan *transfer pricing* sebagai metode untuk melakukan *tax avoidance* (Nugraha & Mulyani, 2019).

Praktik *transfer pricing* tidak terlepas dari mekanisme tata kelola perusahaan. Rejeki et al. (2019) dan Oktaviani (2019) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan yang dapat membatasi keleluasaan manajemen dalam menetapkan harga transfer. Hasil serupa juga ditemukan oleh Wardana & Asalam (2022) serta Sukma & Setiawati (2022) yang mengemukakan bahwa *transfer pricing* dan kepemilikan institusional secara bersama-sama mempengaruhi perilaku penghindaran pajak perusahaan. Septanta (2023) menyatakan bahwa struktur kepemilikan dan kompensasi rugi fiskal turut menentukan besarnya penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian, pengaruh *transfer pricing*

terhadap laba yang dilaporkan sangat bergantung pada seberapa ketat pengawasan yang diterapkan pemegang saham terhadap manajemen.

Perusahaan memiliki hubungan istimewa dan mempunyai transaksi penjualan maupun penentuan harga merupakan pengertian dari *transfer pricing* (Sukma & Sitorus, 2019).

Cash holding merupakan sejumlah kas yang ditahan perusahaan dalam bentuk kas dan setara kas untuk membiayai kegiatan operasional maupun untuk berjaga-jaga menghadapi ketidakpastian di masa depan. Opler et al. (1999) menjelaskan bahwa perusahaan menahan kas untuk menyeimbangkan biaya peluang atas kas menganggur dengan biaya kesulitan keuangan akibat kekurangan aset likuid, sebagaimana dijelaskan dalam *trade-off theory*. García-Teruel et al. (2009) mengemukakan bahwa kualitas informasi akuntansi turut mempengaruhi besarnya kas yang ditahan perusahaan. Di satu sisi, *cash holding* yang memadai memberikan fleksibilitas pendanaan sehingga perusahaan tidak kehilangan peluang investasi yang menguntungkan. Di sisi lain, kas yang terlalu besar mencerminkan dana menganggur yang tidak produktif dan berpotensi menurunkan profitabilitas. Kusmiyati & Hakim (2020) menemukan bahwa *cash holding* berpengaruh signifikan terhadap perilaku pelaporan laba perusahaan.

Sales growth dapat memberikan pandangan perusahaan pada masa depan dengan melihatnya dari laporan keuangan pada bagian penjualan (Nora, 2021). Apabila penjualan tinggi, maka mengartikan bahwa *sales growth* tinggi sehingga akan membuat perusahaan menggunakan cara *tax avoidance*, perusahaan melakukannya disebabkan karena apabila laba yang tinggi maka pajak akan tinggi (Khoirunissa & Ratnawati, 2021). Iwanty & Surjandari (2022) memaparkan bahwa pertumbuhan penjualan (*sales growth*) yakni laporan keuangan yang mampu memperlihatkan profitabilitas dan prospek perusahaan yang mendatang.

Firm size merupakan besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan menggunakan nilai logaritma total aset. Manajemen perusahaan senantiasa berusaha meningkatkan *firm size* perusahaan agar dapat bersaing di pasar industri. Besar kecilnya *firm size* bisa dilihat juga dari besarnya total pendapatan perusahaan, total aset, maupun total ekuitas. Perhitungan yang dilakukan dengan mengukur melalui aktiva tetap yang dimiliki merupakan pengertian dari *firm size* (Kalbuana & Rahma, 2020). Besarnya kepemilikan aset pada perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut berada pada tahap yang matang dan memiliki potensi jangka panjang yang menjanjikan (Galumbang, 2021).

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *firm size*, *transfer pricing*, *cash holding*, dan *sales growth* terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021 sampai dengan 2025, baik secara simultan maupun parsial.

LANDASAN TEORI

Pengaruh *Firm Size* terhadap Kinerja Keuangan

Firm size menggambarkan besar kecilnya sumber daya yang dikuasai perusahaan. Perusahaan berskala besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih luas, posisi tawar yang lebih kuat terhadap pemasok, serta kemampuan memanfaatkan skala ekonomi sehingga biaya per unit dapat ditekan dan margin laba meningkat. Dalam kerangka teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976), perusahaan besar juga menghadapi tuntutan pengungkapan dan pengawasan yang lebih ketat sehingga manajemen terdorong bekerja lebih efisien. Galumbang (2021) membuktikan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap *return on equity*, sedangkan Kalbuana & Rahma (2020) menemukan bahwa *firm size* merupakan salah satu karakteristik perusahaan yang menentukan kebijakan keuangannya. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama dirumuskan

sebagai berikut.

H_1: *Firm size* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh *Transfer Pricing* terhadap Kinerja Keuangan

Transfer pricing merupakan penetapan harga atas transaksi dengan pihak yang memiliki hubungan istimewa (Sukma & Sitorus, 2019). Teori keagenan menjelaskan bahwa asimetri informasi memberi keleluasaan bagi manajemen untuk menetapkan harga transfer yang menguntungkan entitas pelapor. Melalui penetapan harga tersebut, laba dapat digeser ke entitas dengan beban pajak yang lebih rendah sehingga beban pajak konsolidasi menurun dan laba bersih yang dilaporkan meningkat (Napitupulu et al., 2020). Pamungkas & Setyawan (2022) dan Gunawan & Surjandari (2022) membuktikan bahwa *transfer pricing* berpengaruh terhadap *tax avoidance*, yang pada gilirannya berdampak pada besarnya laba bersih setelah pajak. Karena *Net Profit Margin* dihitung dari laba bersih setelah pajak, maka semakin intensif transaksi dengan pihak berelasi diperkirakan semakin tinggi margin laba yang dilaporkan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut.

H_2: *Transfer pricing* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh *Cash Holding* terhadap Kinerja Keuangan

Trade-off theory menjelaskan bahwa perusahaan menahan kas untuk menyeimbangkan biaya peluang atas kas menganggur dengan biaya kesulitan keuangan akibat kekurangan aset likuid (Opler et al., 1999). Ketersediaan kas yang memadai memberikan fleksibilitas pendanaan sehingga perusahaan tidak kehilangan peluang investasi yang menguntungkan dan terhindar dari biaya pendanaan eksternal yang mahal. García-Teruel et al. (2009) menegaskan bahwa kebijakan penahanan kas berkaitan erat dengan kualitas informasi akuntansi dan kemampuan perusahaan mengelola sumber daya. Kusmiyati & Hakim (2020) menemukan bahwa *cash holding* berpengaruh signifikan terhadap perilaku pelaporan laba perusahaan. Dengan demikian, tingkat *cash holding* yang memadai diperkirakan mendukung kelancaran operasional dan meningkatkan margin laba. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut.

H_3: *Cash holding* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap Kinerja Keuangan

Sales growth mencerminkan prospek perusahaan di masa mendatang yang tergambar dari perkembangan penjualannya (Nora, 2021). Iwanty & Surjandari (2022) memaparkan bahwa pertumbuhan penjualan mampu memperlihatkan profitabilitas dan prospek perusahaan. Secara operasional, kenaikan penjualan menyebabkan beban tetap tertanggung oleh volume yang lebih besar (*operating leverage*) sehingga margin laba berpotensi meningkat. Astuti et al. (2020) juga menegaskan bahwa pengukuran pertumbuhan penjualan berdampak pada kemampuan perusahaan mempertahankan keuntungan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis keempat dirumuskan sebagai berikut.

H_4: *Sales growth* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Simultan *Firm Size*, *Transfer Pricing*, *Cash Holding*, dan *Sales Growth* terhadap Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan tidak ditentukan oleh satu faktor tunggal, melainkan oleh interaksi berbagai karakteristik dan kebijakan keuangan perusahaan. Karakteristik struktural yang diwakili *firm size*, kebijakan perpajakan yang diwakili *transfer pricing*, kebijakan likuiditas yang diwakili

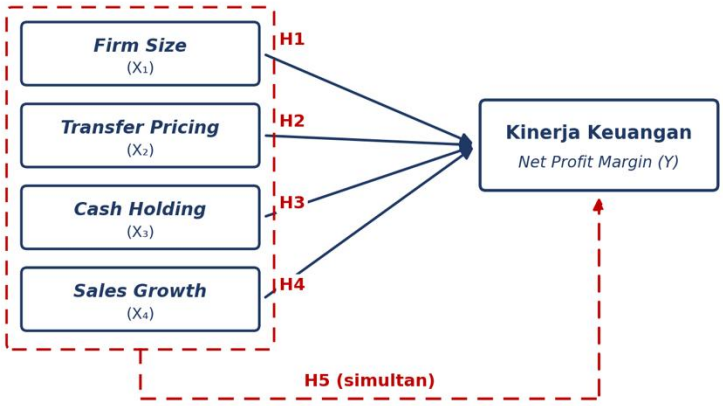
cash holding, serta kinerja operasional yang diwakili *sales growth* secara bersama-sama membentuk kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualannya. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis kelima dirumuskan sebagai berikut.

H_5: *Firm size*, *transfer pricing*, *cash holding*, dan *sales growth* secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Adapun metode penelitian ini adalah dengan menggunakan metode asosiatif yang bersifat kausal. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor *basic materials* di Bursa Efek Indonesia. Di sisi lain, teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan berturut-turut, memperoleh laba positif, serta mengungkapkan transaksi dengan pihak berelasi selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 32 perusahaan. Data laporan keuangan yang digunakan berjumlah 5 tahun yaitu dari tahun 2021 sampai dengan tahun 2025, sehingga jumlah unit observasi adalah 160 data.

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* (Y), sedangkan variabel bebasnya terdiri atas *firm size* (X_1), *transfer pricing* (X_2), *cash holding* (X_3), dan *sales growth* (X_4). Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda yang didahului dengan pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi (Ghozali, 2011). Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji koefisien determinasi, uji F, dan uji t pada tingkat signifikansi 5%.



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Variabel dependen

Kinerja perusahaan

Net Profit Margin = Laba Bersih Setelah Pajak / Penjualan × 100%

Variabel independen

a) *Tranfer Pricing*

Transfer Pricing = Related Party Sales / Total Sales × 100%

b) *Cash Holding*
Cash Holding = Kas dan Setara Kas / Total Aset
c) *Sales Growth*
Sales Growth = (Penjualan Tahun Sekarang − Penjualan Tahun Sebelumnya) / Penjualan Tahun Sebelumnya
d) *Firm Size*
Firm Size = Ln (Total Aset)

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai sebaran data penelitian yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan simpangan baku (*standard deviation*) dari setiap variabel. Hasil statistik deskriptif disajikan pada Tabel 1 berikut ini, baik sebelum maupun sesudah dilakukannya perlakuan data:

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Panel A. Sebelum perlakuan data					
Firm Size	160	26,1824	32,8778	29,0883	1,6835
Transfer Pricing	160	0,0000	1,0000	0,2127	0,3053
Cash Holding	160	0,0008	0,9652	0,1361	0,1476
Sales Growth	160	-0,4217	3,0052	0,0808	0,3664
Net Profit Margin	160	0,0004	6,5968	0,1364	0,5314
Panel B. Setelah eliminasi outlier dan transformasi data					
Firm Size	152	26,5668	32,6762	29,1096	1,7052
Transfer Pricing	152	0,0000	0,9930	0,2132	0,3096
Cash Holding	152	0,0021	0,6010	0,1342	0,1338
Sales Growth	152	-0,3134	0,8373	0,0654	0,2189
Net Profit Margin	152	0,0097	0,4698	0,0945	0,0881
Ln Net Profit Margin (Y)	152	-4,6380	-0,7555	-2,6819	0,8101

Sumber: Data olahan, 2026

Berdasarkan Panel A Tabel 1 dapat diketahui bahwa sebelum dilakukan perlakuan data, variabel *Net Profit Margin* memiliki nilai simpangan baku sebesar 0,5314 yang jauh melampaui nilai rata-ratanya sebesar 0,1364. Kondisi ini menunjukkan sebaran data yang sangat lebar serta adanya nilai ekstrem, yang ditandai pula oleh nilai maksimum sebesar 6,5968. Setelah dilakukan eliminasi *outlier* dan transformasi data sebagaimana ditunjukkan pada Panel B, simpangan baku *Net Profit Margin* turun menjadi 0,0881 dengan nilai maksimum 0,4698, sehingga sebaran data menjadi jauh lebih terkendali. Variabel *firm size* memiliki rata-rata sebesar 29,1096 dengan simpangan baku 1,7052, yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan pada sampel penelitian relatif homogen.

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, langkah pengujian yang harus dilakukan adalah uji asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk menentukan apakah data penelitian memiliki residual yang terdistribusi normal dan bebas dari permasalahan heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menentukan apakah residual memiliki distribusi yang normal. Metode uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *One Sample Kolmogorov-Smirnov* (KS). Nilai residual terdistribusi normal apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Jika nilai *asymp. sig.* (2-*tailed*) menunjukkan angka yang lebih kecil dari 0,05, maka residual tidak terdistribusi normal (Ghozali, 2011). Hasil pengujian normalitas residual yang dilakukan sebagai berikut:

Tabel 2
Uji Normalitas Residual

Keterangan	N	Test Statistic	Asymp. Sig. (2-tailed)
Unstandardized Residual	160	0,334	0,000

Sumber: Data olahan, 2026

Berdasarkan Tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai *asymp. sig.* (2-*tailed*) adalah 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, data dalam penelitian ini terdistribusi tidak normal. Agar data terdistribusi normal, maka dilakukan eliminasi *outlier* dan transformasi data. Metode eliminasi *outlier* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *outlier Z-Score* dan transformasi logaritma natural. Eliminasi *outlier* digunakan untuk menangani data ekstrim yang memiliki nilai yang terlalu kecil atau terlalu besar. Sebanyak 8 observasi dikeluarkan dari pengujian sehingga jumlah data akhir menjadi 152 observasi.

Berikut ini merupakan hasil uji asumsi klasik setelah dilakukannya eliminasi *outlier* dan transformasi data yaitu:

Tabel 3
Uji Normalitas Residual Setelah Transformasi

Keterangan	N	Test Statistic	Asymp. Sig. (2-tailed)
Unstandardized Residual	152	0,062	0,581

Sumber: Data olahan, 2026

Hasil pengujian normalitas residual dengan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* pada Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *asymp. sig.* (2-*tailed*) adalah sebesar 0,581. Hal ini berarti residual terdistribusi secara normal karena nilai *asymp. sig.* (2-*tailed*) lebih dari 0,05.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel ini tidak ortogonal. Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10 (Ghozali, 2011). Hasil pengujian multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Pengujian Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Firm Size	0,866	1,155	Bebas multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Transfer Pricing	0,857	1,167	Bebas multikolinearitas
Cash Holding	0,924	1,083	Bebas multikolinearitas
Sales Growth	0,991	1,009	Bebas multikolinearitas

Sumber: Data olahan, 2026

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui bahwa seluruh variabel bebas memiliki nilai *tolerance* di atas 0,10 yaitu berkisar antara 0,857 sampai 0,991, serta nilai VIF di bawah 10 yaitu berkisar antara 1,009 sampai 1,167. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami permasalahan multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*.

Uji *Glejser* dilakukan dengan cara meregresikan variabel independen dengan absolut residualnya. Suatu model regresi dikatakan bebas dari permasalahan heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi semua variabel bebas bernilai lebih besar dari 0,05. Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan uji *glejser* sebagai berikut:

Tabel 5
Pengujian Heteroskedastisitas

Variabel	B	t	Sig.	Keterangan
Firm Size	0,002	0,097	0,923	Homoskedastisitas
Transfer Pricing	0,048	0,345	0,730	Homoskedastisitas
Cash Holding	-0,595	-1,937	0,055	Homoskedastisitas
Sales Growth	-0,061	-0,339	0,735	Homoskedastisitas

Sumber: Data olahan, 2026

Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui bahwa seluruh variabel bebas memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, dengan nilai terkecil sebesar 0,055 pada variabel *cash holding*. Hasil ini didukung pula oleh uji *Breusch-Pagan* yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,640. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami permasalahan heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2011). Dalam penelitian ini, pengujian autokorelasi menggunakan uji *Run test*. Kriteria pengujian *Run's Test* dapat dilihat dari nilai *Asymp. Sig.* (2-*tailed*) dengan nilai signifikansi sebesar 0,05. Apabila nilai signifikansi lebih dari sama dengan 0,05 maka tidak terjadi masalah autokorelasi pada model regresi. Hasil pengujian setelah dilakukannya transformasi data sebagai berikut:

Tabel 6
Pengujian Autokorelasi

Metode Pengujian	Nilai	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
Runs Test	79 runs	0,326	0,745	Bebas autokorelasi
Durbin-Watson	2,126	-	-	Bebas autokorelasi

Sumber: Data olahan, 2026

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi dengan metode *Run's Test* pada Tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig.* (2-*tailed*) sebesar 0,745. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih dari 0,05 sehingga dapat diketahui bahwa model regresi penelitian tidak terdapat permasalahan autokorelasi. Kesimpulan ini diperkuat oleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,126 yang berada di antara nilai dU sebesar 1,789 dan 4−dU sebesar 2,211.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda ini dapat dilakukan apabila variabel independen dalam penelitian minimal ada dua. Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *firm size*, *transfer pricing*, *cash holding*, dan *sales growth* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor *basic materials* di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan analisis tersebut diperoleh *output* pada Tabel 7 berikut ini:

Tabel 7
Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	-3,663	1,175	-	-3,117	0,002
Firm Size	0,026	0,040	0,055	0,648	0,518
Transfer Pricing	0,596	0,223	0,228	2,669	0,008
Cash Holding	0,435	0,498	0,072	0,873	0,384
Sales Growth	0,516	0,294	0,140	1,757	0,081

Sumber: Data olahan, 2026

Berdasarkan Tabel 7 dapat dibuat bentuk persamaan linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -3{,}663 + 0{,}026\ X_1 + 0{,}596\ X_2 + 0{,}435\ X_3 + 0{,}516\ X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Kinerja Keuangan (Ln Net Profit Margin)
X_1 = *Firm Size*
X_2 = *Transfer Pricing*
X_3 = *Cash Holding*
X_4 = *Sales Growth*
e = Variabel pengganggu atau standard error

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda di atas, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

a. Nilai konstanta sebesar -3,663 menunjukkan bahwa apabila *firm size*, *transfer pricing*, *cash holding*, dan *sales growth* bernilai nol, maka kinerja keuangan yang diproksikan dengan Ln NPM adalah sebesar -3,663.
b. Koefisien regresi *firm size* sebesar 0,026 bertanda positif, yang berarti setiap kenaikan satu satuan *firm size* akan meningkatkan kinerja keuangan sebesar 0,026 dengan asumsi variabel

lain konstan.

c. Koefisien regresi *transfer pricing* sebesar 0,596 bertanda positif, yang berarti setiap kenaikan satu satuan *transfer pricing* akan meningkatkan kinerja keuangan sebesar 0,596 dengan asumsi variabel lain konstan.
d. Koefisien regresi *cash holding* sebesar 0,435 bertanda positif, yang berarti setiap kenaikan satu satuan *cash holding* akan meningkatkan kinerja keuangan sebesar 0,435 dengan asumsi variabel lain konstan.
e. Koefisien regresi *sales growth* sebesar 0,516 bertanda positif, yang berarti setiap kenaikan satu satuan *sales growth* akan meningkatkan kinerja keuangan sebesar 0,516 dengan asumsi variabel lain konstan.

4. Pengujian Hipotesis

a. Koefisien Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis koefisien korelasi bertujuan untuk mengetahui besarnya tingkat keeratan hubungan dua variabel atau lebih. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Jika nilai R mendekati satu, maka hubungan antar variabel semakin kuat dan sebaliknya jika nilai R mendekati nol, maka hubungan antar variabel semakin lemah.

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Berikut disajikan hasil dari pengujian koefisien determinasi pada Tabel 8 yaitu:

Tabel 8
Uji Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,285	0,081	0,056	0,787

Sumber: Data olahan, 2026

Berdasarkan Tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,285 yang berarti hubungan antara *firm size*, *transfer pricing*, *cash holding*, dan *sales growth* dengan kinerja keuangan tergolong lemah. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,056 menunjukkan bahwa keempat variabel bebas mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan sebesar 5,6%, sedangkan sisanya sebesar 94,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini, seperti efisiensi biaya operasional, struktur modal, tingkat leverage, serta kondisi harga komoditas.

b. Uji F

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini, uji F bertujuan untuk mengetahui kelayakan model penelitian variabel independen yang terdiri dari *firm size*, *transfer pricing*, *cash holding*, dan *sales growth* terhadap kinerja keuangan. Jika nilai signifikansi pada hasil pengujian ≤ 0,05, maka model penelitian layak diuji. Sebaliknya apabila nilai signifikansi ≥ 0,05, maka model penelitian dinyatakan tidak layak untuk diuji. Berikut merupakan hasil pengujian uji F yang akan disajikan pada Tabel 9 yaitu:

Tabel 9
Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	8,051	4	2,013	3,249	0,014

Sumber: Data olahan, 2026

Berdasarkan Tabel 9 dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 3,249 yang lebih besar dari F tabel sebesar 2,433 dengan nilai signifikansi sebesar 0,014 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *firm size*, *transfer pricing*, *cash holding*, dan *sales growth* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga model penelitian dinyatakan layak untuk diuji.

c. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel *coefficients* di kolom *sig.* (*significance*). Jika nilai t hitung ≥ t tabel dan signifikansi kurang dari 0,05, maka dapat diketahui bahwa variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai t hitung ≤ t tabel dan signifikansi lebih dari 0,05, maka dapat diketahui bahwa variabel independen tidak berpengaruh pada variabel dependen. Berikut disajikan Tabel 10 yang memuat hasil uji t yaitu:

Tabel 10
Uji t

Variabel	B	t hitung	t tabel	Sig.	Keterangan
Firm Size	0,026	0,648	1,976	0,518	Tidak berpengaruh
Transfer Pricing	0,596	2,669	1,976	0,008	Berpengaruh
Cash Holding	0,435	0,873	1,976	0,384	Tidak berpengaruh
Sales Growth	0,516	1,757	1,976	0,081	Tidak berpengaruh

Sumber: Data olahan, 2026

Berdasarkan Tabel 10 dapat diuraikan hasil pengujian secara parsial sebagai berikut:

1) *Firm size* memiliki nilai t hitung sebesar 0,648 yang lebih kecil dari t tabel sebesar 1,976 dengan signifikansi 0,518 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian H_1 ditolak dan *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
2) *Transfer pricing* memiliki nilai t hitung sebesar 2,669 yang lebih besar dari t tabel sebesar 1,976 dengan signifikansi 0,008 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian H_2 diterima dan *transfer pricing* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
3) *Cash holding* memiliki nilai t hitung sebesar 0,873 yang lebih kecil dari t tabel sebesar 1,976 dengan signifikansi 0,384 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian H_3 ditolak dan *cash holding* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
4) *Sales growth* memiliki nilai t hitung sebesar 1,757 yang lebih kecil dari t tabel sebesar 1,976 dengan signifikansi 0,081 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian H_4 ditolak dan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada tingkat kepercayaan 95%, meskipun variabel ini signifikan pada tingkat kepercayaan 90%.

Tabel 11
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Koefisien	Sig.	Keputusan
H_1	Firm Size berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan	0,026	0,518	Ditolak
H_2	Transfer Pricing berpengaruh positif	0,596	0,008	Diterima

Kode	Hipotesis	Koefisien	Sig.	Keputusan
	terhadap kinerja keuangan			
H_3	Cash Holding berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan	0,435	0,384	Ditolak
H_4	Sales Growth berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan	0,516	0,081	Ditolak
H_5	Firm size, transfer pricing, cash holding, dan sales growth secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan	F = 3,249	0,014	Diterima

Sumber: Data olahan, 2026

5. Pembahasan

a. Pengaruh *Firm Size* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (sig. 0,518), sehingga H_1 ditolak. Temuan ini tidak mendukung argumen skala ekonomi yang menyatakan bahwa perusahaan besar otomatis lebih efisien. Penjelasan atas temuan ini dapat ditelusuri dari karakteristik sektor *basic materials* itu sendiri. Aset perusahaan pada sektor ini didominasi oleh aset tetap berupa pabrik pengolahan, smelter, dan fasilitas tambang yang menimbulkan beban penyusutan dan pemeliharaan dalam jumlah besar. Pertambahan aset justru menambah beban tetap yang menggerus laba bersih, sehingga kenaikan *firm size* tidak serta-merta meningkatkan margin laba. Selain itu, *Net Profit Margin* merupakan rasio relatif terhadap penjualan, sehingga perusahaan besar yang memiliki penjualan besar tidak otomatis memperoleh margin yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Temuan ini berbeda dengan Galumbang (2021) yang menemukan pengaruh *firm size* terhadap *return on equity*. Perbedaan tersebut wajar mengingat *return on equity* menggunakan basis ekuitas yang sangat dipengaruhi struktur pendanaan, sedangkan *Net Profit Margin* murni mengukur efisiensi operasional terhadap penjualan.

b. Pengaruh *Transfer Pricing* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *transfer pricing* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (koefisien 0,596; sig. 0,008), sehingga H_2 diterima. Karena variabel terikat berbentuk logaritma natural, koefisien tersebut setara dengan peningkatan *Net Profit Margin* sekitar 81,56% secara relatif untuk setiap kenaikan satu satuan *transfer pricing*. Nilai Beta sebesar 0,228 juga merupakan yang tertinggi di antara seluruh variabel bebas, sehingga *transfer pricing* merupakan determinan paling dominan dalam model ini.

Temuan ini konsisten dengan teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham memberi keleluasaan bagi manajemen untuk menetapkan harga atas transaksi dengan pihak berelasi sedemikian rupa sehingga beban pajak dapat ditekan dan laba bersih yang dilaporkan meningkat. Hasil ini mendukung Napitupulu et al. (2020), Pamungkas & Setyawan (2022), dan Gunawan & Surjandari (2022) yang membuktikan bahwa *transfer pricing* merupakan sarana *tax avoidance* yang berdampak pada laba bersih setelah pajak. Meskipun demikian, temuan ini perlu dimaknai secara berhati-hati. Margin laba yang meningkat melalui penekanan beban pajak tidak mencerminkan perbaikan efisiensi operasional, melainkan hasil dari kebijakan perpajakan. Rejeki et al. (2019) dan Wardana & Asalam (2022) mengingatkan bahwa besarnya keleluasaan manajemen dalam menetapkan harga transfer sangat bergantung pada ketatnya mekanisme pengawasan, khususnya melalui kepemilikan institusional.

c. Pengaruh *Cash Holding* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *cash holding* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (sig. 0,384), sehingga H_3 ditolak. Temuan ini justru sejalan dengan inti *trade-off theory* (Opler et al., 1999) yang menyatakan bahwa perusahaan menyeimbangkan manfaat dan biaya penahanan kas. Di satu sisi kas yang memadai memberikan fleksibilitas pendanaan dan menghindarkan perusahaan dari biaya pendanaan eksternal yang mahal, namun di sisi lain kas yang menganggur tidak menghasilkan imbal hasil dan menimbulkan biaya peluang. Kedua efek yang berlawanan arah tersebut saling meniadakan sehingga pengaruh bersihnya terhadap margin laba menjadi tidak signifikan.

Penjelasan tambahan dapat dikaitkan dengan motif berjaga-jaga (*precautionary motive*). Perusahaan sektor *basic materials* menghadapi ketidakpastian harga komoditas yang tinggi sehingga cenderung menahan kas sebagai penyangga risiko, bukan sebagai sarana peningkatan profitabilitas. Hal ini diperkuat oleh statistik deskriptif yang menunjukkan rata-rata *cash holding* sebesar 0,1342 dengan rentang yang cukup lebar, yang mencerminkan perbedaan kebijakan likuiditas antarperusahaan. Temuan ini melengkapi Kusmiyati & Hakim (2020) yang menemukan bahwa *cash holding* berpengaruh terhadap perilaku pelaporan laba, namun tidak berarti berpengaruh terhadap besarnya margin laba yang dihasilkan.

d. Pengaruh *Sales Growth* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada tingkat kepercayaan 95% (sig. 0,081), sehingga H_4 ditolak. Meskipun demikian, arah koefisiennya positif dan variabel ini signifikan pada tingkat kepercayaan 90%, yang mengindikasikan adanya kecenderungan pengaruh positif yang lemah.

Ketidaksignifikanan ini dapat dijelaskan melalui karakteristik pembentuk penjualan pada sektor komoditas. Kenaikan penjualan perusahaan sektor *basic materials* sebagian besar bersumber dari kenaikan harga komoditas, bukan dari peningkatan volume maupun efisiensi produksi. Ketika harga jual komoditas naik, harga bahan baku dan beban energi umumnya ikut naik secara proporsional sehingga beban pokok penjualan bergerak searah dengan penjualan. Akibatnya, margin laba relatif tidak berubah meskipun nilai penjualan meningkat tajam. Selain itu, ekspansi penjualan kerap disertai pemberian potongan harga dan tambahan beban pemasaran serta distribusi yang menekan margin. Temuan ini berbeda dengan Iwanty & Surjandari (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan mampu memperlihatkan profitabilitas perusahaan, dan menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak berlaku seragam pada sektor yang bergantung pada harga komoditas.

e. Pengaruh Simultan terhadap Kinerja Keuangan

Secara simultan, keempat variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan nilai F hitung sebesar 3,249 dan signifikansi 0,014, sehingga H_5 diterima dan model penelitian dinyatakan layak. Namun nilai Adjusted R Square sebesar 0,056 menunjukkan bahwa keempat variabel tersebut hanya mampu menjelaskan 5,6% variasi kinerja keuangan, sedangkan 94,4% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Kombinasi antara uji F yang signifikan dengan koefisien determinasi yang rendah mengandung makna penting. Model secara keseluruhan memang menangkap hubungan yang nyata secara statistik, tetapi determinan utama profitabilitas perusahaan sektor *basic materials* berada di luar keempat variabel yang diteliti. Faktor-faktor seperti efisiensi beban pokok penjualan, tingkat *leverage*, intensitas modal, harga komoditas dunia, serta nilai tukar diduga memiliki peran yang jauh lebih besar. Temuan ini sekaligus menjadi keterbatasan penelitian yang perlu ditindaklanjuti pada penelitian berikutnya.

f. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, kemampuan model dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan tergolong rendah sehingga hasilnya belum dapat digunakan sebagai alat prediksi. Kedua, pengujian normalitas pada data awal tidak terpenuhi sehingga diperlukan eliminasi *outlier* sebanyak 8 observasi dan transformasi logaritma natural; prosedur ini memperbaiki pemenuhan asumsi klasik namun mengurangi jumlah observasi dan mengubah interpretasi koefisien menjadi bersifat relatif. Ketiga, data penelitian berbentuk panel namun diestimasi dengan pendekatan *pooled* sehingga karakteristik antarperusahaan yang tidak teramati belum diakomodasi. Keempat, *transfer pricing* diukur melalui proksi rasio penjualan kepada pihak berelasi terhadap total penjualan, yang belum membedakan transaksi yang wajar dari transaksi yang berpotensi menjadi sarana penghindaran pajak.

KESIMPULAN

Kesimpulan dari hasil penelitian ini yaitu:

Penelitian ini bertujuan menguji determinan kinerja keuangan perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021 sampai dengan 2025, dengan kinerja keuangan diproksikan melalui *Net Profit Margin*. Dari empat determinan yang diuji, hanya intensitas transaksi dengan pihak berelasi yang terbukti menentukan besarnya margin laba, dengan arah pengaruh yang positif. Variabel ini sekaligus merupakan penentu paling dominan dalam model. Sebaliknya, ukuran perusahaan, tingkat penahanan kas, dan pertumbuhan penjualan tidak terbukti menentukan margin laba pada tingkat kepercayaan 95%, meskipun pertumbuhan penjualan menunjukkan kecenderungan pengaruh positif yang lemah pada tingkat kepercayaan 90%.

Secara bersama-sama, keempat determinan tersebut terbukti menentukan kinerja keuangan sehingga model penelitian dinyatakan layak. Namun daya jelas model tergolong sangat terbatas, yaitu hanya sekitar 5,6%. Temuan ini mengandung dua makna. Pertama, keunggulan skala ekonomi tidak terkonfirmasi pada sektor *basic materials* karena dominasi aset tetap justru menimbulkan beban penyusutan dan pemeliharaan yang menggerus laba, sementara manfaat likuiditas dari penahanan kas saling meniadakan dengan biaya peluangnya, dan kenaikan penjualan yang bersumber dari harga komoditas diikuti kenaikan beban pokok penjualan secara proporsional. Kedua, determinan utama profitabilitas sektor ini berada di luar keempat variabel yang diteliti.

Peningkatan margin laba yang bersumber dari penekanan beban pajak tidak mencerminkan perbaikan efisiensi operasional. Bagi investor, margin laba yang tinggi pada perusahaan dengan transaksi pihak berelasi yang intensif sebaiknya tidak langsung dianggap sebagai indikator keunggulan operasional, melainkan perlu ditelusuri sumbernya. Bagi manajemen, hasil ini menegaskan bahwa perbaikan margin yang berkelanjutan tetap harus bertumpu pada efisiensi beban pokok penjualan dan beban operasional, bukan pada rekayasa kebijakan perpajakan.

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, kemampuan model dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan tergolong rendah sehingga hasil penelitian belum dapat digunakan sebagai alat prediksi. Kedua, asumsi normalitas pada data awal tidak terpenuhi sehingga diperlukan eliminasi *outlier* sebanyak delapan observasi dan transformasi logaritma natural; prosedur ini memperbaiki pemenuhan asumsi klasik, namun mengurangi jumlah observasi dan mengubah interpretasi koefisien menjadi bersifat relatif. Ketiga, transaksi dengan pihak berelasi diukur melalui proksi rasio penjualan kepada pihak berelasi terhadap total penjualan, yang belum mampu membedakan transaksi yang wajar dari transaksi

yang berpotensi menjadi sarana penghindaran pajak. Keempat, penelitian ini terbatas pada satu sektor sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasi pada sektor lain.

Adapun saran dari penelitian ini yaitu:

1. Menambahkan variabel lain yang berpotensi lebih menentukan margin laba, seperti *leverage*, *capital intensity*, efisiensi beban pokok penjualan.
2. Memperluas cakupan sampel ke sektor lain di Bursa Efek Indonesia atau melakukan perbandingan antarsektor agar hasil penelitian dapat digeneralisasi lebih luas.
3. Menggunakan proksi transaksi dengan pihak berelasi yang lebih tajam, misalnya dengan memisahkan transaksi lintas yurisdiksi dari transaksi domestik, atau menambahkan variabel moderasi berupa kualitas audit dan kepemilikan institusional untuk menguji sejauh mana pengawasan membatasi praktik tersebut.
4. Mempertimbangkan penggunaan teknik winsorisasi sebagai alternatif eliminasi *outlier* agar jumlah observasi tetap utuh sekaligus mengurangi pengaruh nilai ekstrem.

DAFTAR REFERENSI

Astuti, D. F., Dewi, R. R., & Fajri, R. N. (2020). Pengaruh Corporate Governance dan Sales Growth terhadap Tax Avoidance di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014-2018. Ekonomis: Journal of Economics and Business, 4(1), 210. https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i1.101

Bursa Efek Indonesia. (2025). Laporan Keuangan dan Tahunan Perusahaan Tercatat. Diakses dari www.idx.co.id

Galumbang Hutagalung, H. (2021). The Effect of DAR and Firm Size on ROE and Tax Avoidance as Moderating Variable (Empirical Study on Companies Listed on IDX in the Healthcare Sector - Papan Utama). Journal of Economics, Finance and Management Studies, 04(08). https://doi.org/10.47191/jefms/v4-i8-25

García-Teruel, P. J., Martínez-Solano, P., & Sánchez-Ballesta, J. P. (2009). Accruals Quality and Corporate Cash Holdings. Accounting and Finance, 49(1), 95–115. https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2008.00276.x

Ghozali, I. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gunawan, C. T., & Surjandari, D. A. (2022). Effect of Transfer Pricing, Capital Intensity and Earnings Management on Tax Avoidance. Journal of Economics, Finance and Accounting Studies, 4(2), 184–190. https://doi.org/10.32996/jefas.2022.4.2.14

Iwanty, K. I., & Surjandari, D. A. (2022). The Effect of Sales Growth, Responsibility, and Institutional Ownership on Tax Avoidance with Profitability as Moderating Variables. Journal of Economics, Finance and Accounting Studies, 4(1), 423–436. https://doi.org/10.32996/jefas.2022.4.1.26

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. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

Kalbuana, N., & Rahma, Y. D. (2020). The Influence of Capital Intensity, Firm Size, and Leverage on Tax Avoidance on Companies Registered in Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2019. International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR), 4, 272–278.

Kasmir. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Khoirunissa, O., & Ratnawati, D. J. (2021). Analysis of the Factors That Affect Tax Avoidance in Mining Companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2018-2019. Jurnal Ilmiah

Akuntansi, 5(1).

Kusmiyati, S. D., & Hakim, M. Z. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Cash Holding, Debt to Equity Ratio dan Net Profit Margin terhadap Perataan Laba. Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan, 13(1), 58–72. https://doi.org/10.22441/profita.2020.v13.01.005

Napitupulu, I. H., Situngkir, A., & Arfanni, C. (2020). Pengaruh Transfer Pricing dan Profitabilitas terhadap Tax Avoidance. Kajian Akuntansi, 21(2). https://doi.org/10.29313/ka.v21i2.6737

Nora, S. (2021). Sales Growth dan Tax Avoidance dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi. Perspektif Akuntansi, 4(2), 175–216.

Nugraha, M. I., & Mulyani, S. D. (2019). Peran Leverage Sebagai Pemediasi Pengaruh Karakter Eksekutif, Kompensasi Eksekutif, Capital Intensity, dan Sales Growth terhadap Tax Avoidance. Jurnal Akuntansi Trisakti, 6(2), 301–324.

Oktaviani, D. (2019). Peran Kepemilikan Institusional Dalam Memoderasi Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tax Avoidance. Akuntansi Dewantara, 3(2), 169–178. https://doi.org/10.26460/ad.v3i2.5285

Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). The Determinants and Implications of Corporate Cash Holdings. Journal of Financial Economics, 52(1), 3–46. https://doi.org/10.1016/S0304-405X(99)00003-3

Pamungkas, B., & Setyawan, S. (2022). Conservatism and Transfer Pricing on Tax Avoidance: Tax Shelter Approach. Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan, 12(1), 171–185. https://doi.org/10.22219/jrak.v12i1.15866

Peraturan Direktur Jenderal Pajak Nomor PER-32/PJ/2011 tentang Penerapan Prinsip Kewajaran dan Kelaziman Usaha dalam Transaksi antara Wajib Pajak dengan Pihak yang Mempunyai Hubungan Istimewa.

Rahmawati, & Wiwit. (2023). Transfer Pricing sebagai Metode dalam Praktik Tax Avoidance. [Catatan: data publikasi (nama jurnal, volume, nomor, halaman, DOI) belum tercantum pada template — mohon dilengkapi.]

Rejeki, S., Langgeng Wijaya, A., & Amah, N. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Proporsi Dewan Komisaris terhadap Penghindaran Pajak dan Transfer Pricing Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2017).

Septanta, R. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kompensasi Rugi Fiskal terhadap Penghindaran Pajak. Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business, 6(1), 95–104. https://doi.org/10.37481/sjr.v6i1.623

Septya, & Perdanaputra. (2022). Pengaruh Firm Size terhadap Kinerja Perusahaan. [Catatan: data publikasi (nama jurnal, volume, nomor, halaman, DOI) belum tercantum pada template — mohon dilengkapi.]

Sukma, C. S., & Sitorus, R. R. (2019). Pengaruh Transfer Pricing dan Sales Growth terhadap Tax Avoidance dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. Media Akuntansi Perpajakan, 4(2). http://journal.uta45jakarta.ac.id/index.php/MAP

Sukma, F. O. A., & Setiawati, E. (2022). Pengaruh Leverage, Firm Size, Institusional Ownership, dan Transfer Pricing terhadap Tax Avoidance (Studi pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021). Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 11(4), 85–93.

Wardana, P. G., & Asalam, A. G. (2022). Pengaruh Transfer Pricing, Kepemilikan Institusional dan Kompensasi Rugi Fiskal terhadap Tax Avoidance Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis, 10(1). https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i1.1699