

## Analisis Instrumen *Debt to Equity Ratio* sebagai Upaya Menangkal *Thin Capitalization* dalam Meningkatkan Penerimaan Pajak di Indonesia (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di BKPM dan KPP PMA)

*(Analysis of Debt to Equity Ratio Instruments as an Effort to Counter Thin Capitalization in Increasing Tax Revenue in Indonesia (Case Study of Companies Registered with the BKPM and KPP PMA))*

Notika Rahmi <sup>1\*</sup>, Chairil Anwar Pohan <sup>2</sup>, Sunarmin <sup>3</sup>, Iin Andrayanti <sup>4</sup>, Budhi Yuwono <sup>5</sup>, Cut Dinnie <sup>6</sup>

<sup>1</sup> Institut Ilmu Sosial dan Manajemen STIAMI, Jakarta, Indonesia

<sup>1</sup> anwar.phn@gmail.com; <sup>2</sup> kjasunarmin@gmail.com; <sup>3</sup> [notika.rahmi@gmail.com](mailto:notika.rahmi@gmail.com); <sup>4</sup> [inez.stiami90@gmail.com](mailto:inez.stiami90@gmail.com);

<sup>5</sup> [masbeve.2021@gmail.com](mailto:masbeve.2021@gmail.com); <sup>6</sup> [cdinnie26@gmail.com](mailto:cdinnie26@gmail.com);

\* corresponding author : Notika Rahmi

### ARTICLE INFO

#### Article history

Received : January 3, 2024

Revised : December 10, 2025

Accepted : December 29, 2025

#### Kata Kunci :

Rasio Utang terhadap Ekuitas;

Kapitalisasi Tipis;

Kebijakan Investasi;

Pendapatan Pajak;

#### Keyword :

Debt Equity Ratio;

Thin Capitalization;

Investment Policy;

Tax Revenue;



This is an open access article under the CC-BY-SA license. Copyright (c) 2025  
Transparansi : Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi

### ABSTRACT

Peraturan di Indonesia menyatakan biaya bunga yang dapat dikurangkan sebagai pengeluaran, sementara dividen tidak dapat dibiayakan membuat investor lebih cenderung berinvestasi dalam pinjaman daripada berinvestasi dalam modal. Akibat praktik ini, banyak perusahaan yang membiayai usahanya dengan pinjaman daripada modal atau yang biasa disebut *thin capitalization*. Praktik ini merugikan negara karena akan mengikis basis pajak nasional atau mengurangi penerimaan negara dari sektor pajak. Untuk mengendalikan praktik *thin capitalization*, pemerintah telah membuat kebijakan mengenai rasio utang terhadap ekuitas, yaitu rasio antara utang dan modal yang telah ditetapkan pada 4:1. Penelitian ini dilakukan secara kualitatif dan pengumpulan data dilakukan dengan wawancara di lapangan menggunakan metode analisis deskriptif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa masih ada beberapa wajib pajak yang memiliki rasio utang terhadap modal di atas 4:1. Kesimpulan yang dapat ditarik adalah bahwa metode rasio utang terhadap ekuitas cukup efektif dalam mencegah praktik *thin capitalization*, tetapi masih belum optimal karena masih ada beberapa wajib pajak yang memiliki rasio utang terhadap modal di atas 4:1. Penulis merekomendasikan agar pemerintah lebih aktif dalam melakukan sosialisasi dan memastikan bahwa wajib pajak memahami kebijakan tersebut.

#### Abstract

*The existence of provisions in Indonesia regarding interest costs that can be allowed as a deduction, while dividends do not make investors more inclined to invest in loans rather than investing in capital. The result of this practice is that many companies will emerge that finance their companies with loans rather than capital or what is usually called thin capitalization. This practice is detrimental to the state because it will erode the national tax base or reduce state revenues from the tax sector. To control the practice of thin capitalization, the government has made a policy regarding the debt to equity ratio, namely the ratio of the amount between debt and capital which has been set at 4:1. This research was conducted qualitatively and data collection was carried out by interviews in the field using descriptive analysis methods. The research results show that there are still several taxpayers who have a debt to capital ratio above 4:1. The conclusion that can be drawn is that the debt to equity ratio method is quite effective in preventing the practice of thin capitalization, but it is still not optimal because there are still some taxpayers who have a ratio between debt and capital above 4:1. The author recommends that the government should be more active in conducting outreach and ensuring that taxpayers understand the policy.*

## PENDAHULUAN

Rasio Ekuitas Utang (DER) menjadi patokan yang digunakan dalam mengukur *Thin Capitalization* (Sudaryo & Sofianti, 2021). Dalam mengetahui sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang serta menunjukkan indikasi tingkat keamanan pemberi pinjaman atau bank, maka rasio utang ekuitas menjadi penting untuk diketahui. Perhitungannya dilakukan dengan membagi total liabilitas dengan ekuitas pemegang saham. Pembiayaan aset biasanya menggunakan rasio utang dan ekuitas. Selain dalam tujuan perpajakan, rasio utang ekuitas juga digunakan untuk menjaga kondisi likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas perusahaan (Karmilah & Mahardika, 2023).

Pada dasarnya *Thin Capitalization* merupakan rekayasa pembentukan struktur modal (Anggraeni & Oktaviani, 2021). Jumlah utang jauh lebih besar daripada jumlah saham. Alasan terjadinya *Thin Capitalization* menarik untuk dikaji karena aturan baru terkait rasio utang ekuitas akan menambah beban bagi wajib pajak dan dapat menjadi hambatan bagi investor baru di Indonesia. Selanjutnya adanya perbedaan yang signifikan pada perpajakan berupa penarikan dana utang dan dana ekuitas. Pembayaran bunga pinjaman sebagai pengurang pajak diperbolehkan dalam perpajakan. Perlakuan pajak yang berbeda antara bunga dan deviden tersebut mengakibatkan perusahaan menambah utang yang dapat meningkatkan pembayaran bunga pinjaman, dalam hal ini pajak atas bunga pinjaman dapat dijadikan pengurang pajak yang masih harus dibayar. Alasan berikutnya yaitu banyaknya investor asing di Indonesia yang lebih mengutamakan pinjaman/utang karena adanya disparitas perlakuan perpajakan yang lebih menguntungkan bunga (*loan capital benefit*) sebagai pengurang debitor. Penghasilan kena pajak dibandingkan dividen (pendapatan ekuitas), sehingga tindakan *Thin Capitalisation* dapat menurunkan penerimaan pajak negara. Bahkan investor asing bisa membuat *Controlled Foreign Corporation* (CFC) sebagai salah satu upaya penghindaran pajak (*tax avoidance*) (Panesa & Averio, 2025) (Farid et al., 2025). Cara yang dilakukan dengan melakukan penundaan pada pengakuan penghasilan yang modalnya didapatkan dari luar negeri kemudian akan dikenakan pajak di dalam negeri.

Fenomena dalam penelitian ini adalah adanya indikasi negara mempunyai potensi kerugian penerimaan pajak atas hutang investor/kreditor asing dengan memberikan kelonggaran kepada DER yang pada akhirnya memberikan ruang lebih luas bagi investor untuk melakukan manuver penghindaran pajak. Sementara itu, mitigasi rasio utang terhadap ekuitas diindikasikan tidak sejalan dengan kebijakan investasi Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) sehingga investor lebih memilih menanamkan modalnya dalam bentuk saham atau obligasi dibandingkan investasi riil.

### Tujuan Penelitian dan Kontribusi

Tujuan penelitian adalah menganalisis efektivitas penerapan kebijakan perpajakan pada instrumen DER dalam menangkal praktik *Thin capitalization* di Indonesia, dan menganalisis sejauh mana kebijakan perpajakan pada instrumen debt equity ratio berjalan sesuai kebijakan investasi di Indonesia. Kontribusi penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada Menteri Keuangan untuk mengkaji lebih lanjut peraturan perpajakan tentang *Debt Equity Ratio* sebagaimana termuat dalam Peraturan Menteri Keuangan (selanjutnya disingkat FMR) No. 169/PMK.010/2015 yang ketentuan ini diharapkan sesuai dengan kebijakan penanaman modal di Indonesia yang dikeluarkan BKPM.

## KAJIAN LITERATUR

### 1. Teori *Debt Equity Ratio* (DER)

(Rohatgi, 2002) menyebutkan terdapat dua cara dalam mengatur pembatasan DER pada ketentuan perpajakan. Pertama *Fixed Ratio Approach* mengatur besarnya DER yang diijinkan. Kedua *Arm's Length Ratio* tidak mengatur besarnya DER yang diijinkan namun rata-rata DER dilihat pada perusahaan yang memiliki bidang sejenis. Fakta menyebutkan bahwa kedua pendekatan tersebut tercantum dalam UU PPh Pasal 18 ayat (1). Disebutkan bahwa Menteri Keuangan memiliki wewenang untuk mengeluarkan keputusan terkait besarnya perbandingan antara utang dan modal perusahaan dalam penghitungan perpajakan.

## 2. Teori *Thin Capitalization*

*Thin capitalization* merujuk pada situasi di mana perusahaan memiliki jumlah utang yang jauh lebih besar jika dibandingkan dengan jumlah modal atau biasa disebut '*highly leveraged*' (OECD, 2012). Sehingga, *Thin Capitalisation Rules* (TCR) dibuat untuk mencegah hal tersebut terjadi. TCR digunakan untuk mendeteksi adanya modal terselubung melalui pinjaman yang berlebihan (Rohatgi, 2002). Organisasi Kerjasama dan Pembangunan Ekonomi (OECD, 2012) mendefinisikan *Thin Capitalisation* sebagai situasi di mana perusahaan dibiayai melalui tingkat utang yang relatif tinggi dibandingkan dengan ekuitas. (OECD, 2012) menyatakan bahwa peraturan perpajakan suatu negara biasanya memperbolehkan pengurangan bunga yang dibayarkan untuk mengetahui pajak laba. Semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan dan dengan demikian jumlah bunga yang dibayarkan semakin rendah akan menjadi laba kena pajaknya. Penggunaan pembiayaan utang yang berlebihan dalam bentuk struktur bermodal kecil oleh anak perusahaan yang berlokasi di yurisdiksi pajak yang lebih tinggi merupakan teknik penghindaran pajak perusahaan internasional yang penting yang digunakan oleh perusahaan multinasional ((Shackelford & Shevlin, 2001), (Shackelford et al., 2007), (Taylor & Richardson, 2013)).

Kantor pajak di seluruh dunia telah menerapkan tindakan anti-tindakan untuk melawan praktik *Thin Capitalisation*, yang umumnya menetapkan tingkat DER maksimum, misalnya tingkat 4:1 di Indonesia dan 1,5:1 di Australia. (Martins, 2012) menyatakan bahwa otoritas pajak mencoba menangkal *Thin Capitalisation*, dengan membatasi jumlah bunga yang dibayarkan oleh afiliasi. (OECD, 2012) menetapkan bahwa *Thin Capitalisation Rules* pada umumnya menentukan jumlah maksimum utang yang tersedia pembayaran bunga yang dapat dikurangkan, dan menentukan jumlah maksimum bunga yang dapat dikurangkan dengan mengacu pada rasio bunga (yang dibayar atau harus dibayar). (Panayi, 2015) dan (Schoen, 2008) mengungkapkan bahwa dalam penghindaran pajak yang agresif, perusahaan menggunakan celah pajak dan membuat skema palsu. Salah satu metode penghindaran pajak yang agresif adalah *Thin Capitalisation* sebagaimana dicatat oleh Darussalam dkk (Darussalam et al., 2007).

Metode ini menggunakan kewajiban sebagai mekanisme untuk menurunkan pembayaran pajak penghasilan karena biaya bunga biasanya dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan ((Martins, 2012), (Taylor & Richardson, 2013), (Broek, 2021)). Bukti terkait yang dilaporkan dalam (Buettner et al., 2012), mereka menemukan, untuk sampel 24 negara OECD, bahwa *Thin Capitalisation Rules* efektif dalam mengurangi rasio utang terhadap modal perusahaan dan dengan demikian berpotensi mengurangi pengalihan utang internasional. Pada saat yang sama, penelitian ini juga menemukan bahwa keberadaan dan ketatnya peraturan *Thin Capitalisation* mempunyai dampak negatif yang signifikan terhadap investasi asing langsung. (Altshuler et al., 2006) menunjukkan bahwa tarif pajak menurut undang-undang AS didasarkan pada dampak signifikan terhadap aliran FDI, setelah Amerika Serikat secara efektif melonggarkan *Thin Capitalisation Rules* mereka pada tahun 1997.

(Gunadi, 2007) mengatakan bahwa *Thin Capitalisation* adalah praktik pembiayaan anak perusahaan dengan utang berbunga lebih besar dari perusahaan yang mempunyai hubungan istimewa dibandingkan modal saham. Jadi dari beberapa pandangan tersebut dapat dikatakan bahwa *thin capitalization* adalah rekayasa dengan memperbanyak hutang, bisa jadi merupakan upaya untuk mentransformasikan pendapatan dividen (pendapatan ekuitas), karena adanya pajak berganda (laba dan dividen), menjadi pendapatan bunga (pendapatan pinjaman), sehingga bahwa untuk mencegah manipulasi pembayaran utang dan bunga diperlukan *Thin Capitalisation Rules*. *Thin Capitalisation* dan penetapan harga transfer (transfer pricing) merupakan pendorong utama penghindaran pajak, sedangkan pengalihan pendapatan dan pemanfaatan surga pajak kurang penting. (Taylor & Richardson, 2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa tax haven kemungkinan besar akan digunakan bersamaan dengan *Thin Capitalisation* dan *transfer pricing* untuk memaksimalkan peluang penghindaran pajak internasional melalui meningkatnya kompleksitas transaksi yang dilakukan melalui tax haven. Untuk mencapai tujuan yang ingin dicapai dari *Thin Capitalisation*, (Crumbley et al., 1994) menyebutkan ada tiga cara utama untuk “mengencerkan” kapitalisasi perusahaan yang dimiliki secara ketat: (1) kapitalisasi awal mungkin

tipis, (2) pemegang saham dapat memberikan pinjaman kepada korporasi, dan (3) pemegang saham dapat menjamin pinjaman luar.

Saat ini banyak negara masih menggunakan instrumen TCR dalam mengantisipasi upaya penghindaran pajak yang dilakukan oleh wajib pajak, namun OECD tidak merekomendasikan penggunaan DER sebagai TCR sebagaimana dalam laporan akhir BEPS Action 4. Pendekatan lainnya melalui *interest limitation* atau disebut pendekatan '*earning stripping/earning threshold*' lebih direkomendasikan oleh OECD. Pendekatan ini menggunakan rasio untuk menentukan besarnya biaya bunga yang dapat di kurangkan dari jumlah pendapatan, rasio tersebut berasal dari perbandingan bunga dengan EBIT/EBITDA (*Earning Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization*).

Skema transfer pricing dan *thin capitalization* banyak dipilih pada praktik penghindaran pajak. Keduanya dimanfaatkan guna mengoptimalkan celah pada ketentuan perpajakan. Sudah terdapat Peraturan Pemerintah dalam mengantisipasi penghindaran pajak namun masih belum sempurna, bahkan aturan tersebut masih bersifat antisipasi pada upaya penghindaran pajak. Sebab itu, Pemerintah tidak dapat memperoleh pendapatan pajak yang optimal (Rahayu, 2010b). Skema penghindaran pajak yang paling banyak digunakan umumnya dilakukan oleh Perusahaan Penanaman Modal Asing (Foreign Direct Investment) berbentuk anak perusahaan (PT. PMA) di Indonesia adalah skema transfer pricing, *Thin Capitalisation Rules*, Controlled Foreign Corporation, pemanfaatan negara tax haven dan treaty shopping.

Peluang tersebut dimanfaatkan pada praktik penghindaran pajak yang dianggap tidak melanggar ketentuan perpajakan. Hubungan anak perusahaan di Indonesia dengan Induk Usaha di Luar Negeri dianggap sebagai entitas yang terpisah menjadi penguat tindakan tersebut. Dengan demikian situasi diatur sedemikian rupa, ketika terdapat kerugian pada perusahaan induk maka akan dilakukan transaksi antar perusahaan sehingga yang mengalami kerugian adalah perusahaan yang berada di Indonesia (Rahayu, 2010a). (Nuraini & Marsono, 2014) menyatakan bahwa Multinasionalitas, Pemanfaatan Tax Haven, Pemotongan Pajak dan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap *thin capitalization*. Sedangkan (Noor, 2014) dalam penelitiannya menyimpulkan adanya celah hukum yang dimanfaatkan wajib pajak untuk meminimalkan kewajiban perpajakan melalui *Thin Capitalization*.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif. Dengan desain yang digunakan yaitu deskriptif kualitatif dan metode studi kasus (Neuman, 2014). Teknik pengumpulan data dilakukan melalui wawancara, observasi, studi kepustakaan, dokumentasi dan triangulasi (Sugiyono, 2017) dan (Moleong, 2016). Wawancara mendalam & terbuka dilakukan untuk memperkuat hasil analisis dan pembahasan, penulis melakukan wawancara mendalam dengan informan yaitu: 1.Bpk. August Andrian (Advance Pricing Agreement/Prosedur Kesepakatan Bersama Analisis Pajak Direktorat Jenderal Pajak), 2. Ms. Maria S. Rahardjo (Kepala Seksi Sektor II BKPM), 3.Bpk. Yohanes Bambang(Account Representative dari Kantor Pajak-Penanaman Modal Asing Satu, 4.Bpk. Ganda C.Tobing(Senior Manager, Tax Advisory and Litigation Services, Danny Darussalam Tax Center), 5. Bpk. Otto (Tax Director Price WaterHouse Cooper) 6. Bpk. Yustinus Prastowo (Direktur Pusat Analisis Perpajakan Indonesia), 7. Bpk. Agus Budiwaluyo (Konsultan Pajak Terdaftar dan Asisten Profesor Perpajakan dari STIAM I Institute) 8.Bpk. B. Bawono Kristiaji (Manajer Senior Pajak DDTC ), 9. Bpk Ishak Tongkudu (Managing Partner Konsultan Pajak IT&Partner, dan Mantan Kepala Kantor Pelayanan Pajak Kramat Jati, Cawang, Jakarta Timur) dan 10. Bpk Johansyah, Asisten Profesor dari Sekolah Tinggi Akuntansi Negara Indonesia (STAN).



## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 1. Hasil Penelitian

Thin Capitalisation merupakan strategi perusahaan untuk mendanai anak perusahaannya melalui pembiayaan utang. Hal ini akan menimbulkan rasio yang tidak wajar antara utang dan modal perusahaan sehingga menyebabkan hilangnya pendapatan negara. *Thin Capitalisation Rules* (TCR) bertujuan membatasi keuntungan pajak dari pembiayaan utang internal dengan membatasi pengurangan pajak atas beban bunga terkait. Analisis empiris tidak hanya menunjukkan bahwa TCR secara efektif membatasi pembiayaan utang internal, namun juga menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghindari pajak bunga dengan mengganti utang internal eksternal. TCR bertujuan untuk memitigasi pengalihan keuntungan yang dilakukan perusahaan multinasional (MNC), namun dengan meningkatkan biaya modal bagi afiliasi yang terkena dampak, hal ini juga dapat berdampak negatif pada investasi riil. Hal ini sejalan dengan penelitian (Buettner et al., 2012) yang menemukan bahwa *Thin Capitalisation Rules* secara efektif mengurangi insentif untuk menggunakan pinjaman internal untuk perencanaan pajak namun menghasilkan utang luar negeri yang lebih tinggi. Demikian pula (Schindler et al., 2010) yang menemukan bahwa afiliasi perusahaan multinasional memiliki rasio utang internal dan keseluruhan yang lebih tinggi serta tingkat sewa modal fisik yang lebih rendah dibandingkan perusahaan domestik sejenis.

Pada tahun 2015 Indonesia akhirnya merilis aturan terkait DER melalui Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.010/2015 tentang Penentuan Besarnya Perbandingan Antara Utang dan Modal Perusahaan untuk Keperluan Penghitungan Pajak Penghasilan. Besarnya perbandingan utang dan modal maksimal sebesar 4:1. Pembatasan *debt to equity ratio* menurut PMK 169/PMK.010/2015 mengatur sektor usaha yang dikecualikan dari pembatasan *debt to equity ratio* ini. Sektor usaha tersebut antara lain Perbankan, Asuransi dan Reasuransi, Lembaga pembiayaan, Bidang pertambangan dengan ketentuan tertentu, Infrastruktur, dan lainnya. Kinerja Penerimaan Pajak dan *Thin Capitalisation* menunjukkan bahwa pencapaian Debt Equity Ratio secara keseluruhan, untuk  $DER > 4:1$  dan  $DER < 4:1$  pada tahun 2017 adalah sebagai berikut:  $(16.339.343.128.980/19.382.196.000.000) \times 100\% = 84,30\%$ . Berdasarkan rasio-rasio tersebut menunjukkan bahwa secara keseluruhan penerimaan pajak pada Kantor Pelayanan Pajak Penanaman Modal Asing Tahun 2017 dengan jumlah 743 wajib pajak total realisasinya sebesar Rp. 16.339.343.128.980 dengan total target penerimaan pajak sebesar Rp. 19.382.196.000.000 atau 84,30%, capaian yang diperoleh menunjukkan bahwa rasio kinerja cukup efektif namun masih belum optimal.

Sebagaimana dijelaskan di atas, ada tiga indikator *Thin Capitalisation* dalam praktiknya, yaitu: Kapitalisasi Awal dibuat dalam nilai tipis: Penulis menjelaskan bahwa untuk berinvestasi di Indonesia, investor harus mengikuti syarat dan ketentuan yang dibuat oleh Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) agar proses pengajuan penanaman modal dapat disetujui dan tidak melanggar ketentuan yang ada. Berdasarkan hasil wawancara, penulis menemukan kesamaan pendapat dari beberapa informan ahli mengenai minimal modal investasi PMA, bahwa PMA sendiri diatur dalam Pasal 13 ayat (3) Peraturan BKPM No.14/2015 untuk jumlah nilai investasi lebih dari Rp10 miliar, tidak termasuk tanah dan bangunan dan untuk nilai modal ditempatkan sama dengan modal disetor, paling sedikit Rp2,5 miliar. Investor tampaknya meminimalkan investasinya sesuai peraturan pemerintah.(ii). Pemegang saham dapat memberikan pinjaman kepada perusahaan: Menurut kami, penyetoran modal dengan batas minimal setoran merupakan salah satu cara yang dilakukan investor agar investor dapat memberikan pinjaman kepada perusahaan dibandingkan memberikan tambahan modal, karena adanya perbedaan perlakuan yang nyata antara hutang dan perusahaan. modal. Berdasarkan hasil wawancara, penulis menemukan kesamaan pendapat dari beberapa informan bahwa penyetoran modal dengan batas minimal dimaksudkan agar investor asing dapat memberikan pinjaman kepada perusahaan daripada memberikan pinjaman kepada perusahaan. tambahan modal dengan pertimbangan jika memberikan pinjaman tetap dapat berupa bunga walaupun perusahaan merugi sedangkan jika memberikan tambahan modal hanya dapat memperoleh dividen jika memperoleh keuntungan.(iii). Pemegang saham dapat menjamin pinjaman luar negeri: Menurut penulis, rasio utang dan modal 4:1 tidak menjamin pemegang saham dapat menjamin pinjaman luar negeri karena investor

mempertimbangkan prospek usaha, sedangkan investor mempertimbangkan prospek dividen. Kebijakan DER 4:1 ditujukan bagi perusahaan yang sering membebankan biaya bunga pinjaman dengan batasan yang tidak wajar untuk ditanggung sekaligus membatasi ekstimnya biaya bunga yang besar tersebut, kebijakan tersebut merupakan upaya pemerintah untuk meningkatkan target dan realisasi pajak. pendapatan. Berdasarkan hasil wawancara, penulis menemukan kesamaan pendapat dari beberapa informan ahli bahwa mengenai DER 4:1 walaupun pemegang saham dapat menjamin pinjaman luar negeri namun tidak menjamin investor dapat menjamin pinjaman luar negeri. memperoleh pinjaman dari luar negeri.

Perbedaan Tarif PPh: Meskipun dari penelitian yang dilakukan oleh (Altshuler et al., 2006) menunjukkan bahwa tarif pajak menurut undang-undang AS tidak lagi berdampak signifikan terhadap aliran FDI, setelah Amerika Serikat secara efektif melonggarkan *thin capitalization rules* pada tahun 1997, namun Mr. Johansyah, Asisten Profesor dari Sekolah Tinggi Akuntansi Negara Indonesia (STAN) berpendapat bahwa hal ini berbeda dengan kondisi di Indonesia; Perubahan tarif Pajak Penghasilan Badan yang akan dilakukan pada UU Harmonisasi Perpajakan (dari 25% menjadi 20%), dimaksudkan untuk meningkatkan investasi dan ekspor. Perubahan tersebut akan mendorong investor asing untuk menanamkan modalnya di Indonesia dan berdampak pada masuknya FDI. Hal ini sejalan dengan hasil survei Foreign Direct Investment Confidence Index A.T Kearney tahun 2019 yang menunjukkan bahwa tarif dan fasilitas pajak menjadi faktor utama pertimbangan investor global dalam memilih lokasi investasi sebesar 14%. Sehubungan dengan hasil tersebut dari survei A.T Kearney, Mr. Tongkudu menambahkan, bahwa salah satu faktor utama yang menyebabkan keengganan investor untuk merepatriasi modalnya ke Indonesia pada saat program Tax Amnesty dilaksanakan pada tahun 2016 hingga Maret 2017 adalah karena adanya kesenjangan perbedaan nilai Perusahaan. Tarif Pajak Penghasilan yang sangat timpang tindi antara Negara Singapura dan Indonesia dengan selisih sekitar 8%, dan selain itu juga karena adanya Spesifik Anti Penghindaran Aturan (SAARs) khususnya *thin capitalization* memang setelah bertahun-tahun kosong, dan baru diterbitkan baru-baru ini PMK Nomor 169/PMK.010/2015. Selama ini banyak investor asing maupun dalam negeri yang menikmati ketiadaan *thin capitalization rules* demi keuntungannya sendiri, sehingga melemahkan sisi penerimaan pajak di Indonesia di masa lalu.

## 2. Pembahasan

Efektivitas DER dalam Meningkatkan Penerimaan Pajak di Indonesia: Mengacu pada parameter tingkat efektivitas (Munir & Dasril, 2004), tentang instrumen DER untuk menangkal *thin capitalization* dalam kaitannya dengan kebijakan investasi dan penerimaan pajak di Indonesia, berdasarkan analisa penulis terhadap data yang diperoleh, untuk efektivitas penerapan kebijakan perpajakan pada instrumen debt equity ratio dalam meningkatkan penerimaan pajak di Indonesia dari tahun 2014 hingga tahun 2017 hasilnya kurang efektif dengan tingkat pencapaian antara 60%-80%. Semakin mendekati tujuan dan sasaran yang ditetapkan maka suatu kebijakan dapat dikatakan efektif.

Yang dimaksud dengan *Thin Capitalisation* adalah modal terselubung melalui hutang/pinjaman yang melebihi batas kewajaran. Pinjaman dalam bentuk uang atau modal dari pemegang saham atau pihak lain yang mempunyai hubungan istimewa dengan pihak peminjam disebut Hutang/Pinjaman dalam rangka *Thin Capitalisation*. Dalam mengatasi hal tersebut, pemerintah membuat kebijakan pembatasan DER. Sebelumnya pada tahun 1984 telah diatur kebijakan DER 3:1, namun pada tahun 1985 dikeluarkan surat Menteri Keuangan atas penangguhan kebijakan tersebut karena pertimbangan iklim usaha yang tidak mendukung. Ditengarai banyak investor asing di Indonesia yang membiayai operasional perusahaannya lebih memilih mengutamakan utang/pinjaman dibandingkan ekuitas/modal sendiri karena adanya disparitas perlakuan perpajakan yang lebih menguntungkan bunga (*loan capital rewards*) sebagai pengurang pajak. debitur kena pajak dibandingkan pendapatan ekuitas dividen), sehingga tindakan *Thin Capitalisation* dapat menurunkan penerimaan pajak. Dengan latar belakang demikian maka kebijakan DER 4:1 tahun 2015 kembali dikeluarkan, dimana jika dibandingkan dengan negara lain hal ini merupakan ketentuan yang sangat familiar dan berlaku umum. Mayoritas negara yang kami jadikan acuan masih menggunakan rasio tetap berdasarkan DER (Faujia & Nurulrahmatia, 2024).

FMR 169/2015 tentang Penetapan Perbandingan Hutang dan Modal Perseroan untuk Penghitungan Pajak Penghasilan yang mulai berlaku sejak Tahun Pajak 2016. Dalam aturan tersebut disebutkan bahwa penghitungan pajak penghasilan ditentukan oleh perbandingan antara utang dan modal bagi Wajib Pajak yang berkedudukan atau didirikan di Indonesia yang modalnya terbagi atas saham. Besaran utang diperoleh dari rata-rata saldo utang dalam satu tahun pajak atau sebagian tahun pajak, yang dihitung berdasarkan rata-rata saldo utang setiap akhir bulan pada tahun pajak yang bersangkutan.

Jika dilihat dari benchmark di negara lain, ketentuan DER atas penerapan kebijakan pajak pada instrumen DER saat ini, tidak ada satupun informan penelitian yang menyangkal bahwa DER cukup efektif dalam menangkal *Thin Capitalisation* di Indonesia, kebijakan pajak pada instrumen DER dikeluarkan oleh pemerintah melalui FMR 169/2015 tentang Penetapan Perbandingan Antara Hutang dan Modal Perusahaan Untuk Keperluan Penghitungan Pajak Penghasilan, besarnya perbandingan antara hutang dan modal ditetapkan paling banyak empat banding satu (4:1) dan berdasarkan Pasal 7 FMR ini mulai berlaku sejak Tahun Pajak 2016. Bagi perusahaan yang rasio utang dan modalnya diatas 4:1 maka akan menimbulkan koreksi fiskal positif pada SPT Tahunan di bagian pembebanan bunga pinjaman. Beberapa negara maju seperti yang dijelaskan oleh Tim Edgar dkk dalam jurnalnya yang berjudul *Foreign Direct Investment, Thin Capitalization, and the Interest Expense Deduction* telah melakukan batasan bunga utang yang boleh dipotong pajak, hal ini untuk membiayai perusahaan induk hingga anak usaha di negara lain (DDTC,2018). Pemegang Saham Dapat Meminjam Pinjaman Dari Luar: Menurut penulis kebijakan mengenai rasio utang dan modal ini cukup mampu untuk menarik investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia meskipun belum ada data pasti mengenai hal tersebut.

**Tabel IV.** Perkembangan Realisasi Investasi PMA berdasarkan Negara tahun 2015 - 2017

Nama Negara	2015		2016		2017	
	Proyek	Investasi (US\$. Ribu)	Proyek	Investasi (US\$. Ribu)	Proyek	Investasi (US\$. Ribu)
Negara Afrika	161	192.825,1	479	744.869,7	475	1.288.737,1
Negara Asia	10.515	15.043.741,3	18.238	22.348.740,2	19.303	23.209.010,7
Negara Amerika	914	1.773.391,0	2.349	2.677.951,6	2.057	3.387.359,0
Negara Eropa	1.604	2.326.818,4	3.204	2.984.004,9	3.499	3.817.031,3
Negara Australia	502	205.153,4	978	208.502,1	923	537.599,4
Gabungan Negara	4.042	9.734.004,9				
<b>Total</b>	<b>17.738</b>	<b>29.275.934,1</b>	<b>25.248</b>	<b>28.964.068,5</b>	<b>26.257</b>	<b>32.239.737,5</b>

Sumber : [https://nswi.bkpm.go.id/data\\_statistik](https://nswi.bkpm.go.id/data_statistik)

Berdasarkan tabel IV.5 terlihat bahwa setiap tahunnya sejak 2015-2017 dimana kebijakan rasio utang dan modal efektif diterapkan pada 2016 terdapat peningkatan investasi PMA di Indonesia meskipun memang peningkatan ini tidak hanya didukung oleh faktor kebijakan rasio utang dan modal ini tetapi oleh regulasi-regulasi lainnya. Menurut Ibu Maria (BKPM) mengemukakan siapa saja dapat berinvestasi di Indonesia dengan alur investasi, “Penanam modal asing mendirikan perusahaan berbadan hukum di Indonesia dengan menggunakan modal asing sepenuhnya maupun berpatungan dengan penanam modal dalam negeri, kemudian membentuk akta pendirian perusahaan dan mengesahkan pendirian badan hukum Indonesia melalui Kementerian Hukum dan HAM. Perusahaan juga harus mengurus Nomor Induk Berusaha (NIB) sesuai Peraturan Pemerintah Nomor 24 Tahun 2018 tentang Pelayanan Perizinan Berusaha Secara Elektronik. Terkait permodalan dicantumkan dalam Anggaran Dasar perusahaan sesuai dengan ketentuan UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas”. Selanjutnya dikemukakan, bahwa Kebijakan perpajakan tentang instrumen DER dapat dikatakan belum sinergis karena dari sisi BKPM, instrumen DER baru digunakan untuk menilai kelayakan usaha, sementara itu BKPM tidak memiliki kewenangan untuk memasuki area Perpajakan. Namun berbeda halnya dengan pendapat akademisi yang mengatakan “sudah sinergis” karena *debt equity ratio* (DER) memberikan kelonggaran untuk perusahaan melakukan utang untuk membiayai operasional. Tetapi jika terlalu longgar atau dibiarkan maka akan banyak perusahaan di Indonesia yang akan berutang dan

berdampak pada menurunnya nilai rupiah dan pasar keuangan menjadi rentan dan Rasio 4:1 sudah maksimum karena sudah diakui oleh negara lain.

Instrumen *debt to equity* ratio sebagai upaya menangkal *thin capitalization*: Menjawab pertanyaan peneliti mengenai apakah banyak investor asing yang menanamkan modalnya di Indonesia dimana kapitalisasi (setoran modal) awalnya dibuat minimal, informan -fiskus memaparkan bahwa ada beberapa Wajib Pajak. Sebagian besar Wajib Pajak PMA sudah mengetahui mengenai regulasi mengenai DER ini jadi mereka juga cukup cermat untuk menghitung dan bagaimana mereka memperlakukan akun utang, terutama utang-utang afiliasi dan non afiliasi jadi sudah mereka jaga komposisinya utang dan modal.

**Tabel IV.** Jumlah Wajib Pajak terdaftar dan yang memiliki Rasio

**Jumlah Wajib Pajak Terdaftar dan Yang Memiliki Rasio  $\geq 4:1$  di Kantor Pelayanan Pajak Penanaman Modal Asing Dua Tahun 2015-2017**

	2015	2016	2017
WP Efektif	756	750	736
WP Tidak Efektif	143	147	156
Total Terdaftar	899	897	892
DER $\geq 4:1$	40	42	59

*Sumber : Kantor Pelayanan Pajak Penanaman Modal Asing Dua*

Dapat dilihat pada tabel IV.6 bahwa pada tahun 2015 dari 899 Wajib Pajak yang terdaftar hanya 40 Wajib Pajak yang memiliki rasio  $\geq 4:1$ . Pada tahun 2016 dari 897 Wajib Pajak yang terdaftar hanya 42 Wajib Pajak yang memiliki rasio  $\geq 4:1$ . Pada tahun 2017 dari 892 Wajib Pajak yang terdaftar hanya 59 Wajib Pajak yang memiliki rasio  $\geq 4:1$ .

$$\begin{array}{lcl}
 2015 & \frac{40}{756} & \times 100\% = 5,2\% \\
 2016 & \frac{42}{750} & \times 100\% = 5,6\% \\
 2017 & \frac{59}{736} & \times 100\% = 8\%
 \end{array}$$

Berdasarkan perhitungan diatas maka Wajib Pajak efektif yang terdaftar pada Kantor Pelayanan Pajak Penanaman Modal Asing 2 tahun 2015 yang melakukan *thin capitalization* sebesar 5,2%, sementara 94,8% tidak melakukan praktik *thin capitalization*. Tahun 2016 terdapat 5,6% Wajib Pajak efektif yang melakukan praktik *thin capitalization* sementara 94,4% tidak melakukan praktik *thin capitalization*. Dan pada tahun 2017 terdapat 8% Wajib Pajak efektif yang melakukan praktik *thin capitalization* sementara 92% tidak melakukan praktik *thin capitalization*. Berdasarkan penjelasan diatas menurut peneliti kebijakan rasio utang dan modal efektif dalam menangkal praktik *thin capitalization*. Begitu beberapa informan sependapat dengan peneliti bahwa kebijakan mengenai rasio utang dan modal sudah efektif untuk menangkal praktik *thin capitalization* dengan dibuktikan oleh data yang terdapat dalam tabel IV.6. Tetapi ada informan lain yang kurang setuju dan mengatakan bahwa kebijakan ini belum efektif karena peraturan tersebut tidak memperhatikan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Contoh : ada beberapa perusahaan yang utangnya besar karena utang yang tidak perlu dan sebaliknya sebenarnya ada perusahaan yang memang membutuhkan utang banyak tetapi dianggap melanggar ketentuan perpajakan yang berlaku. Menurut saya lebih efektif menggunakan EBITDA.

Sebelum menerapkan rasio utang dan modal sebesar 4:1 pemerintah Indonesia pernah menerapkan rasio utang dan modal sebesar 3:1 yang diatur dalam Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1002/KMK.04/1984, beberapa informan ahli memaparkan bahwa menurutnya perubahan rasio tersebut disebabkan oleh beberapa hal yaitu : a. Faktor ekonomi, dimana Pemerintah tahu bahwa penghasilan pajak bisa dilakukan dengan utang yang berlebihan namun disisi lain pemerintah sadar kalau dibuatkan peraturan yang ketat/ekstrim maka akan timbul distorsi ekonomi, maka dibuatlah rasio perbandingan 4:1 supaya ada keleluasaan bagi perusahaan. b. Faktor penerimaan negara, dimana untuk melindungi basis pajak atau objek pajak yang dalam hal ini



adalah Penghasilan Kena Pajak (PKP) di Indonesia supaya tidak terjadi penggerusan basis pajak secara berlebihan. c. Faktor administrasi, dimana kemudahan implementasinya. DER lebih mudah implementasinya daripada EBITDA, bahkan lebih mudah dari *Arm's Length*. Sementara informan yang tidak setuju dengan penerapan metode EBITDA sebagai pengganti metode DER memiliki alasan bahwa hal tersebut berdampak pada perubahan pada metodenya sehingga UU PPh juga harus diganti.

Menurut penulis bahwa negara Indonesia masih merupakan Negara berkembang yang dimana pemerintah berusaha untuk dapat menarik investor asing masuk kedalam negeri melalui peraturan yang dibuat contohnya adalah dengan rasio utang dan modal 4:1, yang diubah dari sebelumnya 3:1, hal ini merupakan langkah maju bagi pemerintah mendatangkan investor asing, karena semakin banyak investor asing yang melirik ke pasar Indonesia dan berinvestasi di Indonesia maka pendapatan Negara melalui pajak akan naik, pemerintah juga bisa mengalokasikan penerimaan pajak ke sektor-sektor lain seperti : infrastruktur, pendidikan, alat kesehatan, alat pertahanan dan lain sebagainya untuk kemaslahatan rakyat.

Asas kecukupan penerimaan negara: Asas kecukupan menurut dari fritz neumark dalam (Pohan, 2014) mengemukakan beberapa prinsip yaitu *principle of adequacy* dan *principle of adaptability*. *Principle of adequacy* adalah bahwa sistem perpajakan nasional seharusnya dapat menjamin penerimaan negara untuk membiayai semua pengeluaran. Berdasarkan tabel IV.3, penulis menganalisis bahwa penerimaan pajak pada Kantor Pelayanan Pajak Penanaman Modal Asing Dua pada tahun 2015 dengan jumlah wajib pajak 899 dan target penerimaan sebesar Rp 20.237.812.823.830 hanya terrealisasi sebesar Rp 13.473.186.935.541 yang mengindikasikan bahwa kinerja dari Kantor Pelayanan Pajak Penanaman Modal Asing Dua kurang efektif dengan persentase perbandingan realisasi dan target mencapai 66,13%. Pada tahun 2016 dengan jumlah wajib pajak 897 dan target penerimaan sebesar Rp 18.319.308.616.228 hanya terrealisasi sebesar Rp 13.112.783.516.228 yang mengindikasikan bahwa kinerja dari Kantor Pelayanan Pajak Penanaman Modal Asing Dua kurang efektif dengan persentase perbandingan realisasi dan target mencapai 71,58%. Pada tahun 2017 dengan jumlah wajib pajak 892 dan target penerimaan sebesar Rp 17.864.803.000.000 hanya terrealisasi sebesar Rp 17.296.077.488.084 yang mengindikasikan bahwa kinerja dari Kantor Pelayanan Pajak Penanaman Modal Asing Dua efektif dengan persentase perbandingan realisasi dan target mencapai 96,82%.

Untuk memaksimalkan kebijakan mengenai rasio dan utang maka beberapa informan ahli memberikan pendapatnya mengenai hal-hal yang dapat dijadikan pendorong untuk mendukung kebijakan ini. fiskus sama-sama sependapat bahwa perlu ditingkatkan terus pengawasan, dengan diterbitkannya kebijakan mengenai *Automatic Exchange of Information* (AEOI) maka itu akan membantu dalam pengawasan meskipun demikian peraturan tersebut belum bisa berjalan maksimal jika administrasinya belum kuat. Oleh sebab itu DJP dituntut agar memperkuat administrasi seperti menambah SDM untuk pengawasan, perbaikan atau penguatan institusi.

Informan yang berpendapat bahwa menurutnya metode EBITDA lebih efektif menangkal thin capitalization dibanding menggunakan *debt to equity ratio* (DER) karena jika menggunakan EBITDA maka pemerintah dapat menerapkan *escape rule*. Metode EBITDA juga lebih menggambarkan keadaan yang sebenarnya karena jika menggunakan DER secara perpajakan tidak dapat menggambarkan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Maksudnya adalah ada beberapa perusahaan yang banyak melakukan pinjaman tetapi sebenarnya aktivitas atau operasional mereka tidak perlu untuk melakukan itu sementara ada beberapa perusahaan yang memang memiliki banyak pinjaman untuk kebutuhan operasional dan aktivitas usahanya seperti pengembangan usaha dan lain sebagainya tetapi dianggap melanggar ketentuan perpajakan yang berlaku contohnya adalah perusahaan *startup*. Memang benar jika menggunakan instrumen EBITDA akan kompleks dalam pengimplentasian tetapi sekarang sudah ada kebijakan mengenai *Automatic Exchange of Information* (AEOI) maka harusnya tidak ada lagi alasan pemerintah tidak menggunakan EBITDA. Mereka berpendapat bahwa pemerintah sebenarnya sudah punya senjata untuk memaksimalkan penerapan kebijakan rasio dan utang seperti i. Sudah diberlakukannya AEOI antara Lembaga Jasa Keuangan (LJK) dan Dirjen Pajak dalam hal akses informasi keuangan untuk kepentingan perpajakan. ii. Sudah diberlakukannya PMK-213/PMK.03/2016 mengenai Transfer Pricing

Documentation (TP DOC) jadi jika suatu perusahaan apapun yang melakukan afiliasi termasuk pinjam meminjam melebihi threshold tertentu wajib melaporkan struktur modal dan laporan keuangan kepada Dirjen Pajak.

Sementatara itu Kristiaji (DDTC) menyatakan bahwa ketentuan EBITDA ini disebut dengan aturan *earnings stripping*, ia tidak mengetahui atau tidak mengetahui adanya keterkaitan siklus bisnis dengan suku bunga. Jadi perbedaan antara EBITDA dan DER adalah bergantung pada pendapatan dan bergantung pada utang. Kristiaji berpendapat, lebih baik menggunakan DER daripada EBITDA karena kebijakan ini merupakan hal baru dan sekali lagi tidak baik mengubah ketentuan baru dalam waktu singkat.

Karena sudah memiliki beberapa hal yang sudah disebutkan diatas maka secara teori pemerintah sudah punya senjata, namun menurut penulis peraturan tersebut belum bisa berjalan maksimal jika administrasinya belum kuat. Maka DJP perlu memperkuat administrasi seperti menambah SDM untuk pengawasan, perbaikan atau penguatan institusi. Pemisahan antara DJP dan Kementerian Keuangan adalah salah satu cara penguatan institusi.

Keterkaitan Instrumen DER dengan Kebijakan Investasi : Dari sudut pandang FMR 169/2015, ada industri khusus yang dikecualikan, seperti bank, karena rasio usahanya tinggi dan tidak dimaksudkan untuk menghindari pajak, namun bisnis perbankan memang biasanya berkaitan dengan sektor perkreditan yang menjadi sumber utama. pendapatan bagi bank yang diperoleh dari pendapatan bunga. Dan yang dikecualikan dalam FMR 169/2015 sama sekali tidak diatur dalam DER atau dalam artian dibebaskan, pengujiannya tidak serta merta langsung dihitung jumlahnya. Di negara lain, biasanya dalam perlakuan terhadap dua hal, yaitu industri keuangan dan industri pada umumnya, ia akan memiliki dua DER yang berbeda. Di Indonesia, industri ini diutamakan hanya untuk industri umum, dan industri lainnya tidak termasuk. Kebijakan ini tidak membedakan perusahaan yang menggunakan atau tidak FMR 169/2015 ini. Semua dianggap setara dan diperlakukan sama. Perlakuan yang sama bagi investor tanpa perbedaan semacam yang dilakukan di di negara lain akan menjadi tidak efisien mengingat ruang lingkup definisi utang dan rasio yang digunakan tidak sesuai dengan ukuran kesehatan keuangan perusahaan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan dari hasil analisis yang telah penulis lakukan sebagaimana diulas diatas, penulis menarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Pelaksanaan kebijakan perpajakan mengenai *debt to equity ratio* sudah cukup efektif dalam menangkalkan praktik *thin capitalization* di Indonesia namun belum optimal karena masih ada beberapa Wajib Pajak yang memiliki rasio antara utang dan modal diatas 4:1.
2. Dalam melaksanakan kebijakan *debt to equity ratio* ini pasti ada beberapa hambatan yang dihadapi oleh Direktorat Jenderal Pajak maupun Wajib Pajak dalam pelaksanaannya yaitu mengenai kurangnya sosialisasi.
3. Dalam pelaksanaannya kebijakan *debt to equity ratio* ini juga punya beberapa faktor pendorong dimana ada beberapa kebijakan perpajakan yang dapat dijadikan pendukung dalam penerapan dan pengawasan praktik *thin capitalization*, yaitu : telah diterapkannya kebijakan perpajakan mengenai *Automatic Exchange of Information* (AEOI) dan telah diterbitkannya PMK-213/PMK.03/2016 mengenai *Transfer Pricing Document*.

Penulis merekomendasikan beberapa hal berikut ini:

1. Sebaiknya pendekatan *thin capitalization rules* (TCR) di Indonesia dikombinasikan dengan *arm's length principle* seperti di Tiongkok, dan industri yang dikecualikan dari rasio 4:1 supaya diatur serta industri infrastruktur supaya diatur definisi dan kriterianya.
2. Meskipun metode *debt to equity ratio* ini sudah cukup efektif dalam menangkalkan praktik *thin capitalization* tetapi Direktorat Jenderal Pajak juga perlu meningkatkan penguatan dalam pengawasan agar penerapan kebijakan ini lebih optimal. Contoh penerapan yang dapat pemerintah coba adalah mengganti metode yang dipergunakan dari yang semula *debt to equity ratio* menjadi

EBITDA. Jika memang pemerintah memutuskan untuk menggunakan metode EBITDA resikonya adalah maka pemerintah harus mengganti UU PPh Pasal 18 (1) tetapi berdasarkan pengamatan pengamat pajak di beberapa negara yang telah menerapkan EBITDA, metode ini lebih efektif untuk menangkai praktik *thin capitalization* dibanding dengan menggunakan metode *debt to equity ratio*.

3. Perlunya ada sosialisasi tambahan kepada Wajib Pajak mengenai kebijakan *debt to equity ratio* karena masih ada beberapa Wajib Pajak yang tidak mengerti mengenai peraturan ini. Meskipun sudah ada beberapa kebijakan yang dapat dijadikan pendorong dan pengawasan tetapi tetap harus diimbangi dengan kuatnya sistem administrasi seperti edukasi, pengawasan dan pemeriksaan yang baik terhadap Wajib Pajak sehingga penerimaan pajak dapat lebih optimal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Altshuler, Rosanne, & Grubert, H. (2006). Governments and Multinational Corporations in The Race to The Bottom. *Tax Notes International*, 41(5), 459.
- Anggraeni, T., & Oktaviani, R. M. (2021). Dampak Thin Capitalization, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tindakan Penghindaran Pajak. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 21(2). <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap/article/view/1530>
- Broek, P. Van Den. (2021). Ralph Extends Debt Definition. *International Tax Review*, 11(2), 39–41. <https://heinonline.org/HOL/LandingPage?handle=hein.journals/intaxr11&div=34&id=&page=>
- Buettner, Thiess, Overesch, M., Shreiber, 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://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0047272712000710>. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2785182>
- Crumbley, D. L., Friedman, J. P., & Anders, A. B. (1994). *Dictionary of Tax Terms*. Barrons.
- Darussalam, Hutagaol, J., & Septiadi, D. (2007). *Konsep dan Aplikasi Perpajakan Internasional (Basic Concept of International Taxation)*. Danny Darussalam Tax Center.
- Farid, F., Sari, R., & Rahim, S. (2025). Pengaruh Thin Capitalization dan Transfer Pricing Terhadap Penghindaran Pajak Dengan Pemanfaatan Tax Haven Country Sebagai Variabel Moderating. *Economics and Digital Business Review*. <https://ojs.stieamkop.ac.id/index.php/ecotal/article/view/2147>
- Faujia, E. N., & Nurulrahmatia, N. (2024). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) dan Debt To Asset Ratio (DAR) Terhadap Return On Asset (ROA) pada PT.Mayora Indah Tbk. *Inisiatif Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen*, 3(3). <https://jurnaluniv45sby.ac.id/index.php/Inisiatif/article/view/2802>
- Gunadi. (2007). *Pajak Internasional, Edisi Revisi*. Lembaga Penerbit FEUI.
- Karmilah, L., & Mahardika, D. P. K. (2023). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Nilai Kurs, Net Profit Margin terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan Buku 4. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 4(4). <https://journal.yrpiiku.com/index.php/msej/article/view/3024>
- Martins, A. (2012). Thin Capitalization and Its Practical Application in Portugal: a Note. *International Journal of Law and Management*, 54(4), 274–283. <https://doi.org/10.1108/17542431211245314>
- Moleong, L. J. (2016). *Metodologi Penelitian Kualitatif Edisi Revisi*. PT. Remaja Rosdakarya Offset.
- Munir, & Dasril. (2004). *Kebijakan dan Manajemen Keuangan Daerah*. YPAPI.
- Neuman, W. (2014). *Social Research Methods: Qualitative and Quantitative Approach*, 7th ed. Allyn and Bacon.

- Noor, A. (2014). Debt To Equity Rule: Thin Capitalization Dalam Perkembangan Investasi di Indonesia. Jurnal: Penelitian Hukum, 1.
- Nuraini, N., & Marsono. (2014). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Thin Capitalization Pada Perusahaan Multinasional di Indonesia. Journal: Diponegoro of Accounting, 3.
- OECD, O. for E. C. and D. (2012). Thin Capitalization Legislation: A Background Paper for Country Tax Administrations. OECD. [http://www.oecd.org/ctp/tax-global/5.thin\\_capitalization\\_background.pdf](http://www.oecd.org/ctp/tax-global/5.thin_capitalization_background.pdf)
- Panayi, H. C. (2015). Is Aggressive Tax Planning Socially Irresponsible? Intertax, 43(10), 544–558. <http://www.kluwerlawonline.com/abstract.php?area=Journals&id=TAXI2015054>
- Panesa, I., & Averio, T. (2025). Thin Capitalization, Komisaris Independen, dan Capital Intensity Terhadap Tax Avoidance: Peran Moderasi Kepemilikan Institusional. Arbitrase: Journal of Economics and Accounting, 6(2). <https://djournal.com/arbitrase/article/view/2640>
- Pohan, C. A. (2014). Pembahasan Komprehensif Pengantar Perpajakan. Mitra Wacana Media.
- Rahayu, N. (2010a). Evaluasi Regulasi atas Praktik Penghindaran Pajak Penanaman Modal Asing. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, 7, 61–78. <http://jaki.ui.ac.id/index.php/home/article/view/168>
- Rahayu, N. (2010b). Praktik Penghindaran Pajak Penanaman Modal Asing. Jurnal Ilmu Administrasi Negara, 10, 171–180. <https://ejournal.unri.ac.id/index.php/JIANA/article/view/1067>
- Rohatgi, R. (2002). Basic International Taxation. Kluwer Law International.
- Schindler, Dirk, & Schjelderup, G. (2010). Multinationals, Minority Ownership and Tax Efficient Financing Structures. In CESifo Working Paper.
- Schoen, W. (2008). Statutory Avoidance and Disclosure Rules in Germany, in Freedman, J. (Ed.) (Beyond Bou). Oxford University Centre for Business Taxation.
- Shackelford, D., & Shevlin, T. (2001). Empirical Tax Research in Accounting. Journal of Accounting and Economics, 31(2), 321–387. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0165410101000222>
- Shackelford, D., Slemrod, J., & Sallee, J. (2007). A Unifying Model of How The Tax System ang Generally Accepted Accountiing Principles Effect Corporate Behavior. <https://www.nber.org/papers/w12873> <http://ejournal-sl.undip.ac.id/index/php/accounting>
- Sudaryo, Y., & Sofiati, N. A. (2021). Analisis Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Assets Ratio (DAR) dan Current Ratio (CR) Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019). Jurnal Indonesia Membangun, 20(1). <file:///C:/Users/user/Downloads/2.+458-Article+Text-534-1-10-20221013.pdf>
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R&D. CV. Alfabeta.
- Taylor, G., & Richardson, G. (2012). International Corporate Tax Avoidance Practices: Evidence from Australian Firms. The International Journal of Accounting, 47(4), 469–496. <https://espace.curtin.edu.au/handle/20.500.11937/9274>
- 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, 12–25.