

**ANALISIS EFEKTIVITAS PERATURAN PENENTUAN
PERBANDINGAN UTANG DAN MODAL
PMK-169/PMK.010/2015 DAN PER-25/PJ/2017 TERHADAP TINGKAT
PENGHINDARAN PAJAK DI INDONESIA**

Ringkasan Tesis

Dosen Pembimbing:

Eko Suwardi, M.Sc., Ph.D.



Disusun Oleh:

Adhira Bhakti Atmaja

19/447375/PEK/24676

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS GADJAH MADA
YOGYAKARTA**

2021

**ANALISIS EFEKTIVITAS PERATURAN PENENTUAN
PERBANDINGAN UTANG DAN MODAL
PMK-169/PMK.010/2015 DAN PER-25/PJ/2017 TERHADAP TINGKAT
PENGHINDARAN PAJAK DI INDONESIA**

Adhira Bhakti Atmaja, Eko Suwardi,

Intisari

Tujuan – Penelitian ini bertujuan menguji efektivitas penerapan PMK-169/PMK.010/2015 dan PER-25/PJ/2017 dalam mengurangi dan mencegah tingkat penghindaran pajak pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode Penelitian – Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Observasi sejumlah 1185 yang dipilih berdasarkan kriteria yang termasuk dalam peraturan. Data dianalisis dengan analisis data panel *difference-in-difference*.

Temuan – Hasil penelitian menunjukkan hasil positif signifikan pada 90% *confidence level* antara PMK-169/PMK.010/2015 dan PER-25/PJ/2017 dengan tingkat penghindaran pajak. Hal ini menunjukkan kedua peraturan tersebut mampu menurunkan tingkat penghindaran pajak pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sesuai *agency theory*, manajer berusaha melakukan penghindaran pajak dengan menggunakan pengurangan bunga utang. Akan tetapi adanya kedua peraturan tersebut mengurangi jumlah insentif pajak yang diterima, sehingga perusahaan lebih memilih untuk tidak mengambil risiko penghindaran pajak dan menurunkan tingkat utangnya. Perusahaan Indonesia cenderung menggunakan utang daripada modal dengan DER rata-rata 137%. Rata-rata ini menunjukkan perusahaan Indonesia tetap berusaha mendapatkan insentif pajak dari pengurangan bunga utang dan menjaga agar tidak berada pada risiko kebangkrutan karena terlalu banyak utang jika memaksimalkan insentif pajak pada DER 400%.

Orisinalitas – Analisis pengujian efektivitas peraturan pembatasan utang dan modal masih sangat terbatas dilakukan di Indonesia. Hal ini dikarenakan peraturan tersebut baru terbit di tahun 2015 dan tahun 2017. Penelitian terdahulu hanya menguji PMK-169/PMK.010/2015 dengan tahun 2016 sebagai tahun penelitian dan tidak memasukkan unsur PER-25/PJ/2017 yang baru terbit pada tahun 2017.

Kata Kunci: penghindaran pajak, PMK-169/PMK.010/2015, PER-25/PJ/2017, thin capitalization

Pendahuluan

Pajak merupakan suatu komponen yang melekat dalam setiap kegiatan bisnis, baik bisnis perusahaan maupun perorangan. Dari sudut pandang Wajib Pajak (WP), sistem dan tarif pajak yang ditetapkan oleh suatu yurisdiksi ini akan mempengaruhi perilaku mereka khususnya dalam strategi untuk mengatur pembayaran pajak yang disebut dengan perencanaan pajak (*tax planning*). Hubungan ini diteliti oleh Slemrod & Yitzhaki (2002) yang menemukan bukti bahwa ada hubungan antara struktur pajak dengan penghindaran pajak yang dilakukan, baik legal maupun ilegal. Beberapa penelitian menyebutkan bahwa perbedaan sistem dan tarif pajak mempengaruhi perilaku dari perusahaan multinasional yang akan melakukan penghindaran pajak dengan berbagai metode, seperti penelitian Azémar (2010) yang menemukan bahwa terdapat hubungan kuat yang mempengaruhi antara lokasi investasi dan rata-rata tarif pajak, penelitian Zucman (2014) menemukan terdapat penurunan *Effective Tax Rate* (ETR) dari 30% menjadi 20% pada perusahaan Amerika Serikat tahun 1998 sampai tahun 2013 atas peningkatan jumlah uang di negara *tax haven* yang menunjukkan adanya penghindaran pajak, dan penelitian Egger dkk. (2010) yang menemukan bahwa terdapat perbedaan tingkat utang yang lebih besar dari perusahaan asing dibandingkan dengan perusahaan lokal yang diakibatkan oleh perbedaan tarif pajak antara dua negara yang berbeda.

Lazimnya praktik perencanaan pajak dan penghindaran pajak yang dilakukan oleh wajib pajak membuat berbagai negara mengeluarkan strategi anti penghindaran pajak (Merlo dan Wamser, 2015). Hal tersebut dilakukan untuk memastikan bahwa pengenaan pajak adil dan efektif bagi seluruh wajib pajak. Peraturan anti penghindaran pajak yang diberlakukan mengusung beberapa tema tertentu seperti aturan umum anti penghindaran, aturan kontrol perusahaan asing, aturan permodalan tipis dan pembatasan pengurangan biaya bunga (OECD, 2013b). Isu mengenai peraturan anti penghindaran ini menjadi perihal penting yang kemudian dibahas oleh OECD dan negara G20. OECD (2013a) membagi tema peraturan anti penghindaran pajak menjadi 15 rencana aksi yang disebut dengan *BEPS Action Plan*.

Indonesia melakukan adopsi Rencana Aksi 4 tentang pembebanan biaya bunga atas utang yang terlalu besar. Adopsi tersebut diwujudkan melalui Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Republik Indonesia Nomor 169/PMK.010/2015 tentang Penentuan Besarnya Perbandingan Antara Utang dan Modal Perusahaan Untuk Keperluan Penghitungan Pajak Penghasilan yang ditetapkan pada tanggal 9 September 2015. PMK ini mengadopsi pencegahan permodalan yang tipis dengan membatasi jumlah beban bunga yang dapat dikurangkan sesuai dengan rasio utang dan modal yang dimiliki oleh perusahaan.

Pada tahun 2017, Pemerintah Indonesia melalui DJP kembali mengeluarkan Peraturan Direktur Jenderal Pajak (Perdirjen) Nomor PER-25/PJ/2017 tentang teknis dari pelaksanaan PMK-169/PMK.010/2015 tentang pembatasan rasio utang dan modal serta teknis pelaporannya dalam Surat Pemberitahuan (SPT). Pada peraturan tersebut, wajib pajak diharuskan untuk melaporkan penghitungan rasio

utang modal selama satu tahun pajak sesuai dengan format yang sudah ditetapkan oleh DJP, baik untuk utang dalam negeri, utang luar negeri dan utang pihak berafiliasi, yang mulai berlaku pada tahun pajak 2017.

Perdirjen tersebut menjadi titik awal bagi DJP untuk dapat melakukan fungsi pengawasan atas pelaksanaan PMK-169/PMK.010/2015 yang sudah berlaku setahun sebelumnya. Faktor Perdirjen ini menjadi penting, karena wajib pajak cenderung untuk melakukan pelaporan lebih rendah dengan memanfaatkan celah belum diberlakukannya pelaporan penghitungan atas rata-rata tiap bulan atas utang dan modal yang menyebabkan risiko terdeteksi menjadi kecil. Penelitian terdahulu menyebutkan bahwa wajib pajak akan berusaha melaporkan pajak yang lebih rendah dari seharusnya ketika risiko untuk terdeteksi rendah (Allingham & Sandmo, 1972). Dengan tidak adanya fungsi pengawasan sebelum berlakunya Perdirjen ini, terdapat dugaan wajib pajak tidak patuh melaksanakan ketentuan PMK-169/PMK.010/2015. Penelitian Kirchler dkk. (2008) mengungkapkan faktor probabilitas audit yang rendah akan menurunkan tingkat kepatuhan wajib pajak. Perdirjen ini diharapkan mampu memberikan payung hukum bagi DJP untuk dapat melakukan fungsi pengawasan dalam tujuannya untuk mengurangi dan mencegah praktik penghindaran pajak yang dilakukan oleh wajib pajak. Penelitian Towery (2017) menemukan bahwa terdapat hubungan antara pemberlakuan peraturan oleh Otoritas Pajak Amerika Serikat (IRS) terhadap tingkat pelaporan posisi pajak tidak pasti pada SPT wajib pajak di Amerika Serikat. Dalam penelitiannya, pemberlakuan penghitungan rincian pajak tidak pasti oleh IRS membuat wajib pajak menurunkan tingkat klaim *uncertainty tax position* yang membuat pajak terutang menjadi meningkat.

Penelitian atas pemberlakuan peraturan anti penghindaran pajak dengan pembatasan biaya bunga yang dapat dikurangkan ini menarik karena terdapat perbedaan penerapan di setiap negara. Penelitian Merlo dan Wamser (2015) mengungkapkan bahwa sampai pada tahun 2012, terdapat 61 negara yang sudah menerapkan pembatasan pengurangan biaya bunga dengan model rasio utang dan modal, dengan *safe haven* (rasio) yang berbeda-beda, serta dengan model yang berbeda.

Penelitian ini akan menguji efektivitas penerapan peraturan pembatasan pengurangan biaya bunga dengan rasio utang dan modal di Indonesia yang ditetapkan melalui PMK-169/PMK.010/2015 dan PER-25/PJ/2017 terhadap tingkat penghindaran pajak di Indonesia.

Rumusan Masalah

Penerapan peraturan dalam rangka adopsi Rencana Aksi 4 BEPS penting untuk dibahas dan diuji efektivitasnya. Peraturan ini menarik karena penerapan ini tidak mempunyai standar yang tetap, pembatasan di tiap negara dapat berbeda-beda, baik model maupun *safe haven* (rasio) atas utang dan modalnya. Indonesia baru melakukan adopsi Rencana Aksi 4 BEPS pada tahun 2015 dengan PMK-169/PMK.010/2015 yang berlaku untuk tahun pajak 2016. Sedangkan untuk pengawasan, DJP baru mengeluarkan pengaturan pengawasan pelaksanaan PMK-

169/PMK.010/2015 melalui PER-25/PJ/2017 yang berlaku untuk tahun pajak 2017. Dengan tujuan untuk menghindari pajak yang lebih besar, wajib pajak cenderung melaporkan lebih rendah dari yang seharusnya dengan melihat risiko terdeteksi yang rendah oleh otoritas pajak (Allingham & Sandmo, 1972). Penerapan PER-25/PJ/2017 yang baru berlaku di tahun pajak 2017 memberikan kemungkinan penggunaan celah oleh wajib pajak untuk dapat menghindari pajak yang lebih besar di tahun pajak 2016. Dengan tingkat deteksi baru dapat dilakukan di tahun pajak 2017, kemungkinan wajib pajak diaudit untuk tahun pajak 2016 menjadi lebih kecil, sehingga wajib pajak memiliki dugaan cenderung masih akan melakukan penghindaran pajak di tahun pajak 2016. Sehingga, peneliti ingin melihat efektivitas penerapan PMK-169/PMK.010/2015 dan PER-25/PJ/2017 terhadap tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan.

Landasan Teori

Teori Keagenan

Armstrong dkk. (2015) menyebutkan bahwa penghindaran pajak merupakan peluang investasi yang berisiko yang dapat diambil manajemen. Dalam masalah keagenan, manajer dapat mengambil tingkat penghindaran pajak yang berbeda dari yang diinginkan oleh pemilik perusahaan. Rego dan Wilson (2012) menemukan bukti bahwa manajer akan mengambil risiko penghindaran pajak demi mendapatkan insentif. Penelitian Graham dkk. (2014) menemukan hubungan antara penghindaran pajak yang dilakukan dengan reputasi perusahaan. Pemilik lebih memilih perusahaan untuk tidak melakukan penghindaran pajak karena akan berimbas pada reputasi perusahaan jika diketahui.

Teori Trade-off

Teori *trade-off* merupakan pengembangan dari Teori Modigliani-Miller yang memasukkan unsur biaya kebangkrutan dalam variabelnya (Kraus dan Litzenberger, 1973). Dalam teori Modigliani-Miller, perusahaan akan memiliki keuntungan dari pajak ketika mempunyai struktur modal yang terdiri dari utang. Akan tetapi, teori tersebut tidak memperhitungkan kemungkinan gagal bayar utang dan bunga ketika perusahaan tidak mampu menghasilkan pendapatan dan laba. Sehingga ide dalam teori *trade-off* ini ialah bagaimana menentukan komposisi struktur modal yang optimal, dengan tetap memperhitungkan keuntungan dari pengurangan bunga oleh utang dan menjaga risiko kebangkrutan perusahaan.

Implikasi dari teori ini ialah perusahaan akan melakukan kombinasi antara modal dan utang yang tepat untuk dapat memanfaatkan keuntungan yang dapat diambil dari pengurangan biaya bunga untuk pajak yang lebih kecil. Akan tetapi perusahaan juga akan tetap memperhitungkan kemampuan membayarnya untuk menjaga risiko dari kemungkinan gagal bayar dan mengalami kebangkrutan.

Penghindaran Pajak

Praktik penentuan struktur modal yang optimal dengan tujuan pengurangan jumlah pajak terutang yang harus dibayar merupakan salah satu metode penghindaran pajak. Dalam praktiknya, wajib pajak melakukan pemilihan metode dan mekanisme untuk mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar dan menukarnya dengan risiko akan terdeteksi di kemudian hari oleh otoritas pajak (Allingham dan Sandmo, 1972), yang kemudian dapat ditetapkan sebagai cara yang legal maupun ilegal menurut otoritas pajak. Sifat beban bunga yang dapat mengurangi pendapatan menjadi fenomena yang kemudian banyak dipakai oleh perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari pengurangan pajak yang harus dibayar, terlebih pada perusahaan di negara yang memiliki tarif pajak tinggi. Penelitian Egger dkk. (2010) dan Gordon dan Lee (2001) menunjukkan bahwa terdapat perilaku perusahaan yang menggunakan jumlah utang tinggi dalam struktur modalnya. Di Indonesia, data tingkat penghindaran pajak yang diambil dari OECD maupun Worldbank ditunjukkan dengan persentase Tax-to-GDP yang merupakan hitungan kasar cakupan pajak yang dibayarkan atas pendapatan bruto domestik. Akan tetapi, dari persentase Tax-to-GDP tersebut, dapat menjadi indikasi bahwa Indonesia saat ini perlu memperkuat sistem administrasi perpajakannya, baik dari segi sumber daya manusia, sistem pengumpulan pajak, dan peraturan pajak yang diterapkan untuk dapat mencegah praktik penghindaran pajak dan mengumpulkan pajak secara adil bagi masyarakatnya. Data OECD (2020b) menunjukkan bahwa Indonesia berada pada level 11,8% di tahun 2018 untuk rasio Tax-to-GDP, berada di bawah rata-rata negara anggota OECD (34,3%), dan masih berada di bawah negara-negara Asia Tenggara seperti Singapura (13,2%), Malaysia (12,5%) dan juga Filipina (18,2%). Dari angka tersebut, dapat diambil kesimpulan bahwa cakupan pajak di Indonesia masih rendah dan ada kecenderungan tingkat penghindaran pajak yang tinggi.

***Thin Capitalization* dan BEPS Action 4**

Fenomena penggunaan utang yang lebih besar dari modal sebagai bagian dari struktur modal atau yang dinamakan *thin capitalization* (OECD, 2020a), menjadi salah satu isu yang diangkat oleh OECD sejak tahun 2013. Kekhawatiran akan penggunaan utang yang berlebihan sebagai bagian dari BEPS akan menggerus jumlah pajak yang seharusnya diterima oleh negara dan menimbulkan isu ketidakadilan (OECD, 2013b). Isu penggunaan utang yang berlebihan ini kemudian diatur oleh OECD dalam Rencana Aksi 4 BEPS yang secara khusus dibuat untuk memberikan rekomendasi praktis pada pencegahan penggerusan jumlah pajak melalui pembebanan bunga.

Adopsi Rencana Aksi 4 BEPS di Indonesia

Adopsi Rencana Aksi 4 BEPS, Indonesia menetapkan PMK-169/PMK.010/2015 tentang penentuan besarnya perbandingan utang dan modal untuk keperluan penghitungan pajak penghasilan. Dalam PMK tersebut, pemerintah menetapkan batasan antara utang dan modal (DER) paling tinggi sebesar empat banding satu (4:1). Wajib Pajak yang memiliki tingkat DER lebih

dari 4:1 harus melakukan koreksi fiskal pada jumlah biaya bunga yang dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak. Untuk menentukan perbandingan 4:1, wajib pajak harus menghitung nilai utang yang didefinisikan sebagai saldo rata-rata utang selama satu tahun pajak yang dihitung dengan rata-rata saldo utang tiap akhir bulan pada tahun pajak tersebut. Sehingga ketentuan ini tidak hanya melihat saldo utang pada akhir tahun yang muncul di laporan posisi keuangan, tetapi melihat dari rata-rata saldo utang tiap akhir bulan. Demikian juga dengan nilai saldo modal, merupakan penghitungan dari rata-rata saldo modal tiap akhir bulan pada tahun pajak tersebut. Pemerintah melalui DJP menambahkan kewajiban bagi wajib pajak untuk melaporkan rincian penghitungan dari rata-rata saldo utang tiap bulan dalam tahun pajak, yang tertuang pada PER-25/PJ/2017. Teknis pelaporannya menggunakan lampiran khusus yang disertakan di SPT Tahunan. Hal ini menjadi alat kontrol bagi DJP untuk melakukan pengawasan. Penelitian dari Allingham & Sandmo (1972) menunjukkan bahwa tingkat penghindaran pajak dipengaruhi oleh tingkat deteksi oleh otoritas pajak. Kirchler dkk. (2008) menyebutkan bahwa dengan tingkat probabilitas audit yang tinggi, wajib pajak cenderung lebih patuh dalam melaporkan kewajiban perpajakannya.

Pengembangan Hipotesis

Buettner dkk. (2012) melakukan penelitian terhadap perusahaan multinasional di Jerman antara tahun 1996 sampai dengan tahun 2004 atas penerapan peraturan pembatasan beban bunga pada penghasilan kena pajak. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa peraturan tersebut efektif mengurangi penggunaan utang internal untuk mendapatkan insentif pajak.

Zaina (2017) melakukan penelitian penerapan PMK-169/PMK.010/2015 dengan menggunakan tahun pajak 2016 sebagai tahun acuan dari penerapan PMK. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa PMK ini memiliki pengaruh atas keputusan berutang pada perusahaan dengan *debt-to-equity* (DER) tinggi, tetapi tidak memiliki pengaruh atas keputusan berutang pada perusahaan dengan DER rendah. Lebih lanjut, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa PMK ini tidak memiliki dampak pada ETR pada perusahaan dengan DER tinggi. Penelitian Zaina memiliki keterbatasan hanya memasukkan unsur PMK-169/PMK.010/2015, dan belum memasukkan PER-25/PJ/2017 sebagai peraturan pelaksanaan dari PMK-169/PMK.010/2015.

Pada penelitian ini, peneliti mengikuti rerangka dari penelitian Buettner dkk. (2012) dan juga Zaina (2017), yaitu menguji efektivitas dari penerapan suatu peraturan *thin capitalization* PMK-169/PMK.010/2015 dan PER-25/PJ/2017. Pernyataan hipotesisnya ialah:

H= Terdapat penurunan yang signifikan terhadap tingkat penghindaran pajak di Indonesia setelah diberlakukan PMK-169/PMK.010/2015.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Teknik analisis data yang digunakan adalah dengan menggunakan *difference-in-difference*. Tujuan

penggunaan metode ini ialah untuk memberikan penjelasan atas efektivitas penerapan peraturan *thin capitalization* yang diadopsi oleh Indonesia sebagai bagian dari Rencana Aksi 4 BEPS.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Pada penelitian ini, variabel dependen yaitu penghindaran pajak. Penghindaran pajak akan diukur dengan menggunakan metode pengukuran Henry dan Sansing (HS) (Henry & Sansing, 2018). Model pengukuran ini merupakan modifikasi model pengukuran dengan *Effective Tax Rate* (ETR) yang mampu digunakan sebagai pengukur penghindaran pajak untuk seluruh observasi.

Metode HS dibentuk dari modifikasi metode *Cash ETR* yang ditambah dengan memasukkan unsur nilai pasar aset sebagai pembagi. Rumus metode HS yaitu:

$$HS = \frac{\text{pajak dibayar} - \text{tarif pajak} \times \text{laba sebelum pajak}}{\text{nilai pasar aset}}$$

dengan nilai pasar aset ialah nilai buku aset ditambah dengan nilai pasar ekuitas dikurangi dengan nilai buku ekuitas.

Variabel Independen

Pada penelitian dengan menggunakan *difference-in-difference*, variabel independen dapat dikategorikan sebagai perlakuan yang diujikan yang mempengaruhi variabel dependen. Pada pengujian di penelitian ini, peneliti ingin menguji efektivitas dari penerapan peraturan *thin capitalization* di Indonesia, saat sebelum ada perlakuan penerapan PMK-169/PMK.010/2015 dan PER-25/PJ/2017 dan saat setelah ada perlakuan peraturan tersebut. Sehingga variabel independennya ialah PMK-169/PMK.010/2015 dan PER-25/PJ/2017.

Metode *difference-in-difference* mensyaratkan adanya pembagian grup. Pertama adalah grup perusahaan yang akan terdampak (*treated group*) dari peraturan ini. Peneliti akan menggunakan perusahaan yang memiliki DER lebih dari 4:1 sebagai grup yang cenderung terdampak atas peraturan *thin capitalization*. Kedua, grup perusahaan yang cenderung tidak terdampak (*control group*) akan peraturan ini. Peneliti menentukan perusahaan yang memiliki DER tidak lebih dari 4:1 sebagai grup yang cenderung tidak terdampak atas peraturan *thin capitalization*. Peneliti menggunakan variabel *dummy* dengan pemberian nilai 1 untuk grup terdampa dan nilai 0 untuk grup tidak terdampak.

Variabel Kontrol

Variabel kontrol pertama ialah ukuran perusahaan. Terdapat dua pandangan berbeda atas ukuran perusahaan. Pertama, pandangan bahwa semakin besar perusahaan, maka akan memiliki ETR yang tinggi. Perusahaan besar cenderung diawasi lebih ketat oleh otoritas pajak sehingga akan memilih untuk tidak melakukan penghindaran pajak (Zimmerman, 1983). Sedangkan pandangan kedua,

perusahaan besar akan memiliki ETR rendah karena mereka memiliki kekuatan politik mempengaruhi pembuat peraturan untuk membuat peraturan yang menguntungkan mereka (Richardson & Lanis, 2007). Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma normal dari total aset.

Variabel kontrol kedua ialah profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan ROA. Profitabilitas diukur dengan laba sebelum pajak dibagi dengan total aset. Penelitian Adhikari dkk. (2006) dan Taylor & Richardson (2013) menemukan adanya hubungan negatif antara profitabilitas dengan penghindaran pajak.

Variabel kontrol ketiga ialah *capital intensity* (CINT). Perusahaan dengan penguasaan aset tetap yang besar mampu mengendalikan beban depresiasi yang dibiayakan. Adanya beban depresiasi yang besar akan mempengaruhi penghindaran pajak yang diproksikan dengan ETR oleh perusahaan. Penelitian Richardson dan Lanis (2007) menyatakan semakin besar aset tetap, maka penghindaran pajak yang dilakukan akan semakin besar (ETR kecil).

Variabel kontrol keempat ialah *inventory intensity* (INVINT). Perusahaan yang memiliki intensitas inventori yang besar akan memiliki penghindaran pajak yang semakin kecil (ETR besar) (Richardson & Lanis, 2007). Hal ini diakibatkan perusahaan tidak memiliki cara pengurangan pajak terutang seperti yang dipunyai ketika perusahaan memiliki banyak aset tetap dengan depresiasi.

Populasi dan Sampel

Sampel pada penelitian ini menggunakan perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 sampai tahun 2018. Periode waktu yang digunakan adalah tahun 2014 dan 2015 sebagai tahun sebelum adanya peraturan *thin capitalization*, dan tahun 2016 sampai 2018 sebagai tahun setelah adanya peraturan *thin capitalization*. Pemilihan tahun 2016 sampai 2018 didasarkan pada saat berlakunya peraturan *thin capitalization* dan juga pemberian waktu kepada perusahaan untuk menerapkan peraturan *thin capitalization*.

Pada metode *difference-in-difference*, periode waktu akan dibagi menjadi dua, yaitu rentang waktu sebelum dan rentang waktu setelah penerapan peraturan *thin capitalization* PMK-169/PMK.010/2015 dan PER-25/PJ/2017. Peneliti menggunakan variabel *dummy* dengan pemberian nilai 1 untuk tahun 2016 sampai tahun 2018 dan nilai 0 untuk tahun 2014 sampai tahun 2015.

Pemilihan sampel juga akan dipilih berdasarkan kriteria:

- a) Memiliki laporan keuangan tahun 2014 sampai 2018 yang tersedia di database Bloomberg.
- b) Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2014 sampai 2018.

Tidak termasuk dalam kriteria yang dikecualikan dari PMK-169/PMK.010/2015, yaitu perusahaan bank, lembaga pembiayaan, asuransi, reasuransi, bergerak di bidang pertambangan minyak dan gas bumi, perusahaan yang keseluruhan penghasilannya dikenai pajak final, dan infrastruktur.

Teknik Analisis Data

Penelitian dengan menggunakan data panel dihadapkan pada pilihan model untuk regresi panelnya. Terdapat dua model yang dapat dipilih yaitu model *fixed-effect* dan model *random-effect*. Masing-masing model memiliki keunggulan dan kelemahan. Selain itu, terdapat beberapa batasan dalam penggunaan model sesuai dengan penelitian yang dilakukan.

Dalam penelitian ekonomi dan sains politik, model *fixed-effect* dianggap menjadi “*gold standard*” dalam penelitian dengan jenis data panel (Schurer & Yong, 2012). Model ini dianggap sebagai cara baku yang dijalankan untuk mengestimasi model penelitian dalam penelitian dengan menggunakan data panel. Penelitian Schurer & Yong (2012) mengemukakan bahwa model *fixed-effect* mampu memberikan hasil yang tidak bias dan merepresentasikan “*causal effect*” dalam model penelitian. Akan tetapi model ini memiliki kelemahan jika berhadapan dengan variabel yang sifatnya *time-invariant* yang tidak berubah sepanjang waktu.

Model *random-effect* merupakan pilihan lain yang dapat digunakan dalam regresi data panel. Meskipun dianggap memiliki bias lebih banyak dibanding model *fixed-effect* pada hasil yang didapatkan, model ini tetap dianggap mampu memberikan estimasi “*causal effect*” dalam model penelitian (Bell & Jones, 2015). Model ini juga mampu menjelaskan variabel yang sifatnya *time-invariant*.

Estimasi model *difference-in-difference* dapat dituliskan dengan formula regresi:

$$HS_i = f(\alpha + \beta_1 \cdot TIME + \beta_2 \cdot TREAT + \beta_3 \cdot TIME \cdot TREAT + \beta_4 \cdot X_i + \epsilon_i)$$

dengan HS_i ialah tingkat penghindaran pajak yang diproksikan dengan metode Henry dan Sansing (HS), TIME ialah *dummy* dari tahun 2016 sampai 2018 (setelah penerapan PMK-169/PMK.010/2015 dan PER-25/PJ/2017), TREAT adalah *dummy* untuk grup perusahaan yang akan terdampak, X_i ialah variabel kontrol yang dimasukkan dalam penelitian.

Pada formula regresi, peneliti akan mengontrol tahun penerapan dengan *dummy* apakah masuk ke dalam tahun sebelum penerapan atau setelah tahun penerapan dari peraturan. Peneliti juga mengontrol perusahaan dengan *dummy* yang akan terdampak atau tidak terdampak dari penerapan peraturan. Koefisien β_3 akan mengukur efek dari peraturan pada periode setelah penerapan peraturan yang ditunjukkan dengan hasil H-S. Koefisien β_3 yang menjadi *difference-in-difference estimator* yang akan dilihat signifikansinya yang mencerminkan efek dari penerapan peraturan terhadap tingkat penghindaran pajak di Indonesia. Pada metode *difference-in-difference*, peneliti tidak melihat efek regresi yang ditunjukkan oleh variabel dependen (HS), tetapi melihat koefisien β_3 yang ada di variabel independen.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Jumlah observasi awal yang didapatkan dari list perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 ialah sejumlah

2692. Jenis data yang dipakai dalam penelitian ini ialah data panel yang bersifat *balanced panel*, sehingga observasi yang tidak terdaftar selama kurun waktu lima tahun tersebut akan dieliminasi. Penelitian ini akan menguji efektivitas penerapan PMK-169/PMK.010/2015 dan PER-25/PJ/2017, yang ditetapkan tidak untuk seluruh perusahaan, akan tetapi hanya terbatas pada perusahaan kriteria tertentu. Perusahaan yang tidak masuk dalam kriteria akan dieliminasi untuk mendapatkan hasil penelitian yang tidak bias. Data yang digunakan ialah data laporan keuangan yang diambil dari Bloomberg. Dari data yang diambil tersebut, peneliti akan memilih observasi yang memiliki data lengkap, baik data di tiap tahun maupun pos-pos yang digunakan untuk membentuk variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol. Sehingga hasil akhir jumlah observasi sejumlah 1185.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	P50	SD
der	1185	1.379648	0.9187488	1.758121
hs	1185	0.0084285	0.0030833	0.0372629
treat	1185	0.0675105	0	0.25101
time	1185	0.6	1	0.4901048
did	1185	0.04050063	0	0.1972268
invent	1185	0.1654429	0.1427237	0.1350062
cint	1185	0.417711	0.3915006	0.2340694
size	1185	28.51453	28.494	1.559659
roa	1185	0.0472091	0.362288	0.1240403

Tabel 1 menunjukkan analisis statistik deskriptif dari data yang diperoleh dari Bloomberg. Nilai variabel HS menunjukkan nilai di atas 0, yang menunjukkan rata-rata perusahaan membayar pajak pada tarif yang lebih tinggi dari tarif pajak badan yang ditetapkan, yaitu 25%. *Capital intensity* pada rata-rata 41%, *inventory intensity* pada 16%, ukuran perusahaan pada rata-rata nilai 28,51, dan tingkat profitabilitas pada rata-rata 0,04.

Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa tingkat utang perusahaan berada di rata-rata 137% dibandingkan dengan jumlah modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan di Indonesia cenderung menggunakan lebih banyak utang untuk mendanai kegiatan perusahaan dibandingkan dengan menggunakan modal. Akan tetapi, tingkat utang ini masih jauh dari batasan yang ditetapkan dalam PMK-169/PMK.010/2015.

Untuk mendapatkan insentif pajak dari pengurangan biaya utang yang maksimal, perusahaan harusnya berusaha menjaga tingkat utang di ambang batas PMK-169/PMK.010/2015, yaitu pada tingkat utang 400% dari jumlah modal. Akan tetapi, dari hasil analisis dapat dilihat bahwa tingkat utang masih jauh dari ambang batas (137.9%). Hal ini menunjukkan adanya dugaan bahwa perusahaan Indonesia tetap berusaha mendapatkan insentif pajak dari pengurangan biaya bunga utang, tetapi juga tetap mempertimbangkan risiko gagal bayar dan kebangkrutan,

sebagaimana disebut dalam teori *trade-off*, sehingga tetap menjaga tingkat utang mereka.

Teori *trade-off* yang diterapkan oleh perusahaan juga berhubungan dengan strategi perusahaan sebagai organisasi pencari laba. Menurut Karayan dan Swenson (2015), strategi meminimalisir jumlah pajak yang diambil oleh manajer haruslah menjadi penguat strategi utama dan tidak boleh mengganggu strategi utama perusahaan itu sendiri. Strategi perusahaan tidak harus selalu tentang meminimalisir jumlah pajak dengan mengorbankan munculnya risiko kebangkrutan yang mungkin terjadi jika perusahaan memaksimalkan jumlah utangnya, akan tetapi tentang cara perusahaan untuk menempatkan sumberdayanya di tempat yang menguntungkan. Sehingga dengan kombinasi yang tepat antara utang dan modal sesuai teori *trade-off*, perusahaan tetap mendapatkan insentif pajak dan mampu mencapai tujuan perusahaan yang diwujudkan melalui strategi perusahaan.

Tabel 2. *Difference-in-Difference* Estimator model *Fixed-Effect*

hs	Expected Sign	Coef.	Std. Err.	t	P> t
treat		0	(omitted)		
time		-.0019771	.0012635	-1.56	0.118
did	positif	.008743	.0044556	1.92	0.055
invint	negatif	.0143599	.0175404	0.82	0.413
cint	positif	-.018836	.0094281	-2.00	0.046
size	tidak jelas	-.0023447	.0029236	-0.80	0.423
roa	negatif	-.2807992	.0074393	-37.75	0.000
cons		.0948729	.0830363	1.14	0.254

Pada tabel 2, hasil pengujian menunjukkan koefisien variabel DID (TREAT*TIME) yang menjadi estimator *difference-in-difference* bernilai positif signifikan pada 90% *confidence level*. Hal ini menunjukkan bahwa setelah ada PMK-169/PMK.010/2015 dan PER-25/PJ/2017, perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat DER tinggi (melakukan penghindaran pajak) akan menaikkan tingkat HS yang berarti menurunkan tingkat penghindaran pajak, sehingga hipotesis penelitian diterima.

Hasil regresi menunjukkan adanya multikolinear pada variabel TREAT. Permasalahan pada model *fixed-effect* ialah model tersebut mengeliminasi variabel yang bersifat *time-invariant*. Bell & Jones (2015) menyebutkan bahwa permasalahan penelitian dengan data panel pada bidang sains sosial ialah adanya hirarki data. Hirarki data ini dapat berupa permasalahan pada jenis data yang sifatnya *time-invariant* atau tidak berubah sepanjang waktu seperti jenis kelamin. Pada model penelitian ini, peneliti menentukan variabel TREAT ialah pembagian grup dari observasi. Pembagian menjadi grup terdampak dan tidak terdampak tidak akan berubah sepanjang waktu penelitian, sehingga variabel tersebut menjadi variabel yang sifatnya *time-invariant* yang menyebabkan multikolinearitas.

Walau terjadi multikolinearitas yang dapat menjadi bias penelitian, desain penelitian dengan *difference-in-difference* tidak fokus pada hasil dari signifikansi variabel dependen, akan tetapi fokus pada “*treatment effect*” yang diestimasi oleh koefisien interaksi antara variabel TREAT dan TIME, yaitu variabel independen DID (TREAT*TIME). Dengan mengecualikan variabel TREAT yang merupakan variabel *dummy* yang dibuat oleh peneliti, hasil signifikansi dari variabel DID tetap dapat diterima.

Tabel 3. *Difference-in-Difference* Estimator model *Random-Effect*

hs	Expected Sign	Coef.	Std. Err.	t	P> t
treat		-.0163454	.0073899	-2.21	0.027
time		-.0022334	.0012302	-1.82	0.069
did	positif	.0085973	.0046661	1.84	0.065
invint	negatif	.0183576	.0116771	1.57	0.116
cint	positif	-.0208396	.0065953	-3.16	0.002
size	tidak jelas	.0019503	.0010618	1.84	0.066
roa	negatif	-.2518009	.0071583	-35.18	0.000
_cons		-.0275331	.0303823	-0.91	0.365

Tabel 3 merupakan hasil pengujian dengan menggunakan *random-effects*. Alternatif model lain dengan menggunakan model *random-effect* dilakukan dengan alasan model tersebut mampu memasukkan unsur variabel yang sifatnya *time-invariant* ke dalam model regresi. Dari gambar tersebut, dapat dilihat bahwa koefisien variabel DID tidak menunjukkan hasil yang berbeda jauh dengan yang ditunjukkan dengan model *fixed-effect*.

Selain tetap mempertahankan regresi dengan model *fixed-effect*, terdapat pendapat lain yang dapat digunakan untuk mendapatkan estimator *difference-in-difference*. Sekaran & Bougie (2016) menyebutkan bahwa jika terjadi permasalahan dengan multikolinearitas, pengujian dapat dilakukan dengan metode regresi lain yang lebih canggih. Sehingga pada penelitian ini, pengujian akan dilanjutkan dengan menggunakan model Hausman dan Taylor (1981). Model ini memperbaiki permasalahan model *fixed-effect* yang menggunakan *Ordinary Least Squared* (OLS) sebagai teknik estimasinya. Model Hausman dan Taylor (H-T) merupakan modifikasi dari model *random-effect* yang menggunakan *Generalized Least Squared* (GLS) sebagai teknik estimasinya yang mampu memberikan hasil estimasi dengan tetap memasukkan unsur variabel yang sifatnya *time-invariant*. Penelitian Wooldridge (2010) juga menyebutkan bahwa model H-T sebagai salah satu alternatif pengujian yang dapat digunakan jika terdapat variabel yang sifatnya *time-invariant*. Penelitian McPherson dan Trumbull (2008) menemukan bahwa model H-T juga mampu mengeliminasi problem yang dihadapi model *fixed-effect* dengan OLS seperti asumsi kesalahan multikolinearitas dan autokorelasi.

Tabel 4. *Difference-in-Difference* Estimator model *Hausman-Taylor*

hs	Expected Sign	Coef.	Std. Err.	t	P> t
Tvexogenous					
invint	negatif	.0181382	.0126285	1.44	0.151
cint	positif	-.0209518	.0070616	-2.97	0.003
size	tidak jelas	.0017426	.001251	1.39	0.164
roa	negatif	-.2630927	.0069754	-37.72	0.000
TVendogenous					
time		-.0023651	.0011694	-2.02	0.043
did	positif	.0086162	.0044093	1.95	0.051
TIexogenous					
treat		-.0166621	.0088089	-1.89	0.059
_cons		-.0208959	.0357579	-0.58	0.559

Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian dengan menggunakan model H-T. Variabel DID yang merupakan interaksi dari TREAT dan TIME menunjukkan estimator *difference-in-difference*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa DID memiliki pengaruh positif yang signifikan pada 90% *confidence level*. Hal ini mendukung hipotesis penelitian yang menunjukkan bahwa terdapat penurunan tingkat penghindaran pajak di Indonesia dari perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat DER tinggi. Hasil pengujian dengan model H-T juga tidak memiliki perbedaan yang besar jika dibandingkan dengan menggunakan model *fixed-effect* maupun *random-effect*.

Pengujian menggunakan model *fixed-effect*, model *random effect* dan model H-T menunjukkan bahwa PMK-169/PMK.010/2015 dan PER-25/PJ/2017 mampu menurunkan tingkat penghindaran pajak yang ada di Indonesia. Hasil ini juga mendukung penelitian dari Buettner dkk. (2012) yang juga menemukan bukti bahwa peraturan *thin-capitalization* dapat digunakan untuk mengurangi penghindaran pajak dengan mendapatkan insentif pajak yang diperoleh melalui pengurangan bunga atas utang.

Sesuai *agency theory*, manajer akan mengambil risiko melakukan penghindaran pajak untuk mendapatkan insentif pengurangan pajak yang dibayar dengan menggunakan pengurangan bunga utang. Manajer akan menghitung dengan cermat mengingat risiko yang dikhawatirkan oleh pemilik perusahaan, bahwa di kemudian hari jika praktik penghindaran pajak ini ketahuan akan mempengaruhi reputasi dan keberlangsungan perusahaan. Akan tetapi, adanya pembatasan biaya bunga utang yang dapat dikurangkan melalui PMK-169/PMK.010/2015 dan PER-25/PJ/2017 membuat wajib pajak cenderung menurunkan tingkat utang (menaikkan nilai HS). Keputusan ini dibuat oleh wajib pajak dengan dugaan bahwa kedua peraturan itu membuat jumlah insentif yang dapat diterima menjadi berkurang atau bahwa tidak mendapatkan insentif sama sekali. Dengan tidak adanya insentif yang diterima melalui pengurangan bunga utang, manajer tidak akan berani untuk mengambil risiko melakukan penghindaran pajak dengan menggunakan skema kombinasi struktur modal dan utang. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kedua peraturan ini dianggap secara signifikan berhasil mengurangi tingkat penghindaran pajak yang dilakukan wajib pajak yang memanfaatkan insentif pengurangan pajak dengan pengurangan bunga utang. Akan tetapi, dengan tidak diketahuinya level penghindaran pajak di Indonesia, peneliti tidak dapat menentukan apakah peraturan

ini mampu menurunkan level dari tinggi menjadi rendah. Peneliti fokus pada evaluasi peraturan bahwa PMK-169/PMK.010/2015 dan PER-25/PJ/2017 memberikan perbedaan yang signifikan atas penghindaran pajak antara sebelum dan sesudah penerapan peraturan.

Pada variabel kontrol, variabel *inventory intensity* (INVINT) menunjukkan nilai positif tetapi tidak signifikan. Hasil ini senada dengan penelitian Adhikari dkk. (2006). Hasil positif pada koefisien menunjukkan dugaan bahwa semakin besar *inventory intensity*, maka perusahaan akan memperoleh nilai H-S yang lebih tinggi karena persediaan tidak mempunyai kemampuan lebih daripada aset tetap untuk mengurangi nilai H-S seperti pada *capital intensity*. Variabel *capital intensity* (CINT) menunjukkan hasil koefisien negatif dan signifikan. Temuan ini mendukung penelitian Richardson dan Lanis (2007), yang juga menemukan adanya hubungan negatif antara *capital intensity* dan penghindaran pajak. Perusahaan yang memiliki intensitas aset tetap yang tinggi akan memiliki nilai H-S yang rendah karena perusahaan mampu mengalokasikan depresiasi aset tetap mereka untuk dapat mengurangi laba sebelum pajak mereka dan jumlah pajak yang harus dibayar. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) menunjukkan hasil koefisien positif tidak signifikan. Variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan hasil koefisien negatif signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas, nilai H-S semakin rendah. Hasil ini mendukung penelitian Adhikari dkk. (2006) dan Taylor dan Richardson (2013).

Simpulan

Penelitian ini menguji efek penerapan peraturan *thin capitalization* PMK-169/PMK.010/2015 dan PER-25/PJ/2017 yang digunakan untuk menurunkan tingkat penghindaran pajak di Indonesia. Dari hasil analisis, terbukti bahwa peraturan tersebut mampu secara signifikan mengurangi tingkat penghindaran pajak di Indonesia. Wajib pajak cenderung menurunkan tingkat utang karena tidak lagi mendapatkan insentif pajak dari pengurangan bunga utang dan tidak mengambil risiko untuk melakukan penghindaran pajak dengan skema tersebut.

Perusahaan di Indonesia cenderung menggunakan utang untuk mendanai aktivitas perusahaan dibanding dengan menggunakan modal. Akan tetapi, rata-rata perusahaan masih berada di batas wajar dan jauh dari batas yang ditetapkan oleh PMK-169/PMK.010/2015. Sesuai dengan teori *Trade-off*, perusahaan tetap berusaha mendapatkan insentif pajak dari pengurangan biaya bunga utang, tetapi tetap menjaga adanya risiko gagal bayar dan kebangkrutan.

Keterbatasan dan Saran Penelitian

Penghindaran pajak merupakan konsep yang sangat luas dan terdapat banyak cara untuk memproksikan penghindaran pajak. Penelitian ini menggunakan model pengukuran Henry dan Sansing (2018) sebagai proksi pengukuran pajak. Model ini merupakan modifikasi dari model *Cash ETR* yang memasukkan unsur nilai perusahaan dalam penghitungannya. Penggunaan model H-S juga terbatas pada keterbatasan data berupa pos-pos yang diperoleh dari laporan keuangan. Penelitian ini terbatas menggunakan data dua tahun sebelum dan tiga tahun sesudah

penerapan PMK-169/PMK.010/2015 dan PER-25/PJ/2017. Dimungkinkan adanya perusahaan yang belum menerapkan peraturan ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini mengambil dari data yang tersedia di Bloomberg. Dari data tersebut, terdapat beberapa data yang tidak lengkap sehingga observasi tersebut dikeluarkan dari objek penelitian yang memungkinkan terjadinya hasil yang berbeda jika observasi tersebut disertakan.

Tidak adanya ukuran yang baku tentang level penghindaran pajak menyebabkan peneliti tidak mengetahui apakah level penghindaran pajak di Indonesia termasuk level tinggi, sedang, atau rendah. Sehingga penelitian ini hanya melihat perbedaan signifikansi antara sebelum dan sesudah penerapan PMK-169/PMK.010/2015 dan PER-25/PJ/2017 tetapi tidak mengetahui seberapa level penghindaran pajak yang terjadi.

Hasil penelitian ini memberikan bukti kepada pemerintah khususnya otoritas pajak bahwa PMK-169/PMK.010/2015 dan PER-25/PJ/2017 mampu digunakan untuk menurunkan tingkat penghindaran pajak di Indonesia. Dengan mempertimbangkan rata-rata tingkat utang perusahaan yang masih jauh dari ambang batas yang ditetapkan oleh PMK-169/PMK.010/2015, pemerintah dapat melakukan revisi atas DER yang sudah ditetapkan guna mendapatkan penerimaan pajak yang lebih banyak.

Penelitian dapat dilanjutkan dengan model pengukuran penghindaran pajak yang lebih akurat, melibatkan tidak hanya elemen-elemen yang ada di laporan keuangan, tetapi juga elemen yang terdapat di Surat Pemberitahuan (SPT) Wajib Pajak untuk mendapatkan tingkat pembayaran pajak yang lebih akurat.

Daftar Pustaka

- Adhikari, A., Derashid, C., & Zhang, H. (2006). Public policy, political connections, and effective tax rates: Longitudinal evidence from Malaysia. *Journal of Accounting and Public Policy*, 25(5), 574–595. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2006.07.001>
- Allingham, M. G., & Sandmo, A. (1972). Income tax evasion: a theoretical analysis. *Journal of Public Economics*, 1(3–4), 323–338. [https://doi.org/10.1016/0047-2727\(72\)90010-2](https://doi.org/10.1016/0047-2727(72)90010-2)
- Armstrong, C. S., Blouin, J. L., Jagolinzer, A. D., & Larcker, D. F. (2015). Corporate governance, incentives, and tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 1–17. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.02.003>
- Azémar, C. (2010). International Corporate Taxation and U.S. Multinationals' Behaviour: An Integrated Approach. *The Canadian Journal of Economics / Revue Canadienne d'Économie*, 43(1), 232–253. <http://www.jstor.org.ezproxy.ugm.ac.id/stable/40389562>
- Bell, A., & Jones, K. (2015). Explaining Fixed Effects: Random Effects Modeling of Time-Series Cross-Sectional and Panel Data. *Political Science Research and Methods*, 3(1), 133–153. <https://doi.org/10.1017/psrm.2014.7>

- Buettner, T., Overesch, M., Schreiber, U., & Wamser, G. (2012). The impact of thin-capitalization rules on the capital structure of multinational firms. *Journal of Public Economics*, 96(11–12), 930–938. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2012.06.008>
- Egger, P., Eggert, W., Keuschnigg, C., & Winner, H. (2010). Corporate taxation, debt financing and foreign-plant ownership. In *European Economic Review* (Vol. 54, Issue 1, pp. 96–107). North-Holland. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2009.06.007>
- Gordon, R. H., & Lee, Y. (2001). Do taxes affect corporate debt policy? Evidence from U.S. corporate tax return data. *Journal of Public Economics*, 82(2), 195–224. [https://doi.org/10.1016/S0047-2727\(00\)00151-1](https://doi.org/10.1016/S0047-2727(00)00151-1)
- Graham, J. R., Hanlon, M., Shevlin, T., & Shroff, N. (2014). Incentives for Tax Planning and Avoidance: Evidence from the Field. *The Accounting Review*, 89(3), 991–1023. <http://www.jstor.org.ezproxy.ugm.ac.id/stable/24468325>
- Hausman, J. A., & Taylor, W. E. (1981). A generalized specification test. *Economics Letters*, 8(3), 239–245. [https://doi.org/10.1016/0165-1765\(81\)90073-2](https://doi.org/10.1016/0165-1765(81)90073-2)
- Henry, E., & Sansing, R. (2018). Corporate tax avoidance: data truncation and loss firms. *Review of Accounting Studies*, 23(3), 1042–1070. <https://doi.org/10.1007/s11142-018-9448-0>
- Karayan, J. E., & Swenson, C. W. (2015). *Strategic Business Tax Planning*. Wiley. <https://www.wiley.com/en-qa/Strategic+Business+Tax+Planning,+2nd+Edition-p-9781119196563>
- Kirchler, E., Hoelzl, E., & Wahl, I. (2008). Enforced versus voluntary tax compliance: The “slippery slope” framework. *Journal of Economic Psychology*, 29(2), 210–225. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2007.05.004>
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911–922. <https://doi.org/10.2307/2978343>
- McPherson, M. Q., & Trumbull, W. N. (2008). Rescuing Observed Fixed Effects: Using the Hausman-Taylor Method for Out-of-Sample Trade Projections. *The International Trade Journal*, 22(3), 315–340. <https://doi.org/10.1080/08853900802191389>
- Merlo, V., & Wamser, G. (2015). Debt Shifting and Thin-capitalization Rules. *CESifo DICE Report*, 12, 27–31.
- OECD. (2013a). *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting* (Vol. 9789264202). Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD). <https://doi.org/10.1787/9789264202719-en>
- OECD. (2013b). *Addressing base erosion and profit shifting*. Organisation for

- Economic Cooperation and Development (OECD).
<https://doi.org/10.1787/9789264192744-en>
- OECD. (2020a). *Glossary of Tax Terms - OECD*.
<https://www.oecd.org/ctp/glossaryoftaxterms.htm#T>
- OECD. (2020b). *Tax-to-GDP ratio*. <http://www.oecd.org/tax/tax-policy/oecd-classification-taxes-interpretative-guide.pdf>
- Rego, S. O., & Wilson, R. (2012). Equity Risk Incentives and Corporate Tax Aggressiveness. *Journal of Accounting Research*, 50(3), 775–810.
<https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00438.x>
- Richardson, G., & Lanis, R. (2007). Determinants of the variability in corporate effective tax rates and tax reform: Evidence from Australia. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(6), 689–704.
<https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2007.10.003>
- Schurer, S., & Yong, J. (2012). *Personality, well-being and the marginal utility of income: What can we learn from random coefficient models?*
<http://researcharchive.vuw.ac.nz/handle/10063/2040>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods For Business: A Skill Building Approach* (7th Editio). John Wiley & Sons, Ltd. <https://www.wiley.com/en-id/Research+Methods+For+Business:+A+Skill+Building+Approach,+7th+Edition-p-9781119266846>
- Slemrod, J., & Yitzhaki, S. (2002). *Chapter 22 Tax avoidance, evasion, and administration. IN Auerbach, AJ & Feldstein, M.(Eds.) Handbook of Public Economics*. Elsevier.
- Taylor, G., & Richardson, G. (2013). The determinants of thinly capitalized tax avoidance structures: Evidence from Australian firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 22(1), 12–25.
<https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2013.02.005>
- Towery, E. M. (2017). Unintended Consequences of Linking Tax Return Disclosures to Financial Reporting for Income Taxes: Evidence from Schedule UTP. *The Accounting Review*, 92(5), 201–226.
<https://doi.org/10.2308/accr-51660>
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*. The MIT Press. <https://doi.org/10.2307/j.ctt5hhcfr>
- Zaina, . (2017). *Thin Capitalization Rules, Firm's Financing Decision, and Corporate Tax Avoidance in Developing Country: Evidence from Indonesia*.
- Zimmerman, J. L. (1983). Taxes and firm size. *Journal of Accounting and Economics*, 5(1), 119–149.
<https://econpapers.repec.org/RePEc:eee:jaecon:v:5:y:1983:i::p:119-149>

Zucman, G. (2014). Taxing across Borders: Tracking Personal Wealth and Corporate Profits. *The Journal of Economic Perspectives*, 28(4), 121–148.
<http://www.jstor.org.ezproxy.ugm.ac.id/stable/23973561>