

## Determinan Tarif Pajak Efektif Industri Infrastruktur Terkait Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.010/2015

Arfah Habib Saragih

Departemen Ilmu Administrasi Fiskal, Fak. Ilmu Administrasi,  
Universitas Indonesia

Jl. Prof. Dr. Selo Soemardjan, Pondok Cina, Depok, Jawa Barat 16424, Indonesia

### Info Artikel

### Abstract

#### Keywords:

Debt to equity ratio; Thin capitalization; Tax evasion; Effective tax rate.

*Due to a large number of thin capitalization practices used by the companies as a way to evade tax, the government through the Minister of Finance issued the Minister of Finance Regulation Number 169/PMK.010/2015 concerning the Determination of Company's Debt and Equity Ratio for Income Tax Calculation Purpose. The regulations state that the maximum debt to equity ratio is four to one. is applicable for all taxpayers, except for certain sectors. One of the exempted sectors is the taxpayers engage in infrastructure since the nature of their business is dominated more by debt than equity components. This study aims to provide empirical evidence that the regulation does not cause significant problems on effective tax rates (which reflects the level of tax evasion) of infrastructure companies and is considered appropriate. By using the infrastructure companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2009-2016 as the sample, there are 147 observations processed through regression analysis of unbalanced data panel by using the random effect method with the help of STATA software. It is proven that thin capitalization in infrastructure companies, which is characterized by a high debt to equity ratio (DER), does not have a significant impact on the effective tax rate (level of tax evasion). The implication of this finding is that the government has issued effective regulation and has regulated infrastructure companies quite well through other regulations. It can be seen that although the infrastructure companies are given the exemption to operate on more than four to one DER, it does not necessarily increase the tax evasion of infrastructure companies. Even so, the regulators still need to be aware of and evaluate this situation in order to reduce the incentives of infrastructure companies to carry out tax evasion in the future through DER flexibility that exceeds the four to one ratio.*

✉ Corresponding Author:

Arfah Habib Saragih:

Tel. /Fax. -

E-mail: -

© 2018 STIE Indonesia Banjarmasin All rights reserved. Peer review under responsibility of STIE Indonesia Banjarmasin All rights reserved.

### 1. PENDAHULUAN

Pemerintah hingga saat ini masih sangat mengandalkan penerimaan negara yang bersumber dari sektor perpajakan (Kardianti, dkk. 2018). Berbagai upaya dilakukan oleh pemerintah untuk meningkatkan penerimaan dari sektor ini. Salah satu upaya tersebut adalah dengan memberlakukan peraturan mengenai penentuan be-

sarnya perbandingan antara utang dan modal perusahaan untuk keperluan perhitungan pajak penghasilan. Peraturan ini sebenarnya telah ada sejak tahun 1984, namun ditangguhkan penerapannya. Ketentuan Menteri Keuangan KMK No. 1002/KMK.04/1984 mengatur bahwa *debt to equity ratio* maksimal sebesar tiga banding satu (3:1). Barulah pada tanggal 9 September

2015, Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.010/2015 (PMK-169) resmi ditetapkan dan diundangkan oleh pemerintah yang membatasi *debt to equity ratio* (DER) maksimal adalah empat banding satu (4:1). PMK-169 ini efektif berlaku mulai tahun pajak 2016, dengan mengecualikan beberapa wajib pajak seperti wajib pajak perusahaan infrastruktur, lembaga pembiayaan, asuransi dan reasuransi, pertambangan minyak dan gas bumi, pertambangan umum, dan pertambangan lainnya, serta bidang infrastruktur karena sifat dari bisnisnya memang dicirikan dengan besarnya pembiayaan dari sisi utang daripada modal.

Berbeda tujuan dengan pemerintah, perusahaan sebisanya menghemat pengeluaran termasuk pengeluaran untuk membayar pajak. Hal ini memunculkan konflik keagenan. Jensen dan Meckling (1976) dan Zimmerman (1978) membahas masalah ini dalam *agency theory*. Teori ini menjelaskan bahwa dalam melakukan kontrak, beberapa pihak setuju untuk melaksanakan peran sebagaimana mestinya. Pihak *principal* adalah pihak yang memberikan wewenang, sementara pihak *agent* adalah pihak yang dipercaya untuk diberikan wewenang. Konflik kepentingan yang menjadi fokus penelitian ini adalah konflik antara manajemen perusahaan dengan otoritas perpajakan sebagai representasi dari pemerintah. Konflik ini terjadi karena manajemen perusahaan berupaya untuk menghindari pembayaran pajak yang salah satunya dengan *thin capitalization* (DER tinggi) (Taylor dan Richardson, 2013; Lietz, 2014; Nugroho dan Suryarini, 2018), sedangkan pemerintah ingin mengoptimalkan penerimaan pajak dari korporasi dengan cara membatasi *thin capitalization* dengan memberlakukan Peraturan Menteri Keuangan No: 169/PMK.010/2015 (PMK-169).

OECD (2012) menyebutkan bahwa *thin capitalization* adalah bentuk struktur modal di mana pembiayaan perusahaan lebih didominasi oleh utang daripada modal ekuitas perusahaan. Pembiayaan dalam bentuk utang biasanya lebih dipilih oleh perusahaan karena adanya insentif pajak berupa *tax*

*shield* atas *interest expense* (Sherif dan Erkol, 2017). Besarnya jumlah utang berbasis bunga menyebabkan semakin besarnya beban bunga yang dapat dijadikan sebagai pengurang pada perhitungan taxable income. Dampaknya, jumlah pajak yang dibayarkan oleh perusahaan ke negara menjadi lebih kecil sehingga akan mengurangi penerimaan pajak negara.

*Thin capitalization* merupakan salah satu cara untuk menghindari pajak (Taylor dan Richardson, 2013; Lietz, 2014). Perusahaan yang menerapkan *thin capitalization* yang dicirikan dengan besarnya *debt to equity ratio* cenderung memiliki tingkat penghindaran pajak yang tinggi. Hanlon dan Heitzman (2010) dan Lietz (2014) mendefinisikan *tax avoidance* sebagai tindakan yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi pajak yang dibayarkan secara eksplisit dan dilakukan untuk jangka panjang (Dyregang *et al.*, 2008). Untuk mengukur tingkat penghindaran pajak, variabel yang sering digunakan adalah *effective tax rate* (ETR). Semakin rendah ETR, menunjukkan semakin tinggi tingkat penghindaran pajak. ETR memiliki keunggulan karena merangkum berbagai insentif pajak dan perubahan tarif pajak perusahaan (Richardson dan Lanis, 2007; McGuire *et al.*, 2014).

Untuk menekan *thin capitalization*, pemerintah resmi memberlakukan Peraturan Menteri Keuangan No: 169/PMK.010/2015 (PMK-169) mulai tahun pajak 2016. Hal penting dari peraturan yang dikeluarkan oleh pemerintah, seringkali industri perbankan, infrastruktur, keuangan, dan beberapa industri lainnya, dikecualikan dari peraturan tersebut karena mereka sudah diregulasi dengan peraturan lainnya. Selain itu, sifat bisnis dari perusahaan industri infrastruktur memang berbeda dengan perusahaan lainnya dimana sisi utang sangat dominan dibandingkan sisi modal. Dengan dikecualikannya perusahaan infrastruktur dari PMK-169 ini, berarti perusahaan infrastruktur tetap beroperasi pada DER yang tinggi. Perusahaan dengan DER yang tinggi cenderung memiliki tingkat penghindaran pajak

yang tinggi pula karena perusahaan menikmati insentif berupa *tax shield* atas beban bunga (Knauer dan Sommer, 2012).

Walaupun perusahaan infrastruktur dikecualikan dari PMK-169 tersebut, regulator harus tetap waspada dan secara berkala melakukan pengawasan dan pemantauan karena perusahaan infrastruktur memiliki insentif yang sama dengan perusahaan non keuangan lainnya dalam hal struktur modal untuk tujuan penghindaran pajak (Ghosh dan Chatterjee, 2018). Dengan latar belakang yang telah disampaikan, penulis merasa sangat tertarik untuk membuktikan secara empiris apakah hal tersebut juga berlaku untuk industri perusahaan infrastruktur dan apakah benar peraturan tersebut tidak berdampak signifikan pada kemungkinan penghindaran pajak yang lebih besar pada perusahaan infrastruktur. Dengan demikian, yang menjadi permasalahan dalam riset ini adalah walaupun perusahaan infrastruktur dikecualikan dari memiliki DER lebih dari 4:1, apakah hal ini meningkatkan aktivitas penghindaran pajak oleh perusahaan infrastruktur secara signifikan? Tujuan penelitian ini adalah untuk menjawab permasalahan tersebut.

Signifikansi dan kontribusi dari penelitian ini di antaranya menambah referensi dan literatur penelitian mengenai rasio utang terhadap modal serta penghindaran pajak pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, riset ini juga meningkatkan bukti empiris atas *event study* untuk keefektifan peraturan yang dikeluarkan oleh pemerintah. Implikasi yang diharapkan dari temuan ini adalah mengetahui apakah pemerintah sudah mengeluarkan peraturan yang efektif karena walaupun perusahaan infrastruktur diberi keleluasaan beroperasi pada DER lebih dari empat banding satu, tidak serta merta meningkatkan penghindaran pajak perusahaan infrastruktur. Temuan lain dalam riset ini adalah bahwa penghindaran pajak perusahaan infrastruktur juga dipengaruhi oleh faktor lain selain DER dan perlu diwaspadai, dipantau, dan dievaluasi oleh para regulator

agar dapat mengurangi insentif perusahaan infrastruktur untuk melakukan penghindaran pajak di masa mendatang. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh rasio hutang terhadap penghindaran pajak.

## 2. PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pembiayaan dalam bentuk utang biasanya lebih dipilih oleh perusahaan karena adanya insentif pajak berupa *tax shield* atas *interest expense* (Sherif and Erkol, 2017). Besarnya jumlah utang berbasis bunga menyebabkan semakin besarnya beban bunga yang dapat dijadikan sebagai pengurang pada perhitungan *taxable income*. Walaupun sifat bisnis perusahaan infrastruktur berbeda dengan perusahaan non keuangan lainnya, perusahaan infrastruktur memiliki insentif yang sama dengan perusahaan non keuangan lainnya dalam hal struktur modal untuk tujuan penghindaran pajak (Ghosh dan Chatterjee, 2018). Dengan demikian, hipotesis yang ingin diuji adalah:

H<sub>0</sub>: Rasio utang terhadap modal tidak berpengaruh signifikan pada penghindaran pajak

H<sub>1</sub>: Rasio utang terhadap modal berpengaruh positif dan signifikan pada penghindaran pajak

## 3. METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang ada di Indonesia dengan mengambil sampel perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2016. Adapun teknik pengambilan sampel adalah dengan *purposive sampling method* dengan kriteria: 1). Perusahaan infrastruktur dengan tahun fiskal yang berakhir pada 31 Desember; 2). Tidak memiliki nilai utang maupun modal yang negatif; 3). Memiliki nilai ETR kurang dari 100%; dan 4). Memiliki data yang lengkap untuk tahun 2009-2016. Dengan demikian, jumlah sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini mencakup 147 observasi. Jenis data yang

digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber, terutama laporan keuangan perusahaan.

Penelitian ini menggunakan sebuah model regresi data panel dengan *unbalanced data* yang dioperasikan dengan metode *fixed effect* yang diolah dengan bantuan software STATA. Untuk membuktikan hipotesis yang telah dibangun, dibuatlah satu model regresi dengan memasukkan unsur variabel kontrol ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, dan harga saham terhadap nilai buku perusahaan infrastruktur. Adapun model dalam penelitian ini adalah:

$$ETR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DER_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 ROA_{it} + \alpha_4 PBVS_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan: ETR = *Effective Tax Rates* (proksi dari tingkat penghindaran pajak); DER = *Debt to Equity Ratio*; SIZE = Ukuran Perusahaan infrastruktur (dihitung dengan logaritma natural total aset); ROA = *Return on Asset*; PBVS = *Price to Book Value per Share*; i = perusahaan infrastruktur ke-I; t = tahun ke-t;  $\alpha_0$  = konstanta;  $\alpha_1$ - $\alpha_4$  = koefisien masing-masing variabel independen;  $\varepsilon_{it}$  = *error*

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini, penulis akan menganalisis dan membahas hasil pengolahan data untuk menguji hipotesis yang telah dibuat

sebelumnya, apakah menerima atau menolak hipotesis tersebut. Penulis menggunakan tingkat kepercayaan 95% (atau tingkat signifikansi 5%) untuk menguji hasil dan hipotesis yang telah dibuat.

#### Analisis Deskriptif

Variabel dependen ETR menunjukkan perbandingan antara beban pajak dan laba sebelum pajak. ETR menunjukkan beban pajak yang sebenarnya dibayarkan oleh perusahaan infrastruktur kepada pemerintah. Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai rata-rata ETR sebesar 25,84% menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan infrastruktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini memiliki tarif pajak efektif adalah 25,84%. Angka ini sudah sesuai dengan tarif pajak perusahaan yang berlaku di Indonesia yakni sebesar 25%. Sementara itu, variabel independen DER menunjukkan proporsi utang terhadap total ekuitas perusahaan infrastruktur yang nilai rata-ratanya 7,9756 yang artinya perbandingan utang terhadap modal hampir delapan kali lipat. Dengan nilai rata-rata DER yang tinggi ini, sesuai sifat bisnis dari perusahaan infrastruktur bahwa perusahaan infrastruktur sebagai lembaga keuangan yang beroperasi pada level komposisi utang yang dominan terhadap modal.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	ETR	DER	SIZE	ROA	PBVS
Mean	0,2584	7,9756	31,4196	0,0150	1,8155
Minimum	0,0462	0,3816	27,4437	0,0001	0,2306
Maximum	0,8276	15,6202	34,5768	0,0374	6,1098
Std, Dev,	4,9933	0,1692	1,8459	0,1026	2,7232
Obs,	147	147	147	147	147

Source: Processed by Researcher with STATA

#### Analisis Pengaruh DER terhadap Penghindaran Pajak yang Diukur dengan *Effective Tax Rates*

Penelitian ini menggunakan regresi data panel yang diolah dengan software STATA. Berdasarkan hasil uji pemilihan metode estimasi, metode yang dipilih adalah

*fixed effect method* dan sudah *robust* (bebas dari masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi).

#### Pengujian Statistik dan Analisis

Uji F statisik dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama memberikan pengaruh

terhadap variabel dependen secara signifikan atau tidak. Dari tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai F-statistik adalah 5,91 dan Probabilitas F-statistik adalah 0,0013. Hasil ini menunjukkan bahwa pada tingkat kepercayaan 95% ( $\alpha = 5\%$ ), variabel independen (DER, SIZE, ROA, PBVS) secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen tingkat penghindaran pajak (ETR).

Uji Adjusted R<sup>2</sup> dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen dalam persamaan/model yang diteliti. Dari tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* adalah sebesar 17,23%. Hal ini menunjukkan bahwa 17,23% variasi dari tingkat penghindaran pajak dapat dijelaskan oleh perubahan yang terjadi pada DER,

SIZE, ROA, dan PBVS. Sementara sisanya sebesar 82,77% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model.

Uji t statistik dilakukan untuk mengetahui signifikansi dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya dengan mengasumsikan variabel independen lain tetap/konstan/*ceteris paribus*. Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa, dengan tingkat signifikansi 95% ( $\alpha = 5\%$ ), variabel DER tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen tingkat penghindaran pajak (ETR) (0,681 > 0,05). Dengan demikian, hipotesis ditolak, yang artinya tidak ada pengaruh signifikan dari *debt to equity ratio* terhadap tingkat penghindaran pajak pada perusahaan infrastruktur sampel yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2016.

Tabel 2: Hasil Regresi atas Pengaruh Rasio Utang dan Modal terhadap Penghindaran Pajak

Variable	Model: $ETR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DER_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 ROA_{it} + \alpha_4 PBVS_{it} + \varepsilon_{it}$	Coef,	Prob,
C		1,7392	0,002*
DER		-0,0014	0,681
SIZE		-0,0449	0,007*
ROA		-4,2883	0,001*
PBVS		0,0043	0,251
N = 147; Ajd R <sup>2</sup> = 17,23%; F-stat = 5,91; Prob, = 0,0013*			
*significant at 5% level			

Riset ini memberikan bukti empiris bahwa tidak selamanya *thin capitalization* identik dengan tingginya tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan infrastruktur dalam sampel. *Thin capitalization* yang dicirikan dengan besarnya nilai DER ditemukan tidak berpengaruh terhadap tingkat penghindaran pajak pada perusahaan infrastruktur sampel, walaupun nilai DERnya melampaui ketentuan PMK-169 4:1. Hal ini mendukung ketentuan PMK-169 yang diberlakukan oleh pemerintah yang mengecualikan perusahaan infrastruktur terkena dampak pembatasan DER 4:1. Dengan demikian, bukanlah satu masalah yang signifikan jika perusahaan infrastruktur dikecualikan dari PMK-169. Seringkali perusahaan infrastruktur dan keuangan dan

beberapa industri lainnya, memang dikecualikan dari peraturan tersebut karena mereka sudah diregulasi dengan peraturan lainnya. Selain itu, sifat bisnis dari perusahaan infrastruktur memang berbeda dengan perusahaan lainnya dimana sisi utang sangat dominan dibandingkan sisi modal. Walaupun demikian, regulator harus tetap waspada dan secara berkala melakukan pengawasan dan pemantauan serta evaluasi mengenai isu ini karena perusahaan infrastruktur memiliki insentif yang sama dengan perusahaan non keuangan lainnya dalam hal struktur modal untuk tujuan penghindaran pajak (Ghosh dan Chatterjee, 2018).

Temuan lain dalam riset ini adalah bahwa ROA merupakan determinan lain dari tingkat penghindaran pajak pada pe-

rusahaan infrastruktur sampel. ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap ETR. Semakin besar ukuran perusahaan infrastruktur dan semakin baik kinerja profitabilitasnya, menyebabkan semakin kecilnya ETR, yang mengindikasikan semakin besar kemungkinan penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan infrastruktur. Hal ini perlu diwaspadai dan dievaluasi oleh para regulator agar dapat mengurangi insentif perusahaan infrastruktur untuk melakukan penghindaran pajak di masa mendatang. Temuan ini juga dapat menjadi bahan masukan bagi pemerintah untuk meninjau kembali kebijakan tarif pajak dan peraturan perpajakan perusahaan di Indonesia dan memantau aktivitas *tax avoidance* perusahaan di Indonesia sehingga tarif pajak yang ditetapkan dapat mengoptimalkan penerimaan pajak pemerintah dengan menurunnya aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan.

## 5. SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Banyaknya praktik *thin capitalization* sebagai salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk menghindari pajak membuat pemerintah melalui Menteri Keuangan mengeluarkan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.010/2015 maksimal empat banding satu. Ketentuan ini mengecualikan beberapa wajib pajak di antaranya yang bergerak di bidang jasa keuangan, termasuk perusahaan infrastruktur karena sifat bisnis dari perusahaan infrastruktur yang memang didominasi oleh komponen *debt* daripada *equity*. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris bahwasanya peraturan tersebut tidak menimbulkan masalah signifikan pada penghindaran pajak perusahaan infrastruktur dan dinilai sudah cukup tepat.

Berdasarkan analisis dan pembahasan sebelumnya, diperoleh hasil bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan dari *debt to equity ratio* terhadap tingkat penghindaran pajak pada perusahaan infrastruktur sampel yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2009-2016. Riset ini memberikan

bukti empiris bahwa tidak selamanya *thin capitalization* identik dengan tingginya tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan infrastruktur dalam sampel. *Thin capitalization* yang dicirikan dengan besarnya nilai DER tidak berpengaruh terhadap tingkat penghindaran pajak pada perusahaan infrastruktur, walaupun nilai DER nya melampaui ketentuan PMK-169 4:1. Hal ini mendukung ketentuan PMK-169 yang diberlakukan pemerintah yang mengecualikan perusahaan infrastruktur terkena dampak pembatasan DER 4:1.

### Saran

Penelitian ini terbatas padarasio hutang sebagai prediktor *Thin Capitalization*, untuk penelitian selanjutnya dapat digunakan variable lain untuk melihat bagaimana perilaku perusahaan dalam melakukan *Thin Capitalization*. Selain itu penelitian ini dilakukan hanya pada perusahaan-perusahaan yang bergerak pada industri infrastruktur. Untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di industry yang lain. Sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih jelas tentang *Thin Capitalization* yang dilakukan perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Dyreng, S., Hanlon, M., & Maydew, E. 2008. Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, Volume 83.
- Ghosh, Saibal. & Chatterjee, Goutam. 2018. Capital structure, ownership and crisis: how different are perusahaan infrastruktur?. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, Vol. 26 Issue: 2 pp.300-330, <https://doi.org/10.1108/JFRC-09-2016-0085>.
- Hanlon, M. & Heitzman, S. 2010. A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, Volume 50.
- Harjito, Yunus., Sari, Christin Novita Sari., & Yulianto. 2017. Tax Aggressiveness Seen From Company Characteristics and Corporate Social Responsibility. *Journal of*

- Auditing, Finance, and Forensic Accounting*, Vol. 5, Number 2, pp.77-91.
- Jensen, Michael C. & Meckling, William H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, October, 3(4).
- Kardianti, E., Muhammad Hidayat, M., dan Pratiwi, S.T., 2018. Efektivitas Penagihan Pajak Dengan Surat Teguran dan Surat Paksa Terhadap Penerimaan Pajak Pada Kantor Pelayan Pajak Pratama Kuala Tungkal. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*. Vol. 8 (2)
- Knauer, Thorsten. & Sommer, Friedrich. 2012. Interest barrier rules as a response to highly leveraged transactions: Evidence from the 2008 German business tax reform. *Review of Accounting and Finance*, Vol. 11 Issue: 2. <https://doi.org/10.1108/14757701211228228>
- Kurniasih, Tommy., & Sari, Maria M. Ratna. 2013. Impact of Return on Assets, Leverage, Corporate Governance, Firms Size, and Fiscal Loss Compensation on Tax Avoidance. *Buletin Studi Ekonomi*, (18), pp.58-66.
- Lietz, G. 2014. Determinants and Consequences of Corporate Tax Avoidance. *University of Munster: Institute of Accounting and Taxation*
- McGuire T.S., Wang, D., and Wilson, J.R., 2014. Dual Class Ownership and Tax Avoidance. *The Accounting Review*: July 2014, Vol. 89, No. 4, pp. 1487-1516.
- Nugroho, A., dan Trisni Suryarini, T. 2018. Determinant of Thin Capitalization in Multinational Companies In Indonesia. *Journal of Accounting and Strategic Finance* Vol.1 No.02 pp. 91-100.
- OECD. 2012. *Thin Capitalisation Legislation: A Background Paper of Country Tax Administrations*.
- Richardson, G., and Roman Lanis, R. 2007. Determinants of the variability in corporate effective tax rates and tax reform: Evidence from Australia. *Journal of Accounting and Public Policy*. Vol. 26, issue 6, 689-704
- Sherif, M. and Erkol, C. 2017. Sukuk and conventional bonds: shareholder wealth perspective, *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, Vol. 8 No. 4, pp. 347-374. <https://doi.org/10.1108/JIABR-09-2016-0105>.
- Taylor, G. and Richardson, G.. 2013. The determinants of thinly capitalized tax avoidance structures: Evidence from Australian firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*. Vol. 22, issue 1, 12-25.