



## Thin capitalization dan penghindaran pajak setelah penerapan PMK 169

Irene Natalia<sup>1</sup>, Felix Widyadhana<sup>2</sup>

<sup>12</sup>Universitas Surabaya

### Email Penulis :

irenenatalia@staff.ubaya.ac.id<sup>1</sup>  
s130318115@student.ubaya.ac.id<sup>2</sup>

### Abstract

*After delaying 30 years, the Minister of Finance of the Republic of Indonesia issued a regulation on the ratio between debt and company capital to impose income tax (PMK 169/PMK.010/2015). This study examines the effect of thin capitalization on tax avoidance after implementing PMK 169/PMK.010/2015. Secondary data is obtained from the annual reports of manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for 2016-2020. The total sample is 91 companies with a total of 455 observations. This study employed multiple linear regression analysis. This study shows that thin capitalization has a negative effect on tax avoidance. Companies with low-thin capitalization tend to have a low cash-effective tax rate. Meanwhile, profitability, fixed asset intensity, firm size, and debt to equity ratio do not affect tax avoidance. This study provides an overview of the practice of thin capitalization in industrial sector companies during the implementation of PMK 169/PMK.010/2015 for public policymakers.*

### Article Info

#### Article history:

Received: 2021-10-03

Accepted: 2021-12-24

Published: 2021-12-25

Kata Kunci: Kapitalisasi Tipis, Penghindaran Pajak, Cash Effective Tax Rate

### Abstrak

Setelah menunda 30 tahun, Menteri Keuangan Republik Indonesia menerbitkan aturan tentang perbandingan antara utang dan modal perusahaan untuk keperluan pengenaan pajak penghasilan (PMK 169/PMK.010/2015). Riset ini bertujuan untuk menguji pengaruh kapitalisasi tipis terhadap penghindaran pajak setelah penerapan PMK 169/PMK.010/2015. Data sekunder diperoleh dari laporan tahunan perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Total sampel sebanyak 91 perusahaan dengan total 455 observasi. Analisis data menggunakan pengujian regresi linier berganda. Hasil penelitian adalah kapitalisasi tipis berpengaruh negatif terhadap penghindaran pajak. Perusahaan yang memiliki kapitalisasi tipis rendah, cenderung memiliki cash effective tax rate dalam jumlah rendah. Sementara itu, profitabilitas, intensitas aset tetap, ukuran perusahaan, dan debt to equity rasio tidak berpengaruh terhadap penghindaran pajak. Penelitian ini memberikan gambaran tentang praktik kapitalisasi tipis di perusahaan sektor manufaktur selama implementasi PMK 169/PMK.010/2015 bagi pembuat kebijakan publik.

### Cara Mengutip :

Natalia, Irene., & Widyadhana, Felix. (2021). Thin capitalization dan penghindaran pajak setelah penerapan PMK 169. *Keberlanjutan : Jurnal Manajemen dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 106-115  
doi: <http://dx.doi.org/10.32493/keberlanjutan.v6i2.y2021.p106-115>

## PENDAHULUAN

Penghindaran pajak (*tax avoidance*) merupakan upaya untuk meminimalkan beban pajak secara legal. Penghindaran pajak dilakukan dengan menurunkan beban pajak (*effective tax rate*) dan/atau kas yang dibayarkan untuk pajak penghasilan (*cash effective tax rate*). Salah satu cara yang bisa digunakan oleh wajib pajak badan adalah menggunakan *thin capitalization* (kapitalisasi tipis). Perusahaan menggunakan sumber pembiayaan melalui tingkat utang yang lebih tinggi dibandingkan modal yang dimiliki agar beban bunga menjadi pengurang beban pajak. Berbeda dengan sumber pembiayaan dari dividen. Ada perbedaan perlakuan terhadap beban bunga dan dividen. Praktik penghindaran pajak menjadi marak dilakukan wajib pajak di Indonesia, salah satunya melalui kapitalisasi tipis (Ramadhan et al., 2017). Saran penelitian terdahulu memicu pengujian kapitalisasi tipis dengan menggunakan periode pengamatan lebih lama (Anggraeni & Oktaviani, 2021; Falbo & Firmansyah, 2018; Nuraini & Marsono, 2014; Ramadhan et al., 2017), dan penggunaan proksi *cash effective tax rate* (Andawiyah et al., 2019). Hal ini menyebabkan topik penghindaran pajak perlu diteliti.

Banyak negara mencoba untuk menetapkan peraturan untuk membatasi praktik kapitalisasi tipis. Di Indonesia sendiri peraturan terkait kapitalisasi tipis telah ada sejak tahun 1983. Hal ini terlihat dalam pasal 18 ayat 1 Undang-Undang (UU) Pajak Penghasilan yang menyatakan bahwa Menteri Keuangan memutuskan perbandingan antara utang dan modal perusahaan untuk keperluan pemungutan pajak. Lebih lanjut, pada tahun 1984 Menteri Keuangan Indonesia mengeluarkan KMK 1002/KMK.04/1984, yang menetapkan batasan maksimal *debt to equity ratio* (DER) sebesar 3:1. Namun, pada tahun 1985, Menteri Keuangan Indonesia mengeluarkan KMK 254/KMK.01/1985 untuk menunda peraturan sebelumnya yang menetapkan batasan maksimal DER perusahaan. Penundaan ini didasarkan atas kekhawatiran Pemerintah akan terhambatnya perkembangan dunia usaha di Indonesia. Penundaan ini berlangsung selama 30 tahun hingga pada tahun 2015, Menteri Keuangan Indonesia kembali menetapkan batasan maksimal DER sebesar 4:1 melalui PMK 169/PMK.010/2015 dan mulai diberlakukan tahun 2016. Penerapan aturan pertama berkaitan dengan pembatasan kapitalisasi tipis di Indonesia ini menarik untuk diteliti.

PMK 169/PMK.010/2015 membatasi DER perusahaan pada tingkat 4:1. Apabila ada hutang melebihi batasan rasio, maka tidak ada pembebanan beban bunga dari hutang. Hal ini bertujuan untuk menurunnya penggunaan *leverage*, sehingga juga menurunkan praktik kapitalisasi tipis. Nilai *leverage* yang rendah melindungi pemegang saham dari risiko keuangan perusahaan. Saat perusahaan mengalami kepailitan, pemegang saham hanya menerima nilai residu setelah semua hutang dan kewajiban dibayarkan.

Topik praktik kapitalisasi tipis menjadi topik penelitian yang mengisi senjangan teori dan praktik, mengisi senjangan hasil penelitian terdahulu, serta kebaruan topik tentang praktik kapitalisasi tipis. Senjangan teori dan praktik tampak dari penyajian kondisi utang dibanding kriteria PMK 169/PMK.010/2015. Senjangan hasil penelitian terdahulu akan dijelaskan dalam alinea berikut. Penelitian dengan variabel kapitalisasi tipis masih tergolong baru dan belum banyak dilakukan di Indonesia (Syahidah & Rahayu, 2018).

Penelitian terdahulu menunjukkan adanya inkonsistensi hasil (*research gap*). Pengaruh positif kapitalisasi tipis ke penghindaran pajak atau tingginya kapitalisasi tipis menyebabkan tingginya penghindaran pajak telah dilakukan oleh Afifah & Prastiwi (2019), Andawiyah et al. (2019), dan Jumailah & Mulyani (2020). Hasil yang berlawanan (pengaruh negatif kapitalisasi tipis ke penghindaran pajak) diperoleh Ariani & Hasymi (2018), Dewi & Noviani (2017), Falbo & Firmansyah (2018), Musyarrofah & Amanah (2017), dan Noviyani & Muid (2019). Sementara itu, tidak adanya pengaruh kapitalisasi tipis pada penghindaran pajak disimpulkan oleh Anggraeni & Oktaviani (2021).

Pengujian penelitian ini menguji pengaruh kapitalisasi tipis terhadap penghindaran

pajak pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama penerapan PMK 169/PMK.010/2015. Dalam penelitian ini, kebaruan yang diperoleh adalah periode penelitian, proksi variabel, dan hasil penelitian. Berkaitan dengan data, penggunaan periode penelitian ini menggunakan data periode pemberlakuan aturan kapitalisasi tipis di Indonesia (tahun pajak 2016). Periode penelitian total selama lima tahun setelah pemberlakuan PMK 169/PMK.010/2015, yaitu 2016-2020. Proksi variabel penghindaran pajak diukur dengan *cash effective tax rate* (CETR) untuk mengatasi keterbatasan utama ETR yang tidak dapat membedakan penghematan pajak akibat preferensi pajak bawaan dengan penghematan pajak akibat pelaporan pajak yang agresif (Tang, 2020) karena CETR dapat menangkap praktik penghindaran pajak yang lebih luas (Dyreg et al., 2017). Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk mengisi senjangan teori-praktik dan hasil penelitian sebelumnya.

## LANDASAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Secara umum, pajak merupakan pungutan yang diwajibkan oleh UU, bukan kontribusi yang bersifat sukarela. Selain itu, pembayar pajak juga tidak akan mendapatkan imbalan secara langsung dari pemerintah dengan membayarkan pajaknya. Oleh karena itu, kebanyakan orang cenderung berusaha menghindari beban pajaknya dalam berbagai bentuk strategi (Anggraeni & Oktaviani, 2021).

Dalam rangka meminimalkan beban pajaknya, perusahaan perlu melakukan perencanaan pajak dengan cara penghindaran pajak. Penghindaran pajak adalah strategi dan teknik pengurangan pajak yang dilakukan secara legal, yakni dengan tidak bertentangan dengan peraturan perpajakan yang berlaku (Pohan, 2015). Dalam hal ini, wajib pajak dapat memanfaatkan kelemahan (*grey area*) yang terdapat dalam UU dan peraturan perpajakan tersebut.

Kecenderungan yang terjadi adalah pembayar pajak akan melakukan perlawanan sampai pada tingkat tertentu, yang mengarah pada penghindaran, ketika mereka dihadapkan pada kewajiban untuk membayar pajak (Schmölders, 1959). Penggunaan hutang berbunga menunjukkan salah satu penghindaran pajak yang dilakukan oleh pembayar pajak. Perusahaan mendapatkan keuntungan pajak dari pembiayaan menggunakan utang (Modigliani & Miller, 1963) dengan tanpa mempertimbangkan adanya kemungkinan kebangkrutan. Utang berbunga menghasilkan beban bunga. Beban bunga ini termasuk salah satu sumber pengurang pajak.

Komposisi hutang dan modal menunjukkan struktur modal perusahaan. Saat perusahaan memilih keputusan investasi perusahaan untuk membiayai operasi bisnisnya terutama dengan menggunakan lebih banyak utang daripada ekuitas, konsep ini mengacu ke kapitalisasi tipis (OECD, 2012; Taylor & Richardson, 2013). Keputusan perusahaan terkait sumber dana pembiayaan memiliki dampak yang signifikan terhadap laba yang dilaporkan untuk tujuan pajak (OECD, 2012). Penggunaan utang untuk membiayai operasi bisnis berkonsekuensi membayarkan bunga dari utang tersebut.

Di Indonesia sendiri, terdapat perlakuan yang berbeda terhadap beban bunga dan dividen. Beban bunga merupakan akibat dari penggunaan utang dan termasuk dalam *deductible expense*. Sementara itu, dividen merupakan akibat dari penggunaan ekuitas dan termasuk dalam *non-deductible expense*. Beban bunga dapat diakui sebagai pengurang penghasilan dalam menghitung penghasilan kena pajak, sehingga mengurangi utang pajak penghasilan. Besaran beban bunga sebagai pengurang dibatasi maksimal berasal dari perbandingan utang dan ekuitas pada tingkat 4:1 (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2015). Apabila nilai utang berbunga lebih dari perbandingan tersebut, maka proporsi nilai beban bunga kelebihan tidak dapat diperlakukan sebagai pengurang penghasilan.

Menurut OECD (2012), dalam menghitung jumlah laba kena pajak, aturan suatu negara pada dasarnya memungkinkan bunga yang dibayarkan atau harus dibayar sebagai salah satu faktor pengurang. Sejalan dengan hal tersebut, dalam peraturan perpajakan di Indonesia terdapat perbedaan perlakuan terhadap beban bunga dan dividen, dimana beban bunga merupakan *deductible expense* yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak perusahaan, sementara dividen merupakan *non-deductible expense*.

Berdasarkan teori psikologi fiskal, wajib pajak akan berusaha agar pajak yang dibayarkan seminimal mungkin untuk memaksimalkan kinerjanya, sementara fiskus menginginkan agar perusahaan membayar pajaknya berdasarkan jumlah sebenarnya (Schmölders, 1959). Perbedaan perlakuan pada bunga dan dividen mendorong wajib pajak untuk menukarkan keuntungan pajak dengan risiko kebangkrutan yang timbul melalui pembiayaan dengan utang. Berkurangnya penghasilan kena pajak akibat beban bunga, menyebabkan pajak yang dibayarkan perusahaan juga berkurang. Hal ini sejalan dengan pernyataan OECD (2012) tentang cara perusahaan memilih sumber pembiayaan akan memengaruhi jumlah laba yang dilaporkan untuk kepentingan pajak secara signifikan. Dalam upaya penghindaran pajak, perusahaan mengeksploitasi kapitalisasi tipis (Nuraini & Marsono, 2014).

Semakin tinggi kapitalisasi tipis menyebabkan semakin tinggi penghindaran pajak. Pengaruh positif kapitalisasi tipis terhadap penghindaran pajak sesuai dengan hasil penelitian oleh Afifah & Prastiwi (2019) dan Andawiyah et al. (2019). Praktik kapitalisasi tipis memengaruhi secara positif penghindaran pajak pada seluruh perusahaan selain sektor yang bergerak di bidang keuangan, asuransi, pertambangan, dan properti yang terdaftar di BEI selama periode 2014 hingga 2017 (Afifah & Prastiwi, 2019). Dengan cakupan perusahaan yang lebih sempit, kapitalisasi tipis juga berpengaruh terhadap penghindaran pajak pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2015 (Falbo & Firmansyah, 2018), pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2018 (Jumailah & Mulyani, 2020; Musyarrofah & Amanah, 2017; Noviyani & Muid, 2019), dan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2015 (Prastiwi & Ratnasari, 2019). Dalam hal ini, semakin tinggi kapitalisasi tipis akan menyebabkan tarif pajak efektif semakin rendah (penghindaran pajak tinggi).

**H<sub>1</sub>: Kapitalisasi tipis berpengaruh positif terhadap penghindaran pajak.**

## **METODE PENELITIAN**

Metode penelitian kuantitatif digunakan dengan menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan sektor manufaktur dipilih karena merupakan salah satu sektor yang tidak dikecualikan dari PMK 169/PMK.010/2015 dan merupakan sektor yang paling dominan dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam BEI secara keseluruhan, dengan jumlah sebanyak 138 perusahaan pada periode 2014-2020. Selain itu, penelitian-penelitian sebelumnya terkait pengaruh kapitalisasi tipis terhadap penghindaran pajak pada perusahaan-perusahaan sektor manufaktur masih menunjukkan arah yang inkonsisten.

Data yang dikumpulkan berupa data laporan keuangan periode 2015 sampai 2020 milik perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak 2014. Data tahun sebelumnya diperlukan untuk menghitung rata-rata total aset, total liabilitas (*debt*), dan total utang berbunga. Periode penelitian lima tahun (2016-2020) digunakan sesuai dengan periode pemberlakuan aturan pajak kapitalisasi tipis. Pemilihan sampel tersaji dalam Tabel sebagaimana berikut :

Tabel 1. Kriteria Sampel

No	Kriteria	Sampel	Obersevasi
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2020	138	690
2	Perusahaan yang menggunakan mata uang asing	(28)	(140)
3	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit secara lengkap tahun 2015-2020	(19)	(95)
<b>Total</b>		<b>91</b>	<b>455</b>

Sumber: data yang diolah

Variabel dependen penghindaran pajak diproksikan dengan *cash effective tax rate* (CETR). CETR merupakan perbandingan antara jumlah uang yang dikeluarkan untuk membayar pajak (*cash taxes paid*) dengan laba sebelum pajak secara komersial atau menurut akuntansi (*total pretax financial accounting income*). Penghindaran pajak memiliki penafsiran ukuran atau proksi tarif pajak efektif yang terbalik, sehingga nilai proksi yang semakin kecil menandakan penghindaran pajak semakin besar. Nilai CETR yang semakin rendah menunjukkan tingginya aplikasi penghindaran pajak perusahaan. CETR dihitung dengan rumus:

$$CETR = \frac{\text{Cash taxes paid}}{\text{Total pretax financial accounting income}} \dots\dots\dots(1)$$

Variabel Independen kapitalisasi tipis diukur dengan *maximum amount debt ratio* (MAD ratio) (Taylor & Richardson, 2013). MAD ratio disesuaikan dengan batasan maksimal utang yang diperbolehkan menurut peraturan yang berlaku (batasan maksimal *debt to equity ratio*). Di Indonesia, batasan maksimal rasio utang terhadap modal ditetapkan sebesar 4:1, sehingga batasan utang maksimal yang diperbolehkan adalah sebesar 80%. MAD ratio menunjukkan perbandingan antara *average debt* terhadap *safe harbor debt amount* (SHDA). Nilai MAD ratio lebih dari satu dapat diartikan perusahaan melakukan kapitalisasi tipis (nilai utang berbunga melampaui nilai SHDA), demikian pula sebaliknya. Berikut ini rumus untuk SHDA dan MAD ratio dengan rumus:

$$SHDA = (\text{average total assets} - \text{nonIBL}) \times 80\% \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

Average total asset = Rata-rata total aset periode t dan t-1.

nonIBL= Rata-rata utang tidak berbunga perusahaan periode t dan t-1.

SHDA = *Safe harbor debt amount* periode t

$$MAD \text{ ratio} = \frac{\text{Average debt}}{SHDA \text{ of the firm}} \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan:

*Average debt* = Rata-rata total utang berbunga perusahaan periode t dan t-1.

MAD ratio = *Maximum amount debt ratio* periode t

Variabel kontrol ada empat variabel, yaitu profitabilitas, intensitas aset tetap, ukuran perusahaan, dan DER. Profitabilitas diproksikan dengan rasio *return on assets* (ROA) yang dihitung dengan rumus laba sebelum pajak periode t dibagi total aset periode t. Intensitas aset tetap diproksikan *capital intensity ratio* (CINT) yang dihitung dengan rumus total aset tetap bersih periode t dibagi laba sebelum pajak periode t. Ukuran perusahaan diproksikan dengan logaritma natural dari total aset periode t. DER dihitung dengan rumus total liabilitas periode t dibagi dengan total ekuitas perusahaan periode t.



Hipotesis diuji dengan analisis regresi linier berganda. Berikut model persamaan regresi dituliskan:

$$CETR_{i,t} = \alpha + \beta_1MADR_{i,t} + \beta_2ROA_{i,t} + \beta_3CINT_{i,t} + \beta_4Size_{i,t} + \beta_5DER_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots\dots\dots(4)$$

Keterangan:

$CETR_{i,t}$  = Penghindaran Pajak perusahaan i tahun t

$MADR_{i,t}$  = Kapitalisasi tipis perusahaan i tahun t

$ROA_{i,t}$  = Profitabilitas perusahaan i tahun t

$CINT_{i,t}$  = Intensitas aset tetap perusahaan i tahun t

$Size_{i,t}$  = Ukuran perusahaan i tahun t

$DER_{i,t}$  = *Debt to Equity Ratio* perusahaan i tahun t

$\epsilon_{i,t}$  = Nilai residual perusahaan i tahun t

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis statistik deskriptif dari keenam variabel dijelaskan satu per satu. Penghindaran pajak memiliki nilai rata-rata 0,203 dengan variabilitas yang tinggi, yaitu mencapai 291,2%. Kapitalisasi tipis memiliki nilai rata-rata -0,7% (kecil) dengan variabilitas yang tinggi, yaitu mencapai 890,0%. Hal ini menunjukkan mayoritas perusahaan manufaktur di BEI tidak melakukan kapitalisasi tipis. Variabel kontrol seperti DER yang menunjukkan variabilitas yang tinggi. Hal ini menunjukkan variasi besaran nilai utang antar perusahaan bagi variabel yang melibatkan komponen liabilitas dalam rumus perhitungannya. Variabel kontrol lain seperti profitabilitas, intensitas aset tetap, dan ukuran perusahaan menunjukkan variabilitas yang rendah. Gambaran data tersaji dalam tabel berikut ini :

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Median	Min.	Max.	Std. Dev
Penghindaran Pajak	455	0.203	0.219	-56.380	8.703	2.912
Kapitalisasi Tipis	455	-0.007	0.374	-188.564	16.993	8.900
Profitabilitas	455	0.057	0.048	-2.629	0.730	0.190
Intensitas Aset Tetap	455	0.380	0.351	0.001	0.902	0.196
Ukuran Perusahaan	455	28.489	28.228	25.216	33.495	1.647
Debt to Equity Ratio	455	1.505	0.784	-2.751	114.290	5.709

Sumber: data yang diolah

Selanjutnya, uji hipotesis dengan menggunakan *ordinary least square* (OLS) dengan varian *heteroskedsticity-robust standard errors* (HC1). Hasil uji F dan uji hipotesis tersaji dalam Tabel 3. Hasil uji statistik F menunjukkan probabilitas yang signifikan, sehingga model penelitian *fit* dengan data. Selanjutnya, persamaan regresi disusun sebagai berikut:

$$CETR_{i,t} = 0,9571 + 0,0023 MADR_{i,t} + 0,2877 ROA_{i,t} - 0,4087 CINT_{i,t} - 0,0216 Size_{i,t} - 0,0001 DER_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots\dots\dots(5)$$

Tabel 3. OLS Heteroskedasticity-robust standard errors, variant HC1

Variabel	Coefficient	t-ratio	p-value
Const	0.9571	0.9616	0.3367
Kapitalisasi Tipis	0.0023	1.9470	0.0521***
Profitabilitas	0.2877	1.1820	0.2379

Intensitas Aset Tetap	-0.4087	-0.8112	0.4177
Ukuran Perusahaan	-0.0216	-0.5958	0.5516
Debt to Equity Ratio	-0.0001	-0.0323	0.9743
F(5, 449)	14.4192	P-value(F)	0.0000

Sumber: data yang diolah

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, signifikansi (*p-value*) menunjukkan hasil yang bervariasi. Signifikansi (*p-value*) variabel kapitalisasi tipis signifikan pada tingkat 10%, sehingga variabel kapitalisasi tipis berpengaruh pada penghindaran pajak. Hipotesis 1 berhasil diterima. Selain itu, signifikansi (*p-value*) variabel kontrol (profitabilitas, intensitas aset tetap, ukuran perusahaan, dan *DER*) tidak signifikan, sehingga semua variabel kontrol tidak berpengaruh ke penghindaran pajak.

Asosiasi positif kapitalisasi tipis terhadap penghindaran pajak berarti semakin perusahaan meningkatkan penggunaan kapitalisasi tipis, maka semakin perusahaan meningkatkan nilai CETR. Peningkatan nilai CETR menunjukkan penurunan penghindaran pajak. Penafsiran hasil pengujian ini adalah semakin perusahaan meningkatkan penggunaan kapitalisasi tipis, maka semakin perusahaan menurunkan penghindaran pajak. Hasil uji dalam penelitian ini berbeda dengan Afifah & Prastiwi (2019), Andawiyah et al. (2019), Anggraeni & Oktaviani (2021), dan Jumailah & Mulyani (2020). Sementara itu, arah hasil ini selaras dengan Ariani & Hasymi (2018), Dewi & Noviyari (2017), Falbo & Firmansyah (2018), Musyarrofah & Amanah (2017), dan Noviyani & Muid, 2019) yang menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif kapitalisasi tipis ke penghindaran pajak.

Hasil uji tidak sesuai dengan teori psikologi fiskal. Perbedaannya adalah perusahaan dengan kapitalisasi tipis yang tinggi cenderung mempunyai CETR yang tinggi (penghindaran pajak yang rendah), bukannya meningkatkan penghindaran pajak. Saat memiliki rata-rata utang berbunga dalam jumlah banyak, wajib pajak tidak berusaha meminimalkan pajak yang dibayarkan. Hal ini berarti perusahaan tidak menukarkan keuntungan pajak dengan risiko kebangkrutan yang ditimbulkan melalui pembiayaan dengan utang. Selain itu, perjanjian (kontrak) kinerja dari penggunaan utang mungkin memicu peningkatan kinerja perusahaan, sehingga peningkatan kinerja meningkatkan penghasilan perusahaan dan meningkatkan CETR.

Mayoritas perusahaan sampel tidak melakukan kapitalisasi tipis (angka rata-rata yang kecil di bawah batas 1; data ada di Tabel 2) atau memiliki proporsi kecil untuk nilai utang berbunga, sehingga beban bunga mengikuti jumlah ini. Sementara itu, variabel kontrol seperti *debt to equity ratio* yang menunjukkan rata-rata yang tinggi senilai 150,5%. Hal ini menunjukkan proporsi yang besar dari total liabilitas (utang berbunga dan utang tidak berbunga) terhadap ekuitas. Perusahaan sampel memiliki banyak utang tak berbunga, seperti utang usaha, utang iklan dan promosi, utang dividen, utang muka dari pelanggan, utang lain-lain, dan sebagainya.

Meskipun beban bunga menjadi salah satu pengurang penghasilan kena pajak dan menyebabkan pajak yang dibayarkan menjadi lebih rendah, secara rata-rata perusahaan tidak memilih kapitalisasi tipis dengan utang berbunga. Hal ini disebabkan potensi (faktor) risiko. Faktor risiko melekat di sisi utang berbunga dan sisi penghindaran pajak.

Penggunaan utang berbunga sebagai salah satu sumber pembiayaan berdampak pada struktur modal. Manajemen dapat memilih komposisi struktur modal, yaitu utang dan/atau ekuitas. Masing-masing sumber pembiayaan memiliki kelebihan dan kekurangannya. Berkaitan dengan utang berbunga, perusahaan harus membayar nilai pokok (nominal) dan beban bunga dalam jumlah yang sudah ditentukan dan pada waktu yang terjadwal. Sementara itu, berkaitan dengan ekuitas, perusahaan umumnya hanya membayar

dividen. Ada hubungan antara keputusan struktur modal dan penghindaran pajak. Manajemen perusahaan secara marginal memilih ekuitas daripada utang karena penghindaran pajak menghasilkan arus kas tambahan tetapi kemungkinan berisiko (Lee et al., 2019). Manajemen mempertimbangkan mana nilai secara nominal yang lebih menguntungkan antara biaya utang dan biaya ekuitas dan dampaknya ke risiko penghindaran pajak.

Risiko penghindaran pajak berkaitan dengan peningkatan biaya utang bank, turunnya peringkat kredit dan obligasi, dan adanya risiko kebangkrutan perusahaan (Dhawan et al., 2020). Semakin tinggi kapitalisasi tipis suatu perusahaan, maka semakin besar kemungkinan risiko penghindaran pajak tersebut dihadapi. Penghindaran pajak merupakan aktivitas peningkatan risiko. Manajemen dapat meminimalkan risiko dengan meminimalkan upaya penghindaran pajak yang dilakukan.

Manajemen perusahaan mempertimbangkan mana yang lebih menguntungkan antara manfaat yang dihasilkan dan risiko dari penghindaran pajak. Manfaat penghindaran pajak berupa manfaat arus kas dari penghindaran pajak. Manfaat tersebut dibandingkan dengan potensi risiko yang dihadapi perusahaan antara lain biaya litigasi, penalti, reputasi, target pemeriksaan oleh fiskus, kegagalan untuk membayar pokok dan/atau bunga utang, dan konsekuensi negatif lainnya. Manajemen perusahaan dapat memilih perilaku strategis perusahaan yang bertujuan untuk menghindari pengawasan yang tidak diinginkan oleh otoritas pajak dan pemantau eksternal (Kałdoński & Jewartowski, 2020). Jika biaya ini lebih tinggi daripada manfaat arus kas yang dihasilkan oleh penghindaran pajak, risiko kebangkrutan akan lebih tinggi bagi perusahaan yang terlibat dalam penghindaran pajak, dan sebaliknya. Manajemen perusahaan bisa memilih untuk aktif atau tidak aktif untuk menghindari pajak.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Perusahaan dengan kapitalisasi tipis yang tinggi cenderung mengurangi penghindaran pajak. Perusahaan mempertimbangkan risiko struktur modal (antara utang dan ekuitas) dan risiko penggunaan utang berbunga untuk memanfaatkan keuntungan pajak yang diperoleh melalui pendanaan menggunakan utang. Pertimbangan manajemen tentang konsekuensi ekonomi dan risiko lainnya melemahkan insentif manajerial untuk terlibat dalam penghindaran pajak. Keuntungan (manfaat) pajak berupa penghematan aliran kas untuk membayar pajak penghasilan.

Saran penelitian berikutnya adalah penggunaan periode waktu penelitian yang lebih panjang, uji beda sebelum dan setelah pemberlakuan aturan pajak terkait kapitalisasi tipis, penggunaan sektor usaha selain sektor manufaktur, serta pengevaluasian tren penghindaran pajak di Indonesia. Penggunaan sektor usaha selain sektor manufaktur akan memperkaya perbandingan antar sektor perusahaan yang terdaftar. Evaluasi tren penghindaran pajak juga dapat dibandingkan keselarasannya dengan tren perusahaan dari negara lain (Dyrenge et al., 2017; Thomsen & Watrin, 2018).

## DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, S. N., & Prastiwi, D. (2019). Pengaruh Thin Capitalization Terhadap Penghindaran Pajak. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa*, 7(3), 1–8.
- Andawiyah, A., Subeki, A., & Hakiki, A. (2019). Pengaruh Thin Capitalization Terhadap Penghindaran Pajak Perusahaan Index Saham Syariah Indonesia. *Akuntabilitas*, 13(1), 49–68. <https://doi.org/10.29259/ja.v13i1.9342>
- Anggraeni, T., & Oktaviani, R. M. (2021). Dampak Thin Capitalization, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tindakan Penghindaran Pajak. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 21(02), 390–397. <https://doi.org/10.29040/jap.v21i02.1530>
- Ariani, M., & Hasymi, M. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Size, dan



- Capital Intensity Ratio Terhadap Effective Tax Rate (ETR) Studi Kasus pada Perusahaan manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia 2012-2016. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 11(3), 452–463.
- Dewi, N. L. P. P., & Noviari, N. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(2), 830–859. <https://doi.org/10.24843/EJA.2017.v21.i02.p01>
- Dhawan, A., Ma, L., & Kim, M. H. (2020). Effect of corporate tax avoidance activities on firm bankruptcy risk. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 16(2). <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2020.100187>
- Dyreg, S. D., Hanlon, M., Maydew, E. L., & Thornock, J. R. (2017). Changes in corporate effective tax rates over the past 25 years. *Journal of Financial Economics*, 124(3), 441–463. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.04.001>
- Falbo, T. D., & Firmansyah, A. (2018). Thin Capitalization, Transfer Pricing Aggressiveness, Penghindaran Pajak. *Indonesian Journal of Accounting and Governance*, 2(1), 1–28. <https://doi.org/10.36766/ijag.v2i1.6>
- Jumailah, V., & Mulyani, S. D. (2020). Pengaruh Thin Capitalization dan Konservatisme Akuntansi terhadap Tax Avoidance dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar Ke 32*, 1–5.
- Kałdoński, M., & Jewartowski, T. (2020). Do firms using real earnings management care about taxes? Evidence from a high book-tax conformity country. *Finance Research Letters*, 35(September 2019), 101351. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.101351>
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2015). *Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 169/PMK.010/2015*.
- Lee, Y., Shevlin, T., & Venkat, A. (2019). The Effect of Tax Avoidance on Capital Structure Choices. *SSRN*, July 17, 2019, 1–55. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3422616>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital : A Correction Author ( s ) : Franco Modigliani and Merton H . Miller Source : The American Economic Review , Jun . , 1963 , Vol . 53 , No . 3 ( Jun . , 1963 ) , pp . 433- Published by : American Economic Associa. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Musyarrafah, E., & Amanah, L. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, dan Size Terhadap Cash Effective Tax Rate. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(9), 1–16.
- Noviyani, E., & Muid, D. (2019). Pengaruh Return on Assets, Leverage, Ukuran Perusahaan, Intensitas Aset Tetap, dan Kepemilikan Institusional terhadap Penghindaran Pajak. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3), 1–11.
- Nuraini, N. S., & Marsono. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Thin Capitalization Pada Perusahaan Multinasional Di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 1–9.
- OECD. (2012). *Thin Capitalization Legislation: A background paper for country tax administrators* (Issue August, pp. 1–41).
- Pohan, C. A. (2015). *Manajemen Perpajakan: Strategi Perencanaan Pajak dan Bisnis (Edisi Revisi)*. Penerbit Gramedia Pustaka Utama.
- Prastiwi, D., & Ratnasari, R. (2019). The Influence of Thin Capitalization and The Executives' Characteristics Toward Tax Avoidance by Manufacturers Registered on ISE in 2011-2015. *Akrual: Jurnal Akuntansi*, 10(2), 119. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.26740/jaj.v10n2.p119-134>
- Ramadhan, M. R., Frandyanto, S. A., & Riandoko, R. (2017). Pengaruh Thin Capitalization Rule Pada Leverage Perusahaan Masuk Bursa Di Indonesia. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 2(2), 152–155. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v2i2.4912>
- Schmölders, G. (1959). Fiscal Psychology: A New Branch of Public Finance. *National Tax*

- Journal*, 12(4), 340–345.
- Syahidah, S., & Rahayu, N. (2018). Thin Capitalization Rules di Indonesia, Studi Kasus pada RS X. *Substansi: Sumber Artikel Akuntansi Auditing Dan Keuangan Vokasi*, 2(2), 157. <https://doi.org/10.35837/subs.v2i2.312>
- Tang, T. Y. H. (2020). A Review of Tax Avoidance in China. *China Journal of Accounting Research*, 13, 327–338. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2020.10.001>
- 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.intaccaudtax.2013.02.005>
- Thomsen, M., & Watrin, C. (2018). Tax avoidance over time: A comparison of European and U.S. firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 33(November), 40–63. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2018.11.002>