



THE EFFECT OF PROFITABILITY AND LEVERAGE ON TAX AVOIDANCE: THE MODERATING ROLE OF FOREIGN OWNERSHIP

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP PENGHINDARAN PAJAK: MODERASI KEPEMILIKAN ASING

Mia Sekarwati¹, Viriany²

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara

E-mail: mia.125249235@stu.untar.ac.id¹, viriany@fe.untar.ac.id²

ARTICLE INFO

Correspondent

Mia Sekarwati

mia.125249235@stu.untar.ac.id

Key words:

Foreign Ownership,
Leverage, Profitability,
Tax Avoidance.

Website:

<https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER>

Page: 1123 - 1132

ABSTRACT

The conflict of interest between management and shareholders frequently drives corporate tax planning strategies to minimize fiscal liabilities. This study primarily focuses on empirically examining the relationship between profitability and leverage ratios toward tax avoidance, while integrating foreign ownership to evaluate its moderating capacity. The targeted population designated for observation encompasses all entities within the property and real estate industry listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) throughout the 2022–2024 period. By employing a purposive sampling method alongside data cleaning procedures, 27 companies were selected as the final sample, yielding a total of 81 data observations. Panel data analysis was executed through the Fixed Effect Model (FEM) approach, whereas the interaction effects were assessed using Moderated Regression Analysis (MRA) via Stata version 17 software. The outputs of the partial significance test (t-test) demonstrate that corporate profitability exerts a significant positive impact on the aggressiveness of corporate tax avoidance. Conversely, a similar phenomenon is not observed within the leverage variable, as its statistical testing indicates an insignificant outcome. Regarding the moderation analysis, foreign ownership is empirically proven to significantly moderate and intensify the effect of profitability on tax avoidance. Nonetheless, foreign ownership fails to moderate the impact of leverage on tax avoidance, which is primarily attributed to the definitive dominance of the Final Income Tax regime characterizing the property sector.

Copyright © 2026 JSER. All rights reserved.

INFO ARTIKEL	ABSTRAK
Koresponden Mia Sekarwati <i>mia.125249235@stu.untar.ac.id</i> Kata kunci: Kepemilikan Asing, Leverage, Penghindaran Pajak, Profitabilitas. Website: <i>https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER</i> Hal: 1123 - 1132	Konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham sering kali memicu tindakan perencanaan pajak guna meminimalkan beban fiskal korporasi. Fokus utama penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris keterkaitan antara rasio profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap <i>tax avoidance</i>, dengan menyertakan kepemilikan asing guna melihat peran moderasinya. Populasi sasaran yang dipilih sebagai objek pengamatan mencakup rentang seluruh perusahaan di industri properti serta <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode pengamatan 2022–2024. Melalui metode <i>purposive sampling</i> dan prosedur <i>data cleaning</i>, terpilih 27 perusahaan sebagai sampel dengan total 81 observasi data. Analisis data menggunakan pendekatan <i>Fixed Effect Model</i> (FEM) dan analisis interaksi menggunakan <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA) melalui perangkat lunak Stata versi 17. Hasil uji signifikansi parsial (uji t) memperlihatkan bahwa profitabilitas memicu pengaruh positif yang signifikan terhadap agresivitas penghindaran pajak perusahaan. Kendati demikian, fenomena serupa tidak ditemukan pada variabel <i>leverage</i>, yang mana pengujian statistiknya tidak terbukti signifikan. Pada pengujian moderasi, kepemilikan asing terbukti mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap penghindaran pajak. Namun, kepemilikan asing tidak mampu memoderasi pengaruh <i>Leverage</i> terhadap penghindaran pajak akibat karakteristik dominasi PPh Final pada sektor properti. Copyright © 2026 JSER. All rights reserved

PENDAHULUAN

Pajak merupakan instrumen fiskal yang fundamental yang menjadi tulang punggung bagi sumber penerimaan negara di Indonesia. Aliran pendapatan dari sektor perpajakan memegang peranan yang penting dalam membiayai Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), yang dialokasikan untuk berbagai program pembangunan strategis. Namun, jika ditinjau dari sudut pandang entitas bisnis, pajak dikategorikan sebagai komponen biaya (*expense*) yang secara riil dapat menggerus perolehan laba bersih perusahaan. Adanya keragaman paradigma tersebut memicu timbulnya konflik kepentingan yang relevan dibedah menggunakan Teori Keagenan (*Agency Theory*). Teori ini mengindikasikan bahwa pihak manajemen selaku agen memiliki kecenderungan oportunistik untuk mengeksekusi kebijakan yang menguntungkan diri mereka sendiri, seperti meminimalkan kewajiban perpajakan guna mendongkrak perolehan laba perusahaan (Jensen et al., 1976). Dalam upaya mencapai efisiensi, perusahaan seringkali melakukan Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*), yaitu serangkaian skema legal untuk mengurangi beban pajak dengan memanfaatkan celah dalam peraturan (Hanlon & Heitzman, 2010).

Sektor properti dan real estate dipilih sebagai unit analisis dalam penelitian ini karena perannya yang vital dalam perekonomian Indonesia. Karakteristiknya yang padat modal, siklus bisnis jangka panjang, dan nilai transaksi yang besar menjadikan isu perpajakan sangat material, sehingga menarik untuk diteliti. Terlebih lagi, pada periode

2022–2024, sektor ini menunjukkan gerakan pemulihan signifikan pasca-pandemi yang diiringi oleh peningkatan masuknya modal asing berdasarkan data realisasi Penanaman Modal Asing (PMA) oleh Kementerian Investasi/BKPM (2024). Namun, adanya tantangan berupa praktik penghindaran pajak oleh korporasi global yang sempat disoroti oleh otoritas fiskal nasional menciptakan kesenjangan fenomena (*phenomenon gap*) yang krusial antara pertumbuhan sektor dengan optimalisasi penerimaan negara.

Beberapa faktor internal perusahaan diduga kuat memengaruhi tingkat agresivitas penghindaran pajak. Faktor pertama adalah profitabilitas. Merujuk pada literatur Analisis Laporan Keuangan karya Kasmir (2019), meskipun tingginya rasio profitabilitas mencerminkan keandalan kinerja manajerial dalam menghasilkan laba dari total aset, kondisi tersebut secara bersamaan akan memperbesar basis penghasilan kena pajak. Hal ini memotivasi entitas atau manajemen perusahaan untuk menyusun taktik perencanaan pajak yang agresif guna melindungi laba tersebut (Sulaeman, 2021). Faktor kedua adalah *Leverage*. Menurut Brigham & Houston (2019), *Leverage* mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai menggunakan pendanaan dari utang. Sektor properti sangat bergantung pada pendanaan melalui utang, di mana beban bunga yang timbul secara teoritis dapat menjadi pengurang penghasilan kena pajak (*tax shield*), sehingga diduga dapat mendorong peningkatan praktik penghindaran pajak (Saputra et al., 2022).

Namun, hubungan antara karakteristik keuangan dengan praktik penghindaran pajak masih menunjukkan hasil yang belum konsisten (*research gap*). Penelitian oleh Sulaeman (2021) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap penghindaran pajak. Sebaliknya, penelitian oleh Wardoyo et al. (2022) serta Rahayu et al. (2024) tidak menemukan adanya pengaruh signifikan dari profitabilitas terhadap penghindaran pajak. Terkait pengaruh *Leverage*, studi dari Saputra et al. (2022) menunjukkan adanya pengaruh signifikan, namun bertentangan dengan temuan Anggriantari & Purwantini (2020) yang tidak menemukan pengaruh signifikan dari *Leverage* terhadap penghindaran pajak.

Guna menjembatani ketidakkonsistenan hasil tersebut, penelitian ini memperkenalkan Kepemilikan Asing sebagai variabel moderasi. Kehadiran investor asing dalam struktur kepemilikan seringkali membawa ekspektasi yang lebih tinggi terhadap efisiensi dan tata kelola. Berdasarkan logika Teori Keagenan, investor asing diduga dapat memperkuat pengaruh karakteristik keuangan terhadap penghindaran pajak karena adanya transfer pengetahuan perpajakan global dan tekanan monitoring yang kuat untuk mencapai efisiensi biaya (Zakarias & Bimo, 2021). Di sisi lain, Pecking Order Theory dari Myers & Majluf (1984) memberikan sudut pandang alternatif bahwa keputusan pendanaan utang di sektor properti murni didorong oleh defisit likuiditas jangka panjang perusahaan, sehingga peran pengawasan kepemilikan asing mungkin memiliki batasan tertentu dalam memoderasi kebijakan *Leverage* tersebut.

Berdasarkan kesenjangan hasil penelitian terdahulu dan masih terbatasnya studi yang menguji peran pengawasan asing pada industri properti pasca-pandemi, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis "Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Penghindaran Pajak dengan Kepemilikan Asing sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2022-2024".

METODE PENELITIAN

Penelitian kuantitatif ini menerapkan desain penelitian asosiatif kausal untuk menguji dan menganalisis hubungan sebab-akibat antara variabel independen dan variabel dependen, serta mengukur pengaruh interaksi dari variabel moderasi. Jenis data yang

digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) auditan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Struktur data dalam penelitian ini berbentuk data panel, yang mengintegrasikan data silang tempat (*cross-section*) sebanyak 27 perusahaan dengan data runtun waktu (*time-series*) selama periode pengamatan tiga tahun, yaitu 2022 hingga 2024.

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI secara konsisten selama periode 2022-2024. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: (1) perusahaan terdaftar secara konsisten selama rentang waktu 2022-2024; (2) menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan auditan secara lengkap; (3) menyajikan unit pelaporan dalam mata uang Rupiah; (4) membukukan laba sebelum pajak positif untuk menghindari bias dalam penghitungan nilai pajak; serta (5) memiliki kelengkapan data terkait seluruh variabel yang diteliti. Melalui kriteria tersebut dan pelaksanaan data cleaning untuk membuang dua data outlier, diperoleh sampel akhir sebanyak 27 perusahaan dengan total 81 data observasi.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Penghindaran Pajak yang diukur menggunakan proksi *Effective Tax Rate* (ETR), dengan memformulasikan total Beban Pajak Penghasilan dibagi dengan Laba Sebelum Pajak. Variabel independen pertama adalah Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), dihitung melalui pembagian Laba Bersih terhadap Total Aset. Variabel independen kedua adalah *Leverage* yang diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), dengan membandingkan antara Total Utang dan Total Ekuitas perusahaan. Sementara itu, variabel moderasi Kepemilikan Asing (KA) diukur melalui persentase rasio jumlah saham yang dimiliki asing dibagi terhadap total saham beredar.

Pengolahan data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak Stata versi 17. Untuk menentukan model estimasi regresi data panel terbaik, dilakukan pengujian formal yang meliputi Uji Chow dan Uji Hausman. Model regresi juga diuji kelayakannya melalui serangkaian Uji Asumsi Klasik yang mencakup uji normalitas residual (Kolmogorov-Smirnov), uji multikolinearitas (*Variance Inflation Factor*), uji heteroskedastisitas (Uji Glejser), dan uji autokorelasi (Wooldridge Test) guna memenuhi kaidah *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Pengujian hipotesis dieksekusi secara bertahap menggunakan pendekatan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 5%, yang dijabarkan ke dalam dua model persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Model 1: TA} = \alpha + \beta_1 (\text{ROA}) + \beta_2(\text{DER}) + \beta_3(\text{KA}) + e$$

$$\text{Model 2: TA} = \alpha + \beta_1 (\text{ROA}) + \beta_2(\text{DER}) + \beta_3(\text{KA}) + \beta_4(\text{ROA_KA}) + \beta_5(\text{DER_KA}) + e$$

Keterangan:

TA	= <i>Tax Avoidance</i>
α	= konstanta
β_1 - β_5	= Koefisien Regresi
ROA	= Variabel Independen 1 (Profitabilitas)
DER	= Variabel Independen 2 (<i>Leverage</i>)
KA	= Variabel Moderasi (Kepemilikan Asing)
ROA_KA	= Variabel Interaksi (H3)
DER_KA	= Variabel Interaksi (H4)
e	= Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data dari seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian, yang meliputi *Effective Tax Rate* (ETR), *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Kepemilikan Asing (KA). Pengamatan ini menggunakan 81 data observasi dari 27 perusahaan sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang periode 2022–2024.

Tabel 1. Ringkasan Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev.
ETR	81	0.0399	0.0875
ROA	81	0.0515	0.0414
DER	81	0.6146	0.4637
KA	81	0.2016	0.2690

Sumber: Data sekunder diolah menggunakan Stata 17, 2026

Merujuk pada penyajian data Tabel 1, indikator *Effective Tax Rate* (ETR) yang merepresentasikan variabel dependen penghindaran pajak mencatatkan rerata (*mean*) di angka 0,0399 (3,99%), serta tingkat sebaran data (*standar deviasi*) senilai 0,0875. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-ratanya menunjukkan tingkat fluktuasi dan sebaran data ETR yang cukup tinggi antar-perusahaan sampel. Nilai rata-rata ROA sebesar 0,0515 (5,15%) mengindikasikan rata-rata kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih, dengan sebaran data yang relatif merata (*standar deviasi* 0,0414 < *mean*).

Untuk variabel *Leverage* (DER), nilai rata-rata sebesar 0,6146 (61,46%) menunjukkan bahwa secara umum emiten properti mendanai sekitar 61,46% modalnya melalui utang, dengan variasi penggunaan utang yang cukup lebar di antara perusahaan sampel (maksimum 2,7294). Sementara itu, variabel moderasi Kepemilikan Asing (KA) mencatatkan nilai rata-rata sebesar 0,2016 (20,16%), di mana terdapat perusahaan yang sama sekali tidak memiliki investor asing (nilai minimum 0,0000) hingga perusahaan yang mayoritas mutlak sahamnya dikuasai pihak asing sebesar 0,9861 (98,61%).

Hasil Estimasi Pemilihan Model Data Panel

Penelitian ini melakukan dua tahapan pengujian formal untuk menentukan pendekatan estimasi data panel yang paling akurat, yaitu Uji Chow untuk membandingkan kesesuaian antara CEM dan FEM, dilanjutkan dengan Uji Hausman untuk menentukan pilihan terbaik antara FEM dan REM.

Tabel 2. Hasil Pengujian Pemilihan Model Data Panel

Jenis Pengujian	Nilai Statistik	Probabilitas	Hasil Estimasi
Uji Chow	$F(26, 49) = 9.94$	0.0000	<i>Fixed Effect Model</i> (FEM)
Uji Hausman	$\chi^2(5) = 20.77$	0.0009	<i>Fixed Effect Model</i> (FEM)

Sumber: Data sekunder diolah menggunakan Stata 17, 2026

Merujuk pada Tabel 2, hasil Uji Chow menunjukkan nilai probabilitas ($\text{Prob} > F$) sebesar 0.0000, yang mana angka tersebut lebih kecil dari batas signifikansi 0,05 ($0,0000 < 0,05$), sehingga *Fixed Effect Model* (FEM) dinyatakan lebih tepat digunakan dibanding *Common Effect Model* (CEM). Hasil pengujian berikutnya melalui Uji Hausman mencatatkan angka probabilitas senilai 0,0009. Mengingat nilai tersebut berada di bawah ambang batas 0,05, dapat disimpulkan secara empiris bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) menjadi pendekatan estimasi yang paling valid, konsisten, dan tepat untuk mengolah data panel

dalam kajian ini. Selain itu, model regresi ini telah dinyatakan lolos dari seluruh rangkaian pengujian asumsi klasik. Nilai residual data terbukti berdistribusi normal melalui uji Kolmogorov-Smirnov dengan nilai probabilitas gabungan sebesar 0,058 (> 0,05). Model juga terbebas dari masalah multikolinearitas karena seluruh variabel memiliki nilai VIF < 10 dan *Tolerance* > 0,10. Pengujian heteroskedastisitas menggunakan Uji Glejser menunjukkan nilai probabilitas parsial seluruh variabel berada di atas 0,05 (homoskedastisitas). Pada tahapan akhir, pengujian menggunakan Uji Wooldridge menunjukkan perolehan angka probabilitas senilai 0,4381. Dikarenakan nilai tersebut berada di atas ambang batas signifikansi 0,05, dapat dipastikan bahwa model regresi ini terbebas dari indikasi masalah autokorelasi tingkat pertama.

Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis*)

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini diestimasi secara bertahap melalui dua model regresi data panel untuk mengidentifikasi signifikansi pengaruh langsung maupun efek interaksi dari variabel Kepemilikan Asing (KA).

Tabel 3. Ringkasan Hasil Analisis Regresi Data Panel (FEM)

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Probabilitas ($P > t $)
Model 1				
Profitabilitas (ROA)	-0.7541	0.2486	-3.03	0.004
Leverage (DER)	-0.0126	0.0280	-0.45	0.653
Kepemilikan Asing (KA)	-0.1998	0.1832	-1.09	0.280
Konstanta (_cons)	0.1269	0.0439	2.89	0.006
R-squared (Within)	0.1705		F statistic	3.49
Adjusted / Prob > F	0.0221		Observasi	81
Model 2				
Profitabilitas (ROA)	0.1386	0.2863	0.48	0.630
Leverage (DER)	0.0042	0.0318	0.13	0.894
Kepemilikan Asing (KA)	-0.0607		-0.30	0.766
ROA_KA	-2.9629	0.6386	0.2031	0.000
DER_KA	-0.0857	0.2626	-0.33	0.746
Konstanta (_cons)	0.0829	0.0409	2.03	0.048
R-squared (Within)	0.4236		F statistic	7.20
Adjusted / Prob > F	0.0000		Observasi	81

Sumber: Data sekunder diolah menggunakan Stata 17, 2026

Berdasarkan hasil estimasi Model 2 pada Tabel 3, maka dapat dirumuskan persamaan linear regresi moderasi (*Moderated Regression Analysis*) sebagai berikut:

$$ETR = 0,0829 + 0,1386 (ROA) + 0,0042 (DER) - 0,0607 (KA) - 2,9629 (ROA_KA) - 0,0857 (DER_KA) + e$$

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Berdasarkan pemaparan data pada Tabel 3, hasil pengujian kelayakan model (Model 1) mencatatkan nilai probabilitas (Prob > F) sebesar 0,0221 (< 0,05). Nilai signifikansi simultan tersebut mengalami penguatan tajam setelah dibentuk Model 2, di mana perolehan nilai probabilitas menunjukkan angka sebesar 0,0000 (< 0,05). Temuan ini memberikan konfirmasi bahwa spesifikasi model regresi telah memenuhi standar kelayakan model (*goodness of fit*). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kombinasi seluruh variabel independen beserta komponen interaksinya secara bersama-

sama (simultan) memberikan dampak yang signifikan terhadap derajat *tax avoidance* pada emiten sektor properti dan *real estate*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Merujuk pada Tabel 3, pengolahan data panel tahap awal (Model 1) menghasilkan nilai *R-Squared (Within)* sebesar 0,1705. Angka ini mengindikasikan bahwa variasi variabel Penghindaran Pajak (ETR) hanya mampu dijelaskan oleh profitabilitas dan *leverage* sebesar 17,05%. Namun, setelah variabel interaksi kepemilikan asing dimasukkan pada Model 2, nilai *R-Squared (Within)* meningkat tajam menjadi 0,4236. Kenaikan daya prediksi sebesar 25,31% ini membuktikan secara empiris bahwa keberadaan Kepemilikan Asing memegang peran krusial dalam memperkuat struktur model dalam menjelaskan variasi tindakan penghindaran pajak perusahaan. Sisa variasi sebesar 57,64% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model estimasi.

Uji Signifikansi Parsial (Uji t) Berdasarkan ringkasan hasil pengujian signifikansi parsial pada Tabel 3, penarikan kesimpulan atas 4 hipotesis yang diajukan dijabarkan sebagai berikut:

Pengaruh Profitabilitas terhadap Penghindaran Pajak (H_{a1})

Berdasarkan hasil estimasi Model 1 (Tabel 3), variabel profitabilitas (ROA) menghasilkan koefisien sebesar -0,7541 dengan nilai probabilitas (*P-value*) berada di angka 0,004. Mengingat nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,004 < 0,05$), maka profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap ETR. Karena ETR merupakan proksi terbalik (*inverse proxy*) dari tindakan penghindaran pajak, maka arah koefisien negatif pada ETR ini mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas secara nyata mendorong peningkatan praktik penghindaran pajak, sehingga **H_{a1} diterima**.

Temuan empiris ini selaras dengan premis utama Teori Keagenan (*Agency Theory*). Dalam perspektif hubungan keagenan, peningkatan profitabilitas merepresentasikan keberhasilan manajemen (agen) dalam mengoptimalkan aset untuk mencetak keuntungan komersial. Namun, tingginya laba tersebut secara mekanis memperbesar basis penghasilan kena pajak perusahaan yang berdampak pada lonjakan beban PPh Badan. Bagi manajemen, beban pajak yang besar dinilai sebagai faktor pengurang laba bersih yang dapat mereduksi porsi bonus manajerial mereka. Oleh karena itu, semakin tinggi laba yang dihasilkan, semakin besar pula motivasi manajemen untuk menekan beban pajaknya secara agresif melalui skema perencanaan perpajakan legal. Temuan ini konsisten dengan kajian empiris dari Sulaeman (2021) serta Rahmawati et al. (2021) yang menyimpulkan bahwa perusahaan dengan kapabilitas mencetak keuntungan yang tinggi memiliki insentif lebih besar untuk mengeksekusi strategi perpajakan demi menjaga efisiensi aliran kas bersih korporasi.

Pengaruh *Leverage* terhadap Penghindaran Pajak (H_{a2})

Hasil pengujian parsial untuk variabel *Leverage* (DER) pada Model 1 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,653. Karena nilai tersebut berada jauh di atas ambang batas signifikansi 0,05, maka tingkat utang secara parsial terbukti tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap fluktuasi *Effective Tax Rate* (ETR), sehingga **H_{a2} ditolak**. Temuan ini menolak konsep konvensional mengenai pemanfaatan utang sebagai instrumen perlindungan pajak (*tax shield*).

Tidak signifikannya pengaruh *leverage* ini dapat dijustifikasi melalui karakteristik unik regulasi perpajakan industri properti di Indonesia. Mayoritas pendapatan utama perusahaan properti—seperti penjualan rumah, tanah, serta penyewaan gedung—

merupakan objek PPh Final Pasal 4 Ayat (2). Sesuai aturan perpajakan fiskal, seluruh beban bunga pinjaman yang dialokasikan untuk mendanai aset penghasil pendapatan final dikategorikan sebagai *non-deductible expense* (tidak dapat dikurangkan dari penghasilan bruto reguler). Akibatnya, peningkatan proporsi utang tidak menciptakan efek pengurangan pajak Badan yang efektif. Fenomena ini juga menegaskan validitas *Pecking Order Theory* dari Myers & Majiuf (1984), di mana peningkatan rasio utang pada emiten properti murni didorong oleh defisit likuiditas operasional untuk ekspansi proyek jangka panjang (*capital intensive*), bukan sebagai manuver strategis untuk menghindari pajak. Hasil ini sejalan dengan penelitian Rahmawati et al. (2021) serta Anggriantari & Purwantini (2020) yang menyatakan bahwa tingkat utang tidak terbukti menjadi faktor penentu dalam tindakan penghindaran pajak perusahaan.

Kepemilikan Asing Memoderasi Pengaruh Profitabilitas (Ha3)

Merujuk pada pengujian regresi interaksi (Model 2) di Tabel 3, variabel interaksi antara profitabilitas dan kepemilikan asing (ROA_KA) memperoleh nilai koefisien sebesar -2,9629 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000. Karena nilai probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka kepemilikan asing terbukti secara signifikan memoderasi hubungan tersebut. Arah koefisien negatif pada ETR mencerminkan efek penguatan (*strengthening effect*) terhadap praktik perencanaan pajak, sehingga **Ha3 diterima**.

Dalam kerangka Teori Keagenan, eksistensi pemegang saham asing dalam struktur korporasi bertindak sebagai mekanisme pengawasan eksternal (*monitoring mechanism*) yang kuat. Investor asing, khususnya institusional global, memiliki ekspektasi imbal hasil (*return on investment*) yang tinggi dan standar efisiensi biaya yang ketat. Ketika perusahaan properti berhasil mencetak profitabilitas tinggi, kehadiran kepemilikan asing akan meningkatkan intensitas pengawasan terhadap agen dan mendorong pihak manajemen untuk menerapkan tata kelola perpajakan yang lebih taktis. Hal ini dilakukan guna meminimalkan kebocoran arus kas akibat beban pajak reguler demi memaksimalkan porsi dividen yang dilaporkan kepada prinsipal global (Zakarias & Bimo, 2021).

Kepemilikan Asing Memoderasi Pengaruh Leverage (Ha4)

Berdasarkan pengujian MRA penuh (Model 2), variabel interaksi antara *leverage* dan kepemilikan asing (DER_KA) menghasilkan angka probabilitas sebesar 0,746. Dikarenakan tingkat signifikansi ini melampaui kriteria alpha 0,05, dapat disimpulkan secara statistik bahwa kepemilikan asing tidak mempunyai kapasitas untuk memoderasi hubungan *leverage* terhadap tindakan penghindaran pajak, dengan konsekuensi **Ha4 ditolak**.

Hasil ini searah dengan pola temuan (Ghina et al., 2024) yang menunjukkan bahwa porsi saham asing tidak memberikan dampak interaksi terhadap kebijakan struktur utang dalam kaitannya dengan perpajakan. Karena secara parsial variabel *leverage* sendiri terbukti bukan merupakan instrumen perlindungan pajak yang efektif di sektor properti akibat restriksi regulasi PPh Final, maka kehadiran investor asing pun tidak dapat mengubah atau mengoptimalkan struktur utang tersebut menjadi sarana efisiensi perpajakan. Pengawasan investor asing terbukti lebih terkonsentrasi pada pencapaian dan efisiensi laba operasional secara langsung (seperti pada interaksi ROA_KA) dibandingkan mengintervensi rekayasa beban bunga pinjaman.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) serta pengujian interaksi melalui *Moderated Regression Analysis* (MRA) pada

perusahaan sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan. Pertama, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) terbukti berpengaruh signifikan dan positif terhadap tindakan penghindaran pajak. Hal ini mengonfirmasi relevansi Teori Keagenan bahwa perolehan laba komersial yang tinggi memicu intensi oportunistik manajemen untuk melakukan perencanaan perpajakan secara agresif demi mengefisienkan beban PPh Badan. Kedua, variabel *Leverage* yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap penghindaran pajak. Kondisi ini disebabkan oleh dominasi karakteristik skema PPh Final Pasal 4 Ayat (2) pada pendapatan utama sektor properti, sehingga beban bunga pinjaman terkena koreksi fiskal positif (*non-deductible expense*) dan tidak dapat dioptimalkan sebagai instrumen perlindungan pajak (*tax shield*). Ketiga, kepemilikan asing terbukti secara signifikan memoderasi dan memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap penghindaran pajak. Keberadaan investor asing selaku prinsipal global meningkatkan kedisiplinan dan fungsi pengawasan (*monitoring mechanism*) yang mendorong agen untuk merancang efisiensi arus kas bersih melalui tata kelola perpajakan lintas yurisdiksi yang taktis saat perusahaan mencetak laba besar. Keempat, tidak terbuktinya peran kepemilikan asing sebagai variabel moderasi pada hubungan *leverage* dan *tax avoidance* mengindikasikan bahwa kebijakan penarikan pinjaman di sektor properti murni dialokasikan demi menjaga likuiditas serta keberlangsungan proyek jangka panjang (*business survival*). Fenomena ini berjalan searah dengan prinsip *Pecking Order Theory*, di mana utang ditarik untuk memenuhi kebutuhan pendanaan operasional yang mendesak, bukan dimanfaatkan sebagai instrumen manipulasi beban fiskal korporasi.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dan saran bagi pengembangan kajian ilmiah di masa mendatang. Keterbatasan utama terletak pada nilai koefisien determinasi *R-Squared (Within)* sebesar 42,36%, yang mengindikasikan masih terdapat 57,64% variasi fluktuasi praktik penghindaran pajak yang dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model estimasi ini. Selain itu, ruang lingkup pengamatan dalam penelitian ini masih terbatas pada satu sektor industri dengan rentang waktu yang relatif singkat (tiga tahun buku). Mempertimbangkan adanya kendala tersebut, rekomendasi yang dapat diberikan bagi studi masa depan yaitu melakukan ekspansi wilayah kajian dengan membidik sektor industri lain yang terikat pada skema aturan perpajakan yang berbeda. Di samping itu, penambahan durasi atau rentang tahun pengamatan sangat dianjurkan agar model dapat merekam fluktuasi jangka panjang dari dinamika siklus usaha korporasi secara lebih akurat. Peneliti berikutnya juga disarankan untuk mengintegrasikan variabel independen potensial lainnya yang belum tercakup dalam model ini, seperti ukuran perusahaan (*firm size*), intensitas aset tetap (*capital intensity*), kualitas audit, maupun proporsi dewan komisaris independen guna meningkatkan daya prediksi model secara lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggriantari, C. D., & Purwantini, A. H. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Capital Intensity, Inventory Intensity, dan Leverage Pada Penghindaran Pajak*. 137–153.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (15th ed.). Salemba Empat.
- Ghina, N., Herawati, R., Hapsari, D. I., & Purwantoro, P. (2024). Pengaruh Transfer Pricing, Kepemilikan Asing, Dan Intensitas Modal Terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan*, 11(2).

<https://doi.org/10.30640/ekonomika45.v11i2.2293>

- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 127-178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- Jensen, M. C., Meckling, W. H., Benston, G., Canes, M., Henderson, D., Leffler, K., Long, J., Smith, C., Thompson, R., Watts, R., & Zimmerman, J. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. <http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Myers, S. C., & Majiuf, N. S. (1984). CORPORATE FINANCING AND INVESTMENT DECISIONS WHEN FIRMS HAVE INFORMATION THE INVESTORS DO NOT HAVE.
- Rahayu, D., Nuridah, S., & Kusumaningtyas, D. S. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Properties And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2022. *EKOMA : Jurnal Ekonomi*, 3(6). <https://jateng.disway.id>
- Rahmawati, E., Nurlaela, S., & Samrotun, Y. C. (2021). Determinasi Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Intensitas Modal dan Umur Perusahaan terhadap Tax Avoidance. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 158. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.206>
- Saputra, B. D. E., Wijayanti, A., & Astungkara, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 19(1), 68-74. <https://doi.org/10.29264/jakt.v19i1.10786>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 52(2), 737-783. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>
- Suandy, E. (2017). *Perencanaan Pajak* (6th ed.). Salemba Empat.
- Sulaeman, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance). 3(2), 354-367.
- Wardoyo, D. U., Ramadhanti, A. D., & Annisa, D. U. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Tax Avoidance. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 1(4), 388-396. <https://doi.org/10.53625/juremi.v1i4.907>
- Zakarias, K. L., & Bimo, I. D. (2021). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Kepemilikan Asing Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode (2017-2019)). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2).