

# THIN CAPITALIZATION RULES DI INDONESIA STUDI KASUS PADA RS "X"

**Sumayya Syahidah**  
Universitas Indonesia  
sumayyasahidah@icloud.com

**Ning Rahayu**  
Universitas Indonesia  
ning.rahayu@gmail.com

## ABSTRACT

*The aim of this research is to analyze the impact on the implementation of Indonesian Thin Capitalization Rules to the capital structure in RS "X". This research is a case study on RS "X", a hospital located on Mataram, West Nusa Tenggara. The qualitative method is used to this study. This research use secondary data from financial statement and Income Tax sheet with analytical technics used descriptive qualitative. In addition, primary data collected by interviews to the key informant were also used in this study.*

*The findings of this research founded RS "X" reported his financial statement in Debt to Equity ratio show 8:1. This number is greater than the standard that is stated in Indonesian debt to equity rule. This ratio causes that the loan expenses have to be corrected positively in income tax sheet. By doing this, the taxable income that's have to reported in 2018 is significantly increase. Most of the debt is caused by management, which have to take working-capital loans to the bank because the hospital lacks of funds to cover their operational costs for BPJS patients. To reduce the ratio the research find that company have to re-valuate the fixed assets so that it will add to the equity side, beside that the company should to carry out debt contracts to fund the needs of working capital with related parties, by then the debt will reclassified into shareholders' debt which according to the prevailing tax rules will be recognized as Equity.*

**Keywords:** DER, Income Taxes, Ministry of Finance Regulation, Thin-Capitalization Rules.

## 1. PENDAHULUAN

Pembangunan ekonomi merupakan syarat mutlak bagi negara-negara di dunia, termasuk Indonesia. Maka dari itu, untuk memperkecil jarak ketertinggalan Indonesia di bidang ekonomi dan kesejahteraan masyarakat dari negara-negara industri maju (Yasa & Wicaksana, 2017). Pemerintah Negara berkembang seperti Indonesia sebaiknya melakukan beberapa upaya untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi, namun hal ini tentu saja bergantung terhadap sumber daya ekonomi produktif. Satu-satunya sumber dana pemerintah adalah berasal dari Pajak. Pajak merupakan sumber modal utama untuk menggerakkan roda ekonomi Indonesia.

Menyadari pentingnya pajak bagi pembangunan negara, pemerintah berupaya untuk meningkatkan target penerimaan pajak secara berkala yang kemudian dibebankan kepada direktorat jendral pajak untuk memenuhi kebutuhan APBN. Namun jika melihat rekap penerimaan pajak dan pemenuhan atas kebutuhan APBN dapat kita lihat bahwa

penerimaan pajak masih dibawah dari target yang telah ditetapkan. Seperti yang terlampir pada tabel berikut ini.

**Target dan Realisasi Penerimaan Pajak  
Tahun 2011-2015  
(triliun)**

	Tahun	2011	2012	2013	2014	2015
PPh	Realisasi	420	450	495	520	650
	Target	431	465	506	546	679
	Tingkat pencapaian	99,8%	97,6%	98,2%	96,5%	97,4%
PPN	Realisasi	280	420	456	470	653
	Target	298	435	477	495	674
	Tingkat Pencapaian	93,06%	95,4%	96,7%	97%	98,5%
PBB	Realisasi	27	30	45	56	64
	Target	29	35	50	60	70
	Tingkat Pencapaian	102,86%	103,6%	105,8%	107,9%	109,8%

(Sumber: Laporan Kinerja DJP 2017, data diolah)

Dari tabel tersebut penerimaan pajak khususnya untuk pajak penghasilan tidak pernah mencapai target penerimaan Negara sehingga pemerintah melalui kementerian keuangan berusaha untuk membuat aturan-aturan yang dapat menstimulasi peningkatan atas penerimaan pajak. Aturan-aturan ini juga diperlukan pemerintah untuk menangkal praktik-praktik penghindaran pajak yang dapat dilakukan perusahaan. Skema penghindaran pajak yang paling banyak digunakan di Indonesia adalah skema *thin-capitalization* (Rahayu, 2010).

*Thin Capitalization* adalah salah satu variabel bebas dalam mekanisme *international tax avoidance*. Praktik ini merupakan fenomena dimana perusahaan memperbesar utang berbiaya sehingga struktur *capital* menjadi kecil (Taylor dan Richardson, 2013). Sesuai dengan hasil penelitiannya, Taylor dan Richardson (2013) juga mengatakan bahwa perusahaan berusaha menghindari pajak dengan meningkatkan tingkat leverage. Tingkat leverage yang tinggi juga menghasilkan biaya yang tinggi yang dalam ketentuan perpajakan merupakan *deductible expenses* yang dapat mengurangi pajak penghasilan yang harus dibayarkan perusahaan.

Upaya untuk menangkal praktik *thin capitalization* ini dapat dilakukan dengan membatasi nilai maksimal biaya utang yang dapat dikurangkan (Rahayu, 2010). Kebijakan ini dikenal sebagai *thin capitalization rules*. Di Indonesia, hal ini telah dilakukan pemerintah pada tahun 1984 dengan merilis Keputusan Menteri Keuangan nomor 1002/KMK.04/1984 yang mengatur bahwa biaya utang hanya dapat diakui sebesar biaya utang pada struktur

modal berbanding utang 3:1, namun setahun kemudian pemerintah kemudian membekukan peraturan tersebut (Darussalam dan Kristiaji, 2015). Hal ini disebabkan oleh penurunan perkembangan ekonomi pada tahun 1984. Kemudian, pada tanggal 09 September 2015 lalu kementerian keuangan kembali merilis peraturan menteri keuangan nomor 169/PMK.010/2015 (selanjutnya PMK169) yang mengatur hal yang sama dengan ketentuan yang berbeda. Pada PMK169 pemerintah mengatur bahwa struktur modal yang biayanya dapat dibiayakan adalah sebesar 4:1 (Kementerian Keuangan, 2015). Selain itu maka biaya utang tidak lagi menjadi pengurang pada penghasilan neto perusahaan. Akibatnya tentu saja meningkatkan penerimaan pajak penghasilan yang diterima oleh pemerintah sekaligus meningkatkan biaya pajak yang dibayarkan oleh perusahaan.

Peraturan menteri keuangan nomor 169/PMK.10/2015 ini diprediksi berdampak terhadap struktur permodalan yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia. Hal ini kemudian dibuktikan dalam beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Ramadhan dan Riandoko (2017) dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa *thin capitalization rules* yang diberlakukan di Indonesia dapat menurunkan utang perusahaan sebesar 73%. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Buettner et al (2012) yang menyatakan bahwa penerapan aturan *thin-capitalization* pada perusahaan yang berada di negara OECD efektif mengurangi manajemen pajak dengan penggunaan utang dari pinjaman yang memiliki hubungan istimewa. Namun, hasil penelitian ini juga menyimpulkan bahwa aturan ini membuat penggunaan utang yang berasal dari pihak ketiga lebih besar.

Di Negara-negara lain *interest limitation rules* telah dipercaya dapat mencegah praktik *tax avoidance*. Namun menurut Kristiaji et al (2016) jika menilik di Indonesia, aturan yang berlaku secara efektif pada 2016 ini juga sebaiknya mempertimbangkan kelonggaran bagi perusahaan mencari pendanaan. Dalam PMK169, nilai utang perusahaan yang dapat dijadikan faktor pengurang pajak penghasilan (PPh) maksimal sebesar empat kali dari jumlah seluruh modal yang dimiliki oleh suatu entitas. Pendekatan rasio 4:1 ini dianggap tidak mempertimbangkan fakta perbedaan antara struktur modal untuk masing-masing industri. Walaupun rasio ini disebut merupakan rasio yang moderat, namun sifatnya yang kaku kemungkinan dapat mempengaruhi ekspansi bisnis di masa krisis.

Seperti yang juga terjadi pada rumah sakit X yang berada di Kota Mataram. Pada tahun 2014 (Sebelum PMK169 diberlakukan) dalam rangka peningkatan layanan, Rumah Sakit X yang merupakan satu-satunya rumah sakit *international* di Kota Mataram menjalin kerjasama

dengan BPJS Kesehatan dalam melakukan pelayanan operasionalnya. Dari wawancara awal yang dilakukan oleh penulis, untuk melayani pasien BPJS rumah sakit membutuhkan gedung baru untuk meningkatkan kapasitas pelayanannya. Manajemen kemudian memutuskan untuk mengambil pendanaan dari bank sebesar Rp. 22.000.000.000 pada tahun 2014. Selain itu, oleh karena adanya *cash delay* pembayaran dari BPJS, Rumah Sakit kemudian menggunakan pinjaman modal kerja untuk mendanai operasional perusahaan untuk bagian pelayanan BPJS.

Oleh karena itulah nilai leverage perusahaan meningkat. Peningkatan ini melebihi batas perbandingan total utang dan modal yang telah ditetapkan pada PMK169. Hal ini membuat Rumah Sakit X terkena dampak langsung pada laporan laba rugi fiskal yang harus dilaporkan. Penghasilan Kena Pajak yang harus di laporkan meningkat akibat timbulnya koreksi positif atas biaya bunga yang dibebankan dimana angka tersebut lebih tinggi dari biaya yang boleh dikurangkan. Penelitian ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan penelitian mengenai dampak penerapan kebijakan *debt to equity ratio* yang dikeluarkan pemerintah pada struktur modal Rumah Sakit "X" serta menilai dan menganalisisi kesesuaian struktur modal yang dimiliki oleh Rumah Sakit "X" dengan kebijakan *debt to equity ratio* yang dikeluarkan oleh pemerintah?

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### Penelitian Terdahulu

Penelitian terkait peraturan *thin-capitalization* telah beberapa kali dilakukan sebelumnya baik di Indonesia maupun di negara lain. Seperti yang dilakukan oleh Rahayu (2010) pada penelitiannya yang memberikan kesimpulan yang salah satunya adalah bahwa praktik penghindaran pajak melalui skema *thin capitalization* sangat umum dilakukan. Upaya-upaya yang dilakukan oleh Direktorat Jenderal Pajak dianggap masih relatif minim dan kurang menyentuh pokok permasalahan sehingga kasus-kasus yang ada kurang tertangani dengan baik. Dari hasil penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Rules* memang dipandang perlu untuk dilakukan oleh DJP guna mengurangi praktek penghindari pajak melalui skema *thin capitalization*.

Lebih lanjut dari itu Ramadhan & Riandoko (2017) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *Thin Capitalization Rule* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap ekuitas perusahaan baik pada sampel dengan nilai DER lebih dari 4:1 maupun yang kurang dari rasio tersebut. Namun hal sebaliknya terjadi pada utang perusahaan

dimana aturan pembatasan bunga tersebut tidak mempengaruhi jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan yang diteliti. Dari hasil penelitian perusahaan cenderung untuk menambah jumlah ekuitasnya dibanding nilai utangnya setelah penerapan PMK169.

Penelitian dari Negara lain pernah dilakukan oleh Buettner et al (2012) dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa penerapan aturan *thin-capitalization* pada perusahaan yang berada di Negara OECD efektif mengurangi manajemen pajak dengan penggunaan utang dari pinjaman yang memiliki hubungan istimewa. Namun hasil penelitian ini juga menyimpulkan bahwa aturan ini membuat penggunaan utang yang berasal dari pihak ketiga lebih besar. Sama halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Blouin et al. (2014) dimana hasil penelitiannya juga menunjukkan bahwa *Thin capitalization rules* sangat mempengaruhi bentuk struktur modal perusahaan. Lebih lanjut ia menyatakan bahwa aturan ini lebih banyak mempengaruhi pendanaan perusahaan yang berasal dari afiliasi. Menurunnya komponen utang dalam struktur modal kemudian mengakibatkan nilai perusahaan yang makin turun.

#### **Teori Struktur Modal.**

Struktur modal merupakan sumber pendanaan jangka panjang suatu entitas. Pada awalnya teori Modigliani dan Miller (MM theory) menyatakan bahwa dalam kondisi pasar sempurna, struktur modal tidak relevan terhadap nilai perusahaan. Namun kemudian, Modigliani dan Miller kembali mempertimbangkan teori tersebut dengan mempertimbangkan pajak dalam menghitung nilai perusahaan (Modigliani dan Miller dalam Frenzel, 2013). Hasilnya, MM *theory* menyimpulkan bahwa struktur modal dengan komponen utang yang lebih besar akan meningkatkan nilai perusahaan dengan adanya *tax shield* dari biaya pinjaman yang dibebankan.

Struktur modal terdiri dari jumlah utang dan modal yang dimiliki oleh perusahaan, untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan maka perusahaan perlu untuk mengelola struktur modalnya dengan benar Alfandia (2018). Brigham dan Houston, (2010) menyatakan bahwa resiko bisnis merupakan faktor penentu dalam struktur modal perusahaan. Dalam perkembangan mengenai teori struktur modal, muncul *trade-off theory* yang merupakan perkembangan dari teori yang dikeluarkan oleh Modigliany dan Miller. *Trade-off theory* menggabungkan model teori MM dan model prediksi kebangkrutan yang dikeluarkan oleh Kraus dan Litzenberger (1973) dan Scott (1976). *Theory* ini menemukan bahwa struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menyeimbangkan kerugian

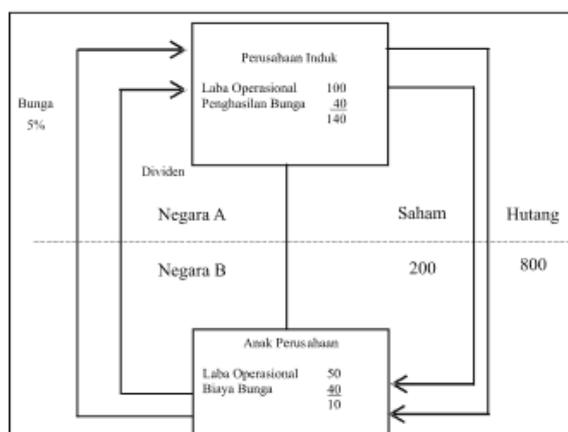
dan keuntungan dari komponen utang (Myers dalam Frenzel, 2013). Dengan demikian, perusahaan dapat terus melakukan utang sampai pada tingkat tertentu dimana *tax shield* yang diterima dari tambahan utang tidak lagi sebanding dengan seluruh biaya kesulitan keuangan yang dapat terjadi.

### ***Thin-Capitalization***

Dalam *OECD Thin-Capitalization Legislation*, *thin-capitalization* adalah praktik yang mengacu pada “*the situation in which a company is financed through a relatively high level of debt compared to equity*” (Rulman dan Kemmeren, 2017). Sekar dan Bhushan (2012) menyatakan bahwa suatu entitas dapat dikatakan dalam kondisi yang *thinly capitalized* ketika entitas tersebut memiliki jumlah utang yang jauh lebih besar dibandingkan dengan kapasitas utang yang wajar sehingga pembayaran bunga yang dimiliki oleh perusahaan juga besar.

Setiawan dan Sulistyono (2017) menyatakan bahwa banyak negara memberikan perlakuan pajak yang berbeda antara komponen utang dan ekuitas, di Indonesia bunga atas utang dapat menjadi beban pengurang penghasilan kena pajak, namun, dividen dan beberapa pengembalian atas modal yang lain umumnya tidak dapat menjadi pengurang penghasilan kena pajak dan dikenai perlakuan perpajakan secara khusus yang lain, misalnya, tidak dapat dikreditkan. Oleh karena perbedaan tersebut, maka komponen dimana biaya yang dapat dikurangkan menjadi tempat suatu entitas melakukan praktik manajemen pajak untuk mengurangi nilai pajak terutang. Ilustrasi perbedaan perlakuan pajak tersebut dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 1 Pendanaan dengan Utang dan Ekuitas



Sumber: Nugroho, (2009)

### **Definisi Utang dan Modal menurut PMK 169.**

Menurut PMK169 Pasal 1 ayat 2, yang dimaksud dengan utang adalah pinjaman yang diperoleh dari pihak ketiga untuk kepentingan perusahaan. Saldo utang menurut PMK169 dihitung berdasarkan saldo rata-rata pada tahun pajak tertentu yang dihitung dengan melihat rata-rata saldo utang tiap akhir bulan pada akhir tahun pajak, atau rata-rata saldo utang tiap akhir bulan pada bagian tahun pajak yang bersangkutan.

Penggunaan saldo rata-rata ini diatur untuk menjaga rasio utang sepanjang tahun, sehingga entitas tidak dapat mengatur jumlah saldo utang diakhir tahun agar memenuhi syarat yang diatur dalam peraturan tersebut. Darussalam dan Kristiaji (2015) menyebutkan bahwa hal ini lebih baik dari *thin capitalization rule* yang berlaku di Hungaria, dimana perbandingan saldo utang dan modal dibatasi sebesar 3:1 dengan perhitungan berdasarkan saldo rata-rata harian. Dalam ayat selanjutnya, PMK169 mengatur bahwa utang tidak terbatas pada utang jangka panjang saja namun juga termasuk utang jangka pendek.

Definisi saldo modal meliputi ekuitas sebagaimana dimaksud dalam standar akuntansi keuangan yang berlaku (Pasal 1 ayat 5). Mengacu pada PSAK No.21 tentang akuntansi ekuitas, ekuitas merupakan bagian hak pemilik dalam perusahaan yang pada dasarnya berasal dari investasi pemilik dan hasil usaha perusahaan yang terdiri atas setoran pemilik yang seringkali disebut modal atau simpanan pokok anggota untuk badan hukum koperasi, saldo laba, dan unsur lain. Oleh karena itu, ekuitas akan berkurang terutama dengan adanya penarikan kembali penyertaan oleh pemilik, pembagian keuntungan atau karena kerugian.

Dari ayat yang sama, disebutkan pula bahwa pinjaman tanpa bunga dari pihak yang memiliki hubungan istimewa dikategorikan sebagai ekuitas. Pengkategorian ini ingin menghilangkan adanya penyertaan modal yang diakui sebagai utang, atau dengan kata lain disebut sebagai *hybrid financial instrument*. Perbedaan perlakuan pajak antar biaya pinjaman dan pembayaran dividen menjadi hal yang mendorong induk entitas atau pemilik saham untuk melakukan penyertaan modal sebagai pemberian pinjaman (secara legal). Salah satu ciri dari transaksi berjenis ini adalah tidak ada pembayaran pengembalian secara rutin, seperti wajarnya pinjaman.

Hal seperti ini juga diterapkan di Kolombia, dimana *non-interest bearing debt* dihitung sebagai komponen modal. Walaupun demikian, Darussalam dan Kristiaji (2015)

menyatakan bahwa sebenarnya klausul ini bersinggungan dengan Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 94 Tahun 2010 mengenai Perhitungan Penghasilan Kena Pajak (PKP) dan Pelunasan Pajak Penghasilan di Tahun Berjalan, terkhusus pada Pasal 12 ayat (1). Pada Pasal tersebut pinjaman tanpa bunga diperbolehkan apabila bersumber dari dana pemegang saham yang tidak dalam kondisi rugi. Selain itu, pasal ini juga menambahkan syarat bahwa penerima pinjaman sedang dalam kesulitan keuangan untuk kelangsungan operasionalnya.

### 3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian studi kasus yang menggunakan metode kualitatif dalam menjawab pertanyaan penelitian. Yin (1983) mengartikan studi kasus merupakan suatu inkuiri empiris dimana peneliti menyelidiki fenomena dalam konteks kehidupan yang nyata, bilamana batas-batas antar fenomena dan konteks tidak tampak dengan tegas, dan dimana multi sumber bukti dimanfaatkan. Oleh karena peneliti bertujuan untuk mengetahui bagaimana dampak penerapan PMK 169/PMK.010/2015 pada struktur modal di Rumah Sakit "X", maka penelitian ini menggunakan metode studi kasus.

Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini adalah pendekatan kualitatif. Menurut Lexy J. Moleong (2017) penelitian dengan pendekatan kualitatif adalah saat dimana penelitian dilakukan untuk memahami peristiwa dan fenomena yang dialami oleh peneliti seperti perilaku, pandangan, motivasi, tindakan, dan lain-lain secara holistic, serta deskripsi dalam bentuk kata-kata dan bahasa, pada suatu konteks khusus dengan menggunakan beberapa metode ilmiah. Permasalahan yang diangkat dalam penelitian diteliti dengan menggunakan pendekatan ini karena peneliti memusatkan pada konteks yang bisa menggambarkan dan memberikan pemahaman dari fenomena yang diteliti serta mengembangkan teori yang digunakan dalam penelitian. Tetapi, pendekatan diatas tidak menutup kemungkinan digunakannya juga pendekatan kuantitatif karena bisa jadi pendekatan kualitatif tadi tidak dapat secara murni dilakukan.

Penelitian ini merupakan penelitian studi kasus yang dilakukan pada PT X yang merupakan sebuah rumah sakit *international* di Kota Mataram Nusa Tenggara Barat (Selanjutnya Rumah Sakit X). Peneliti melakukan pengamatan terhadap direktorat keuangan khususnya bagian pajak dan bagian investasi untuk menjawab pertanyaan penelitian. Data yang digunakan pada penelitian ini sebagian besar merupakan data

sekunder yang diambil dari laporan keuangan. Selain itu, penulis juga menggunakan data primer untuk membantu dalam pemaparan hasil penelitian. Data primer yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan melakukan wawancara secara mendalam (*in - depth interview*). Dalam penelitian ini, peneliti melakukan wawancara terhadap Direktur keuangan serta pemilik rumah sakit untuk mendapatkan informasi mengenai bagaimana mereka mengatur struktur modal Rumah sakit sehingga dapat melebihi batas yang diatur dalam PMK169.

Pada tahap analisa data, peneliti melakukan proses penyederhanaan data yang terkumpul kedalam bentuk yang lebih mudah untuk dibaca dan dimengerti. Tahapan analisis data yang dilakukan oleh peneliti dimulai dengan melakukan *document review* pada Kertas Kerja Pajak Penghasilan entitas yang memuat tentang laba menurut pajak atau biasa disebut sebagai laba fiskal. Laba fiskal merupakan hasil dari perhitungan laba komersil menurut perusahaan disandingkan dengan aturan-aturan perpajakan sehingga timbul koreksi menurut pajak. Data tersebut menjadi data awal penulis untuk kemudian di reduksi dengan hanya fokus terhadap data koreksi pajak akibat dari penerapan PMK169 saja. Data dari komponen ini kemudian dianalisis untuk mengetahui bagaimana dampak penerapan aturan *DER* kepada laba fiskal perusahaan.

Setelah itu, penulis melakukan wawancara terhadap direktur keuangan dan pemilik perusahaan untuk mengetahui kebijakan-kebijakan yang terkait dengan struktur modal perusahaan sehingga penulis dapat membantu menghitung bagaimana struktur modal yang sesuai dengan kepentingan perusahaan namun tetap dalam koridor aturan-aturan perpajakan khususnya PMK169

*Content analysis* dilakukan untuk mengolah hasil wawancara. Menurut Holsti (1969) *content analysis* adalah suatu tehnik untuk pengemabilan keputusan dengan melakukan identifikasi berbagai karakteristik khusus dalam suatu pesan secara objektif, sistematis, serta generalis. Hasil wawancara dari penelitian ini dianalisis untuk mengetahui tujuan perusahaan untuk melakukan *issued* terhadap *debt* yang berdampak pada besarnya komposisi utang terhadap modal perusahaan.

#### **4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

PMK169 merupakan peraturan menteri yang melakukan pembatasan terhadap biaya utang yang boleh diakui dalam laba rugi fiskal suatu entitas. Pembatasan ini dilakukan

dengan mengatur besarnya *debt to equity ratio* yang dimiliki oleh perusahaan (Yasa dan Wicaksana, 2017). Oleh sebab itu, perhitungan besarnya biaya utang yang dimiliki oleh perusahaan harus dengan melakukan perhitungan DER terlebih dahulu.

Pada Rumah Sakit "X" terdapat beberapa komponen pendanaan yang dilakukan oleh manajemen untuk mendanai operasional rumah sakit. Komponen utang tersebut terdiri dari utang operasional dan utang modal kerja. Utang Operasional merupakan utang yang bersumber dari operasional rumah sakit yang terdiri dari Utang Usaha, Utang Pajak dan Biaya yang masih harus dibayar. Sedangkan utang modal kerja terdiri dari Utang Bank yang peruntukannya untuk pengembangan Rumah Sakit dan Modal Kerja.

Data yang dapat dianalisis pada RS "X" yaitu Laporan Laba Rugi beserta kertas kerja pajak penghasilan pada Tahun 2017 serta Laporan Posisi Keuangan tahun 2016-2017. Hal ini dilakukan untuk melihat perubahan saldo utang dan modal dalam satu periode akuntansi. Dalam laporan tersebut diketahui bahwa utang yang dimiliki oleh perusahaan dikelompokkan dalam utang Jangka Pendek dan utang Jangka Panjang. Utang jangka pendek merupakan utang yang periode pembayarannya tidak lebih dari satu periode akuntansi, sedang sisanya dikelompokkan menjadi utang jangka panjang. Utang jangka pendek merupakan utang usaha, bagian lancar dari pinjaman modal kerja, biaya yang masih harus dibayar serta pendapatan uang muka rumah sakit. Utang jangka panjang terdiri dari Utang bank.

Untuk menghitung rasio DER maka data Modal juga diperlukan. Komponen ekuitas yang dimiliki oleh rumah sakit terbagi atas modal dasar dan akumulasi laba yang dibukukan pada laba ditahan. Berikut adalah daftar akun utang dan ekuitas yang dimiliki oleh Rumah Sakit "X".

**Tabel 2**  
**Daftar Komponen Utang dan Ekuitas Rumah Sakit "X"**  
**Tahun 2016**

KETERANGAN	SALDO RATA-RATA 2016	SALDO RATA-RATA 2017
<b>KEWAJIBAN LANCAR</b>		
HUTANG USAHA	459,025,771	481,977,059
HUTANG USAHA (Dengan Bunga)	2,341,993,957	1,037,534,742
HUTANG GAJI DOKTER	576,546,761	599,608,631
HUTANG PAJAK	631,176,654	455,226,023
PENDAPATAN FORMULARIUM	157,998,055	161,158,016
PENDAPATAN DITERIMA DI MUKA	70,312,764	59,852,615
PENDAPATAN DITERIMA DI MUKA	12,132,188	13,102,763
<b>JUMLAH KEWAJIBAN LANCAR</b>	<b>4,249,186,150</b>	<b>2,808,459,891</b>

KETERANGAN	SALDO RATA-RATA 2016	SALDO RATA-RATA 2017
<b>KEWAJIBAN JK. PANJANG</b>		
HUTANG BANK	20,401,129,136	18,264,018,231
HUTANG X Ltd	6,690,860,183	5,285,779,531
HUTANG KEPADA PIHAK LAIN	-	
HUTANG KEPADA PEMILIK	513,267,250	2,134,678,488
<b>JUMLAH KEWAJIBAN JK.PANJANG</b>	<b>27,605,256,569</b>	<b>24,657,941,750</b>
<b>JUMLAH KEWAJIBAN</b>	<b>31,854,442,718</b>	<b>28,492,936,141</b>
<b>EKUITAS</b>		
MODAL SAHAM	100,000,000	100,000,000
LABA (RUGI) DITAHAN	2,485,218,729	2,687,520,490
LABA TAHUN BERJALAN	505,754,403	316,096,502
OCI - SURPLUS REVALUASI	-	1,407,888,033
<b>JUMLAH EKUITAS</b>	<b>3,090,973,132</b>	<b>4,511,505,025</b>

Sumber: Rumah Sakit "X" (2018), data diolah

Tabel diatas menunjukkan bahwa saldo rata-rata utang rumah sakit PT X ditahun 2016 adalah sebesar 31.854.442.718. Total tersebut terdiri dari total utang jangka pendek sebesar Rp, 4.249.186.150 dan sisanya merupakan utang jangka panjang. Berdasarkan wawancara yang dilakukan kepada direktur keuangan rumah sakit utang usaha Rumah Sakit mengalami peningkatan yang cukup drastis sejak rumah sakit melayani pasien berjaminan sosial dari pemerintah atau biasa disebut BPJS. Utang tersebut tersebut sebagian besar bersumber dari tunggakan kepada supplier obat maupun alat kesehatan lainnya serta jasa dokter untuk pasien berjaminan sosial tersebut. Menurut direktur keuangan, waktu yang dibutuhkan pihak penjamin pasien berjaminan sosial (dalam hal ini pemerintah) paling sedikit enam bulan untuk melunasi tagihan yang diklaim oleh Rumah Sakit "X".

Adanya *Cash Delay* tersebut kemudian menyebabkan masalah baru dimana rumah sakit kekurangan modal kerja untuk untuk menutupi operasional pasien berjaminan sosial tersebut oleh karena itu manajemen rumah sakit kemudian memutuskan untuk menggunakan pinjaman modal kerja kepada pihak ketiga untuk menutupi operasional pasien berjaminan sosial tersebut. Hal ini dilakukan dengan pertimbangan biaya yang dihasilkan dari utang tersebut sebanding dengan total peningkatan pendapatan yang didapatkan rumah sakit ketika meningkatkan layanan ke pasien BPJS. Dalam hal ini kebijakan manajemen untuk melakukan pendanaan dengan utang sesuai dengan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan dengan komponen pendanaan utang yang lebih besar akan menghasilkan nilai perusahaan yang juga besar.

Dari sisi komponen ekuitas, saldo rata-rata modal yang dibukukan oleh rumah sakit X pada tahun 2016 adalah sebesar Rp. 3,090,973,132 yang terdiri dari 100.000.000 modal dasar, dan sisanya terbagi akumulasi laba ditahan sejak lima tahun rumah sakit beroperasi.

### **Struktur Modal Rumah Sakit "X"**

Berdasarkan PMK169 maksimal perbandingan antara utang dan modal perusahaan pada suatu periode adalah 4:1, yang artinya jumlah utang yang biayanya dapat dikreditkan sebagai pengurang penghasilan adalah sebesar empat kali dari total modalnya. Dalam pasal 1 ayat 5 PMK169 menjelaskan bahwa pendanaan utang tanpa biaya (bunga) yang bersumber dari pihak-pihak yang memiliki hubungan istimewa (*related party*) dikategorikan sebagai ekuitas. Jika merujuk pada pasal tersebut maka akun 'utang kepada pemilik' dapat dikategorikan sebagai komponen ekuitas sebab menurut wawancara yang dilakukan, utang tersebut merupakan pinjaman tanpa bunga yang dilakukan oleh perusahaan kepada pemilik rumah sakit yang termasuk kedalam hubungan istimewa. Maka total komponen utang dan modal Rumah Sakit "X" berdasarkan tabel 2 adalah sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Komponen Utang dan Modal Rumah Sakit "X" berdasarkan PMK169**

Saldo Rata Rata Utang dengan	29,947,250,526	Saldo Rata-Rata Ekuitas	3,090,973,132
Utang Kepada Pemilik	(513,267,250)	Utang Kepada Pemilik	513,267,250
Komponen Utang	29,433,983,276	Komponen Modal	3,604,240,382
<i>Debt to Equity Ratio tahun 2016</i>	29,433,983,276 / 3,604,240,382		8 : 1

Sumber: Rumah Sakit "X" (2018), data diolah

Dari hasil tersebut dapat kita lihat bahwa utang yang dimiliki rumah sakit lebih besar delapan kali dari total modalnya. Hal ini menunjukkan bahwa pendanaan rumah sakit sebagian besar bersumber dari pihak ketiga sehingga resiko yang dimiliki oleh perusahaan dimasa depan lebih besar. (Yasa & Wicaksana, 2017) menyatakan bahwa perusahaan dengan DER yang tinggi memiliki kemungkinan yang lebih tinggi dilikuidasi di masa mendatang dibandingkan dengan perusahaan dengan DER dibawah 2:1.

Namun menurut Direktur keuangan Rumah Sakit "X" struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tidak mengganggu operasional perusahaan sebelum PMK169 diterapkan, beliau menyatakan bahwa selama ini rumah sakit membangun dan melakukan ekspansi dengan pendanaan yang bersumber dari pihak ketiga yaitu bank. Bank memberikan pinjaman kepada suatu entitas atas dasar pertimbangan resiko di masa mendatang. Jadi

menurut pendapat tersebut, Rumah Sakit "X" menyimpulkan bahwa komponen utang yang rumah sakit miliki masih dalam batas wajar untuk industri dengan kondisi keuangan yang sama. Lebih lanjut dari itu, perusahaan juga menjelaskan bahwa selain untuk keperluan ekspansi dan pembangunan, rumah sakit juga memiliki saldo pinjaman untuk keperluan modal kerja. Hal ini dilakukan karena adanya *cash delay* dari pembayaran jaminan dari pasien berjaminan sosial (BPJS). Hal ini terjadi hampir disemua rumah sakit yang melayani pasien berjaminan kesehatan oleh pemerintah (BPJS). Untuk memenuhi kebutuhan operasional tersebut Rumah Sakit "X" memerlukan pinjaman modal kerja.

#### ***Thin Capitalization Rules di Indonesia (PMK169)***

PMK169 menjelaskan bahwa rasio utang terhadap modal yang digunakan dalam keperluan perhitungan biaya pinjaman yang dapat dikreditkan dalam pajak penghasilan adalah 4:1. Aturan ini merupakan hal yang diperlukan suatu negara untuk meningkatkan penerimaannya yang bersumber dari pajak selain itu aturan ini dapat menjadi penangkal praktik penghindaran pajak melalui skema *thin capitalization*. Namun, utang juga merupakan penggerak ekonomi suatu entitas. Haufler dan Runkel (2012) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi dapat memiliki kesempatan berkembang yang lebih besar dibanding perusahaan dengan tingkat utang yang rendah.

Praktik *thin capitalization* bisa saja menjadi salah satu alasan pemilihan utang sebagai sumber pendanaan. Namun, perusahaan juga dapat memilih utang sebagai sumber pendanaan dikarenakan ekuitas perusahaan tidak terbagi atas modal saham sehingga tidak ada opsi lain yang dapat digunakan selain dengan utang. Jika penetapan DER dibuat dalam rangka menjamin realitas suatu bisnis, maka akan terdapat kesulitan dalam penentuan rasio, selain itu menjadi beban administrasi yang tinggi bagi otoritas pajak (Darussalam dan Kristiaji, 2015). Pada dasarnya rasio ini tidak dapat dikatakan tepat, karena setiap bisnis mempunyai kepentingan yang beragam dalam menentukan sumber pendanaan mereka.

Sesuai perhitungan dapat kita lihat bahwa besarnya rasio DER yang dimiliki oleh Rumah Sakit "X" adalah 8:1. Sesuai dengan PMK169, maka rasio ini telah melebihi batas yang telah ditetapkan, sesuai dengan ketentuan yang diatur PMK169 besarnya biaya atas utang tersebut akan disesuaikan dengan rasio yang telah ditentukan.

## Dampak Penerapan PMK169

### Biaya Pinjaman yang dapat dibebankan menurut PMK169

OECD menyatakan bahwa biaya pinjaman merupakan jumlah pembayaran yang dapat disamakan dalam bentuk bunga (*Interest*). Pembayaran yang disamakan dalam bentuk bunga diartikan sebagai seluruh pembayaran yang dilakukan dalam rangka kegiatan pembiayaan Wajib Pajak dan dihitung/ditentukan dalam bentuk persentase (*fixed/variable*) dari pokok pembiayaan. Disamping itu, segala biaya yang dibayarkan terkait pembiayaan tersebut juga harus dihitung, seperti biaya imbalan ataupun biaya negosiasi. Hal ini juga sesuai dengan ketentuan yang diatur Pasal 3 ayat 1 PMK169 yang menjelaskan bahwa yang dimasukkan sebagai kategori biaya pinjaman adalah seluruh biaya yang terkait dengan pembiayaan tersebut.

PMK169 mengatur bahwa biaya pinjaman yang dapat dibebankan adalah biaya pinjaman untuk pendanaan yang besarnya tidak lebih dari 4 kali total ekuitas yang dibukukan oleh perusahaan. Pembatasan ini disebut *interest limitation rules*. Oleh karena total komponen utang yang dimiliki oleh perusahaan adalah delapan kali nilai modalnya, maka total bunga yang dapat dibebankan adalah:

$$\begin{aligned} \text{Biaya Utang} &= \frac{\text{Rasio utang yang dapat dibebankan}}{\text{Rasio utang yang dimiliki oleh perusahaan}} \times \text{Total Biaya Pinjaman} \\ \text{Biaya Utang} &= \frac{4}{8} \times \text{Rp } 1,817,291,667 \\ \text{Biaya Utang} &= \text{Rp. } 807,685,185.2 \end{aligned}$$

Total biaya pinjaman yang dibukukan oleh rumah sakit adalah 1,817.291.667 yang terdiri dari biaya administrasi pinjaman, biaya *appraisal* pinjaman dan biaya bunga. Dari total tersebut yang merupakan *deductible expense* menurut aturan PMK169 adalah 807,685,185.2 sedangkan sisanya harus dikoreksi positif saat perhitungan pajak.

### Koreksi Fiskal dan Pajak Penghasilan terutang setelah PMK169

Dalam menghitung pajak penghasilan terutang, perusahaan melakukan koreksi fiskal dan mencatatnya dalam kertas kerja pajak penghasilan untuk menghitung penghasilan neto perusahaan menurut aturan pajak. Berdasarkan informasi diatas dapat kita lihat bahwa Rumah Sakit "X" harus melakukan koreksi fiskal atas biaya pinjaman yang dibukukan. Namun selain itu menurut data kertas kerja pajak penghasilan tahun 2017 yang dilaporkan oleh rumah sakit tanggal 28 Maret 2018 daftar koreksi fiskal yang dicatat oleh Rumah Sakit "X" adalah sebesar penambahan penghasilan neto sebesar 283.123.000. Setelah penerapan PMK169 maka koreksi fiskal yang harus dilakukan adalah:

**Tabel 4**  
**Daftar Koreksi Fiskal Rumah Sakit "X"**

Nama Akun	Koreksi	Sebelum PMK169	Setelah PMK169
Beban Penyusutan Kendaraan	Positif	72.615.586	72.615.586
Beban Iklan dan Promosi	Positif	158.503.500	158.503.500
Beban Sumbangan	Positif	18.600.000	18.600.000
Beban Pajak Bunga Bank	Positif	628.586	628.586
Pendapatan Jasa Giro	Negatif	9.564.376	9.564.376
Biaya Administrasi Pinjaman	Positif	0	92.400.000
Biaya <i>Appraisal</i>	Positif	0	16.500.000
Biaya Bunga	Positif	0	900,706,481.48

Sumber: Rumah Sakit "X", 2017 data diolah

Informasi diatas menunjukkan dampak dari penerapan PMK169 pada Rumah Sakit "X" adalah peningkatan penghasilan kena pajak perusahaan yang cukup signifikan sehingga beban pajak perusahaan meningkat. Dari hasil ini dapat kita simpulkan bahwa aturan PMK169 yang mengatur biaya pajak yang dapat dibebankan merugikan Rumah Sakit "X". Jika dilihat total utang yang dimiliki oleh perusahaan tidak sepenuhnya berasal dari pinjaman jangka panjang yang biasanya berkedok *simpanan modal* atau merupakan bentuk dari penghindaran pajak dengan skema *thin capitalization*. Sehingga dapat kita lihat bahwa sebenarnya Rumah Sakit tidak sepenuhnya melakukan praktik *thin capitalization* untuk melakukan penghindaran pajak. Dari total utang yang dimiliki, 20% diantaranya merupakan utang yang bersumber dari operasional perusahaan yang artinya jika utang tersebut dikeluarkan dalam perhitungan maka struktur modal yang dimiliki oleh rumah sakit hanya 7:1 dengan skema demikian maka total biaya pinjaman yang merupakan *deductible expense* juga berkurang. Namun dalam aturan PMK169 seluruh komponen utang dengan *interest bearing* harus dimasukkan dalam perhitungan. Oleh karena itu total pajak penghasilan terutang Rumah Sakit "X" pada tahun 2017 adalah:

**Tabel 5**  
**Perhitungan Pajak Penghasilan Terutang**

Keterangan	Sebelum PMK169	Setelah PMK169	Selisih
Penghasilan Kena Pajak 2017	1,480,523,172	2,490,129,653	1,009,606,481.48
PPh Terutang	260,143,113	437,541,331	177,398,218.
Uang Muka PPh 25	32.150.281	32.150.281	-
PPh 29 Tahun 2016	227,992,832	405,391,050	177,398,218.3

Sumber: Rumah Sakit "X", 2017 data diolah

Sesuai informasi pada tabel diatas terlihat bahwa total peningkatan biaya pajak penghasilan setelah penerapan PMK169 pada Rumah Sakit "X" adalah sebesar 177,398,218. Hal ini membuktikan bahwa kebijakan pemerintah dalam menangkal praktik ini akan merugikan industri rumah sakit dengan struktur modal yang sama dengan Rumah Sakit "X". Jika melihat kepada penyebab tingginya nilai *leverage* dari perusahaan, hal ini disebabkan oleh selain tingginya utang usaha rumah sakit dalam mendanai operasionalnya adalah karena kurangnya modal kerja yang dimiliki oleh manajemen untuk mendanai operasional BPJS selama enam bulan. *Cash delay* yang terjadi pada pendapatan BPJS mengakibatkan penumpukan utang operasional rumah sakit, serta membuat rumah sakit memilih untuk melakukan pinjaman modal kerja kepada pihak ketiga yang berbiaya bunga.

Sesuai hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan *leverage* yang tinggi belum tentu melakukan praktik *tax avoidance* dengan skema *thin capitalization* namun karena aturan yang diterapkan pada PMK169 bersifat *rigid* dan subyektif tanpa melihat kepada keadaan perusahaan secara khusus, maka penerapan aturan ini dapat merugikan perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Yasa & Wicaksana (2017) yang memaparkan bahwa tingginya utang di suatu perusahaan tidak dapat disamakan antar industry. Seperti misalnya perhotelan yang menjadi unit analisis dalam penelitian yasa dan wicaksana, dimana agar hotel dapat meningkatkan penghasilannya harus meningkatkan daya tamping sehingga pendanaan yang bersumber dari hutang tidak dapat dihindari.

Hasil penelitian ini juga mendukung pernyataan Darussalam dan Kristiaji, (2015) yang menyatakan bahwa meskipun aturan *thin capitalization* yang berlaku di Indonesia berada dalam kategori *moderate* jika dibandingkan dengan aturan di Negara lain, banyak entitas yang memandang bahwa aturan ini bersifat *rigid* atau kaku jadi sebaiknya penerapan aturan DER ini juga dikombinasikan dengan aturan *arm's length test* seperti yang diterapkan di Tiongkok dimana wajib pajak dengan rasio DER dapat mengajukan tambahan biaya pinjaman yang dapat diakui sebagai pengurang PKP netto jika WP dapat membuktikan bahwa rasio DER yang dimiliki wajar jika dibandingkan dengan perusahaan lain dalam indusri yang sama. Dengan aturan tambahan seperti itu, maka aturan DER dapat diterapkan sesuai sasaran kepada entitas yang melakukan praktik penghindaran pajak dengan skema utang tersebut.

## 5. KESIMPULAN, BATASAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Hasil penelitian yang dilakukan pada Rumah Sakit "X" menunjukkan bahwa pada tahun 2016 RS "X" rasio utang terhadap modal yang dimiliki oleh perusahaan adalah 8:1, nilai ini melebihi batas perbandingan utang dan modal yang ditetapkan *Thin Capitalization Rules* yang berlaku di Indonesia. Tingginya rasio ini disebabkan oleh peningkatan utang usaha rumah sakit kepada pihak ketiga dikarenakan manajemen rumah sakit kekurangan modal kerja untuk menutupi biaya operasional pasien BPJS dimana terjadi *cash delay* untuk pendapatan yang bersumber dari BPJS. Akibat penerapan aturan *thin capitalization* pertahun 2016, biaya bunga pinjaman pada RS "X" harus dikoreksi positif. Besarnya biaya pinjaman yang dapat dibebankan adalah sebesar Rp. 807,685,185.2, dan sisanya sebesar Rp 1,009,606,481 harus dikoreksi menurut fiskal. Hal ini mengakibatkan penghasilan kena pajak tahun 2017 menjadi sebesar Rp 2,490,129,653. Penambahan laba ini mengakibatkan pajak penghasilan terutang bertambah Rp 177,398,218 dari jumlah PPh terutang sebelum diimplementasikannya PMK169.

Setelah melakukan wawancara terhadap manajemen Rumah Sakit, penulis juga dapat menyimpulkan bahwa perusahaan tidak melakukan praktik *thin capitalization* dalam manajemen pajaknya. Selain itu menurut manajemen rumah sakit, total utang yang dimiliki oleh perusahaan sesuai dengan industry sejenis yang sedang melakukan pengembangan demi peningkatan layanan kepada masyarakat. Manajemen berpendapat bahwa aturan yang diberlakukan oleh pemerintah cenderung salah sasaran jika dibuat kaku dan tidak ada klausul tambahan untuk mengakomodir perusahaan dengan struktur utang yang besar namun tidak melakukan praktik penghindaran pajak dengan skema *thin capitalization*.

### Keterbatasan Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini peneliti menemui beberapa keterbatasan dimana rumah sakit yang diteliti merupakan cabang dari PT PMA yang merupakan *closed company* sehingga data yang diberikan terbatas dan bersifat *confidential*. Selain itu peneliti juga harus melakukan konversi atas laporan keuangan yang disajikan dimana laporan keuangan yang dilaporkan ke KPP berbeda dengan laporan keuangan yang disusun oleh perusahaan dimana mata uang yang digunakan berbeda. Selain itu, oleh karena aturan ini

baru diterapkan maka belum banyak penelitian sejenis yang dapat dijadikan sebagai acuan penulis.

### Saran

Setelah melihat dan menganalisis dari dampak penerapan aturan PMK169 terhadap struktur modal rumah sakit maka sebaiknya rumah sakit melakukan langkah-langkah serta kebijakan akuntansi untuk mengatasi masalah ini. Kebijakan yang dapat diambil adalah dengan melakukan revaluasi aktiva tetap untuk akun tanah sehingga akan menambah sisi modal, selain itu rumah sakit juga sebaiknya melakukan kontrak utang untuk mendanai kebutuhan modal kerja untuk pasien BPJS dengan pemegang saham atau pihak dengan hubungan istimewa, sehingga utang usaha tanpa bunga tersebut akan direklasifikasi menjadi utang pemegang saham yang menurut aturan perpajakan yang berlaku akan diakui sebagai Modal.

Lebih lanjut dari itu, sebaiknya untuk penelitian selanjutnya dilakukan pada beberapa entitas dengan industri sejenis untuk melihat apakah aturan tersebut memang memberatkan bagi WP di industri tersebut.

### DAFTAR PUSTAKA

- Alfandia, N. S. (2018). Pajak dan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia Vol.03 No.01, 03(01)*, 17-34.
- Bawono Kristiaji, B., Febriyanto, T., Yanuar Abiyunus. (1998). Memahami Ke(tidak)patuhan Pajak. *Journal of Economic Literature*.
- Blouin, J., Huizinga, H., Laeven, L., & Nicodème, G. (2014). *Thin Capitalization Rules and Multinational Firm Capital Structure..* <https://doi.org/10.2139/ssrn.2379467>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan*. Erlangga: Jakarta
- Buettner, T., Overesch, M., Schreiber, U., & Wamser, G. (2012). *The impact of thin-capitalization rules on the capital structure of multinational firms. Journal of Public Economics*, 96(11-12), 930-938.
- Darussalam, & Kristiaji, B. B. (2015). Telaah Konstruktif Debt to Equity Ratio di Indonesia, *LXXXI(4)*, 1-10.
- Frentzel, B. (2013). *Capital Structure Theory since Modigliani-Miller. Hochschule Fur Wirtschaft Und Recht Berlin - School of Economics and Law*, (277684).
- Haufler, A., & Runkel, M. (2012). *Firms' financial choices and thin capitalization rules under corporate tax competition. European Economic Review*, 56(6), 1087-1103. <https://doi.org/10.1016/j.eurocorev.2012.03.005>
- Holsti, O. R. (1969). *Content analysis for the social sciences and humanities. Reading, Mass.,*

Addison-Wesley Pub. Co. <https://doi.org/10.1186/1471-2229-12-176>

- Lexy J. Moleong, D. M. A. (2017). Metodologi Penelitian Kualitatif (Edisi Revisi). In PT. Remaja Rosda Karya. <https://doi.org/10.1016/j.carbpol.2013.02.055>
- Menteri, K. (2015). PMK-169/PMK.010/2015 Penentuan Besarnya Perbandingan antara utang dan modal perusahaan.
- Nugroho, A. D. (2009). Anti-avoidance rules. *Mimbar Hukum*, 21, Nomor, 109–126.
- Rahayu, N. (2010). Evaluasi Regulasi Atas Praktik Penghindaran Pajak Penanaman Modal Asing. *Jurnal Akuntansidan Keuangan Indonesia*, 7(1), 61–78. <https://doi.org/10.2466/pr0.1982.51.3f.1111>
- Ramadhan, M. R., & Riandoko, R. (2017). The Effect Of Thin Capitalization Rule To Corporate Capital Structure In Indonesia. *Jmbi Unsrat (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 4(3).
- Rulman, A., & Kemmeren, E. (2017). Thin Capitalisation in Indonesia: Should Indonesia Follow OECD BEPS Project Recommendation on Thin Capitalisation?
- Sekar, A., & Bhushan, S. G. (2012). Thin Capitalisation and Arm's Length Pricing.
- Setiawan, B., & Sulistyono, E. (2017). Analisis Penerapan Ketentuan Perpajakan Tentang Kriteria Pinjaman Yang Sesuai Dengan Prinsip Kewajaran dan Kelaziman Usaha Dalam Transaksi Hubungan Istimewa. *Info ArthA*, 1(1), 73–96.
- Taylor, G., & Richardson, G. (2013). The determinants of thinly capitalized tax avoidance structures: Evidence from Australian firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2013.02.005>
- Yasa, I. M. S., & Wicaksana, K. A. B. (2017). ANALISIS PENERAPAN PMK 169/PMK. 010/2015 PADA PT BALI LESTARI. *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 12(3 November), 165.
- Yin, R. (1983). Case Study Reserach - Design and Methods. In *Applied Social Research Methods Series*. <https://doi.org/10.1097/FCH.0b013e31822dda9e>
- Zuriah Nuzul, 2009, Metodologi Penelitian Sosial Pendidikan Teori-Aplikasi, Jakarta: PT Bumi Aksara