

# Pengaruh *Tax Avoidance*, Risiko Pajak Dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Cost Of Debt*

Annisa Nabila Rachmawati<sup>1</sup>, Khoirunnisa Azzahra<sup>2</sup>

Universitas Pamulang -<sup>1</sup>annisanabilarachmawati1

-<sup>2</sup>dosen00880@unpam.ac.id

**Abstrak**— This study aims to examine the effect of tax avoidance, tax risk and institutional ownership on cost of debt. This research was conducted by analyzing the financial statements of companies in the consumer non-cyclicals sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2019 to 2023. The data collection method used purposive sampling, the data analysis technique used panel data regression, the type of data used was secondary data sourced from the company's annual report. The data used in this study is secondary data with a sample of 19 companies with 5 years of observation. The number of samples of this research is 95 financial statements. Hypothesis testing is done using the Eviews 12 application. Based on the test results, it is stated that simultaneously tax avoidance, tax risk and institutional ownership affect cost of debt. The results of research conducted partially state that tax avoidance and tax risk have no effect, while institutional ownership affects the cost of debt.

**Keywords:** *Tax Avoidance, Tax Risk, Institutional Ownership, Cost Of Debt*

## 1. PENDAHULUAN

Di banyak negara, termasuk Indonesia, pajak merupakan salah satu sumber pendapatan utama. Dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), pajak merupakan sumber utama pendanaan pembangunan dan pengeluaran operasional, bahkan mungkin penerapannya sangat penting bagi negara. Pengertian pajak sendiri diatur dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 16 Tahun 2009, menyatakan bahwa pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-Undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat.

Sebuah cara badan pemerintahan menaikkan pendapatan pajak dengan terus memperbarui dan menyempurnakan regulasi perpajakan di Indonesia. Intensi dari pembaruan sistem perpajakan ini adalah guna wajib pajak, baik individu maupun badan, semakin sadar dan mau berkontribusi dalam pembangunan negara melalui pembayaran pajak secara sukarela dan menghitung serta membayar pajak mereka sendiri (*self-assessment system*) (Sinaga dkk., 2023). Namun, banyak pembayar pajak yang kurang sadar dalam melaksanakan pembayaran pajak karena pajak dipandang sebagai beban. Bagi badan usaha, pajak adalah pengeluaran yang mengurangi penghasilan, sehingga wajib pajak seringkali mencari solusi untuk menurunkan pajak yang harus dibayar dengan memanfaatkan regulasi pajak yang ada (Zamifa dkk., 2022).

Sumber pendanaan internal dan eksternal adalah dua kategori sumber pendanaan yang digunakan perusahaan untuk menghitung kewajiban pajak. Sumber pendanaan eksternal berasal dari kreditor dalam bentuk utang, sedangkan sumber pendanaan internal dapat berasal dari dalam perusahaan dan dihasilkan oleh perusahaan itu sendiri, seperti laba ditahan atau laba yang tidak didistribusikan (Nisa & Wulandari, 2021). *Cost of equity* dan *cost of debt* adalah dua jenis biaya yang timbul dari pendanaan. Kedua biaya ini diperlakukan berbeda berdasarkan undang-undang perpajakan. Dimana *cost of equity*, seperti dividen hanya menurunkan laba ditahan dan bukan laba rugi. Sementara itu, *cost of debt* seperti beban bunga dapat dikurangkan dari pendapatan, sehingga menurunkan jumlah pajak yang harus dibayarkan (Utama dkk., 2019). Untuk memastikan stabilitas laba yang diantisipasi, perusahaan biasanya menggunakan berbagai strategi dalam manajemen pajak, salah satunya adalah perencanaan pajak untuk mengelola kebijakan pendanaan secara efektif.

Utang sering digunakan sebagai metode pembiayaan perusahaan. Utang dapat memberikan keuntungan melalui penghematan pajak, karena beban bunga atas pinjaman mengurangi penghasilan kena pajak perusahaan (*deductible expense*). Beban bunga yang terkait dengan pinjaman disebut sebagai biaya utang (Hasibuan & Aceh, 2022).

Perusahaan dapat memperkecil pajaknya dengan memanfaatkan *deductible expense* (biaya yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak). Hal yang dilakukan dalam memanfaatkan *deductible expense* yakni menggunakan *cost of debt* (Ayem & Kinait, 2021). Pengeluaran/biaya (*deductible expense*) yang diperkenankan sebagai pengurang pajak, menurut Undang-Undang Perpajakan No.36/2008 Pasal 6 ayat (1) adalah dengan menggunakan bunga pinjaman yang timbul dari aktivitas peminjaman dana ke pihak lain. Penjelasannya terdapat pada Peraturan Menteri Keuangan (PMK) No.169/PMK.010/2015 pasal 2 ayat (1), menyebutkan bahwa bunga pinjaman yang dapat diakui sebagai biaya adalah sebesar bunga atas utang yang perbandingannya terhadap modal, yaitu setinggi-tingginya 4:1 (empat berbanding satu) dengan mempertimbangkan kemungkinan terjadinya *financial distress* atau dengan kata lain kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama yang ditimbulkan oleh aktivitas pinjaman atau utang.

Fenomena penghindaran pajak yang dilakukan oleh Perusahaan di berbagai sektor mungkin sering terjadi dengan berbagai macam strategi salah satunya yakni peningkatan biaya utang (*cost of debt*), banyak Perusahaan yang menggunakan utang sebagai sumber dana penambah modal dan biaya operasional Perusahaan seperti, PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT) pada tahun 2017, PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk merupakan salah satu Perusahaan terbesar yang bergerak di bidang perdagangan dan industri, tengah menghadapi beban utang yang meningkat. Hal itu membuat manajemen harus memutar otak agar tetap bertahan. *Corporate Secretary*, Tomin Widian mengatakan, selama ini dalam pembukaan cabang seluruh varian took ritel Alfamart dibiayai dari utang, sehingga menambah cabang seiring dengan penambahan beban bunga utang. Pada laporan keuangan semester I-2017, rasio utang terhadap ekuitas Perseroan tercatat naik menjadi 3,58 kali yang disebabkan tambahan pinjaman sebesar Rp 2,6 triliun. Angka tersebut jauh lebih besar dibanding rata-rata industri sebesar 1,82 kali. Perseroan juga memiliki beban bunga sebesar Rp 318 miliar yang menyebabkan penurunan laba bersih 16,38% dari Rp 90,37 miliar menjadi Rp 75,5 miliar. Tomin mengakui, industri ritel juga saat ini tengah menghadapi kesulitan, sehingga penambahan cabang yang berasal dari utang belum bisa menyumbang pertumbuhan laba bersih (<http://www.detik.com>). (Sugianto, 2017)

Direktorat Jenderal Pajak menyatakan bahwa perusahaan yang sengaja melakukan manipulasi utang untuk mengurangi jumlah pajak terutang. Salah satu metode yang digunakan adalah dengan memperbesar jumlah utang, sehingga beban bunga pada perusahaan meningkat dan jumlah pajak yang harus dibayar menjadi lebih rendah.

Dari penjelasan kasus tersebut, terlihat adanya hubungan antara praktik penghindaran pajak dengan penggunaan utang perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan yang ingin mengurangi beban pajak mereka dengan memanfaatkan *deductible expense*, salah satu strateginya adalah menaikkan utang perusahaan untuk mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar dan menaikkan beban bunga.

Biaya utang mengacu pada biaya bunga yang ditanggung oleh perusahaan karena meminjam dana, yang berfungsi sebagai kompensasi kepada kreditur yang telah memberikan pinjaman (Wardani & Ruslim, 2020). Dengan tingkat bunga yang diterima kreditur sebagai tingkat pengembalian yang diisyaratkan dan perusahaan akan dikatakan mengalami gulung tikar apabila tidak bisa mengembalikan *cost of debt* dengan tepat waktu. Disinilah diperlukan pengawasan dan pengendalian dalam mengelola utang.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *cost of debt*, 3 (tiga) diantaranya yaitu: *tax avoidance*, risiko pajak dan kepemilikan institusional. Faktor pertama yaitu *tax avoidance*. Menurut Zamifa dkk. (2022) *tax avoidance* merupakan tindakan menghindari pembayaran pajak secara legal dan aman bagi wajib pajak tanpa melanggar ketentuan perpajakan yang berlaku. Semakin tinggi tingkat penghindaran pajak suatu perusahaan, semakin sedikit beban pajak yang harus dibayar. Perusahaan dapat memanfaatkan peraturan tentang biaya yang dapat dikurangkan dari penghasilan untuk mengelola kebijakan pendanaannya. Perusahaan dengan laba tinggi akan menghadapi beban pajak tinggi. Untuk menghindari pajak tinggi, perusahaan melakukan penghindaran pajak dengan memanfaatkan biaya bunga melalui peningkatan utang. Semakin tinggi upaya penghindaran pajak, semakin besar biaya bunga yang dikeluarkan, sehingga biaya utang meningkat (Prastyatini & Safitri, 2022). Penelitian Ayem & Kinait (2021) menyatakan *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap *cost of debt*. Penelitian Darma & Sijabat (2022) dan Suminar & Nadi (2020) menyatakan *tax avoidance* tidak memengaruhi *cost of debt*.

Faktor kedua yang mempengaruhi *cost of debt* dalam penelitian ini adalah risiko pajak. Praktik

Halaman 945

penghindaran pajak yang sering dilakukan dapat menyebabkan adanya risiko pajak di masa depan. Risiko pajak adalah kondisi di mana perusahaan harus mempertahankan posisi pajaknya dalam jangka waktu yang panjang. Risiko pajak juga mengindikasikan adanya ketidakkonsistenan dalam pelaporan pajak perusahaan, yang dapat menyebabkan perusahaan tidak mampu mencapai tujuannya di masa depan karena kesulitan mempertahankan posisi pajaknya (Dewi & Ardiyanto, 2020). Menurut Zamifa dkk. (2022) menjelaskan bahwa jika perusahaan gagal menjaga posisi perpajakannya, hal itu akan memengaruhi arus kas bersih dan menciptakan risiko bagi perusahaan. Semakin tinggi risiko yang dimiliki oleh Perusahaan, maka semakin besar bunga yang dibebankan oleh kreditur, sehingga meningkatkan biaya utang. Risiko pajak bisa menyebabkan ketidakpastian yang lebih tinggi pada arus kas bersih di masa yang akan datang, yang pada gilirannya menurunkan kepercayaan kreditur terhadap perusahaan dan meningkatkan biaya utang. Hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sagala & Sinaga (2022) bahwa risiko pajak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*, berbeda dengan penelitian yang dilakukan Saragih & Siagian (2023) mengatakan bahwa risiko pajak tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*.

Faktor terakhir yang dapat mempengaruhi *cost of debt* yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengurangi insentif para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang insentif. Sehingga keberadaan kepemilikan institusional yang tinggi dapat memberikan pengawasan lebih besar yang dilakukan oleh pihak investor institusional, sehingga dapat meminimalkan tingkat penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang dapat menurunkan nilai. Selain itu melalui kepemilikan institusional ini juga akan mengurangi penggunaan utang oleh manajemen sehingga akan menurunkan biaya utang yang dibebankan pada perusahaan. Adanya kontrol ini akan menyebabkan manajemen menggunakan utang pada tingkat yang rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress* dan *financial risk* (Sherly & Fitria, 2019).

Menurut Darma & Sijabat (2022) kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*. Sedangkan Soebagyo & Iskandar (2022) memperoleh hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dengan biaya utang. Kepemilikan institusional berfungsi sebagai mekanisme monitoring manajemen, maka keberadaannya dapat memberikan dampak yang besar (Nisa & Wulandari, 2021). Tingkat kepemilikan institusional yang lebih tinggi memberikan kewenangan yang lebih besar kepada manajemen, sehingga dapat meningkatkan kinerja manajemen. Hal ini berkaitan dengan *cost of debt* yang harus dibayar oleh perusahaan serta tingkat pengembalian yang diminta oleh kreditur.

Berdasarkan uraian diatas dan ketidak konsistenan dari hasil penelitian sebelumnya, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengangkat judul "*Tax Avoidance, Risiko Pajak dan Kepemilikan Institusional terhadap Cost of Debt (Studi Empiris pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)*".

*Trade off theory* menyatakan bahwa perusahaan harus bisa menyeimbangkan komposisi utang dalam struktur modal sehingga akan memperoleh komposisi utang dan saham yang optimal. Menurut teori ini, struktur modal perusahaan yang optimal menggambarkan keseimbangan antara manfaat pajak dan biaya kebangkrutan karena perusahaan memiliki utang. Utang menyebabkan perusahaan memperoleh manfaat pajak karena biaya bunga yang dapat dibebankan dari penghasilan kena pajak, sedangkan biaya kebangkrutan merupakan biaya administrasi, biaya hukum, biaya keagenan dan biaya monitoring untuk mencegah perusahaan dari kebangkrutan (Zamifa dkk., 2022). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara menaikkan rasio utang perusahaan sehingga tambahan utang yang dilakukan perusahaan akan mengurangi pajak yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemerintah.

*Trade off theory* mencatat bahwa penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko perusahaan dan jika hal itu terjadi maka tingkat biaya utang yang diberikan oleh kreditur dapat tinggi pula. Melakukan penghematan pajak bisa menaikkan nilai pasar Perusahaan. Begitupun dengan risiko pajak menurut (Zamifa dkk., 2022) dalam ketidakpastian yang terjadi atas keputusan pajak yang diambil dapat mempengaruhi kepercayaan yang dimiliki oleh kreditur sehingga dapat meningkatkan biaya utang Perusahaan.

*Trade Off Theory* mengemukakan bahwa utang mempunyai dua sisi yaitu sisi positif dan sisi negatif. Halaman 946

negatif. Sisi positif dari utang adalah bahwa pembayaran bunga akan mengurangi pembayaran kena pajak. Penghematan pajak ini akan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Utang menguntungkan perusahaan karena adanya perbedaan perlakuan pajak terhadap bunga dan dividen. Pembayaran bunga diperhitungkan sebagai biaya dan mengurangi penghasilan kena pajak, sehingga jumlah pajak yang harus dibayar perusahaan berkurang. Sebaliknya, pembagian dividen kepada pemegang saham tidak mengurangi jumlah pajak perusahaan. Jadi, dari sisi pajak akan lebih menguntungkan jika Perusahaan membiayai investasi dalam bentuk utang karena adanya penghematan pajak (Sherly & Fitria, 2019).

*Cost of debt* atau biaya utang merupakan suatu tingkat pengembalian atau biaya yang harus dilunasi atau dibayarkan oleh sebuah perusahaan atau organisasi terhadap utang-utangnya yang sebelumnya dipinjam atau digunakan tersebut. Utang yang dimaksudkan tersebut ialah dapat berupa pinjaman dari bank atau dari obligasi suatu Perusahaan (Dara dkk., 2024). *Cost of debt* mengacu pada biaya utang yang ditanggung oleh perusahaan baik dari utang jangka panjang atau utang jangka pendek. Biaya utang dapat dilihat langsung dari tingkat bunga yang dibebankan pada keseluruhan utang Perusahaan (Muspyta & Ruslim, 2023). Biaya utang yang timbul pada perusahaan akan menyebabkan perusahaan untuk menutupi kondisi perusahaan agar terlihat bagus. Tetapi, ketika perusahaan tersebut tidak sanggup untuk membayar kewajibannya, maka perusahaan dinyatakan bangkrut atau pailit. Hal ini merupakan konsekuensi atas pinjaman dana dari pihak ketiga (perbankan, lembaga keuangan lain ataupun pihak yang lain) sehingga secara tidak langsung manajemen sudah melibatkan kreditor sebagai *controlling system* untuk mendorong perusahaan dalam meningkatkan pemasukan pendapatan serta ikut mengawasi kinerja perusahaan.

Menurut Azzahra & Prastiani (2024) penghindaran pajak merupakan suatu bentuk perlawan yang dilakukan oleh Wajib Pajak baik itu secara perorangan atau badan. Penghindaran pajak ini menjadi suatu penghalang dalam melakukan pemungutan pajak yang menyebabkan penghasilan negara berkurang.

Tujuan utama dilakukannya kegiatan *tax avoidance* adalah agar dapat memaksimalkan keuntungan dengan harapan akan memberi dampak yaitu meningkatnya daya saing perusahaan dan juga perusahaan masih bisa memegang tanggungjawab sebagai wajib pajak kepada pemerintah yang merupakan *stakeholder* Perusahaan (Cahyono dkk., 2021).

Wajib pajak cenderung ingin membayar pajak seminimal mungkin, sehingga banyak yang melakukan penghindaran pajak. Penghindaran pajak (*tax avoidance*) termasuk dalam perencanaan pajak (*tax planning*), yang merupakan bagian dari manajemen pajak. manajemen pajak adalah cara untuk memenuhi kewajiban perpajakan dengan benar namun tetap menekan jumlah pajak yang dibayarkan serendah mungkin untuk mencapai laba dan likuiditas yang diinginkan (Zamifa dkk., 2022).

Menurut Warastri & Suryaningrum (2022) risiko pajak merupakan risiko dalam kegiatan perpajakan yang menunjukkan ketidak konsistenan mengenai posisi biaya pajak masa depan. Menurut ISO (Organisasi Standardisasi Internasional) (2018) mendefinisikan risiko sebagai efek ketidakpastian pada tujuan, baik risiko yang berasal dari ekonomi, ketidakpastian hukum pajak, proses informasi yang tidak akurat. Terdapat unsur risiko serta ketidakpastian pada setiap kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan dan keputusan yang diambil manajer.

Kegiatan operasional serta keputusan tersebut memberikan adil terhadap besaran risiko yang didapatkan perusahaan, termasuk risiko perpajakan, menurut Sagala & Sinaga (2022) risiko pajak dapat didefinisikan sebagai ketidakjelasan atas pajak perusahaan di masa depan, yang timbul akibat perusahaan tidak memiliki kemampuan guna mempertahankan kondisi pajaknya untuk periode yang lebih lama. Sedangkan menurut Dewi & Ardiyanto (2020) risiko pajak juga dapat didefinisikan sebagai potensi yang timbul atas aktivitas yang dipilih, atau kegagalan untuk melakukan aktivitas, yang berdampak pada hasil pajak akan memiliki perbedaan dari yang diharapkan. Risiko pajak dapat diartikan sebagai konsekuensi negatif dari sebuah keputusan atau tindakan yang diambil serta keadaan dalam memenuhi kewajiban perpajakan. Risiko perpajakan perusahaan harus ditangani dengan tepat, agar terhindar dari adanya permasalahan dalam memenuhi kewajiban perpajakan dan terhindar dari sanksi yang memberatkan.

Menurut Yunita (2023) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh investor institusi seperti perusahaan, investasi, bank, perusahaan asuransi, lembaga asing, dana yayasan, dan lembaga lainnya. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dapat memberikan pengawasan lebih besar yang dilakukan oleh pihak investor institusional, sehingga dapat

meminimalkan tingkat penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang dapat menurunkan nilai Perusahaan (Nisa & Wulandari, 2021). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal (Asnawi dkk., 2019).

## 2. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2024:16) "metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan".

Objek pada penelitian ini adalah laporan tahunan dengan data keuangan pada Perusahaan Perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023. Data diperoleh dari pusat referensi pasar modal [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dengan mengumpulkan *annual report* dengan data laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan, diperoleh jumlah populasi sebanyak 113 perusahaan dan jumlah sampel yang diperoleh sesuai dengan kriteria sebanyak 19 perusahaan dikali jumlah periode penelitian yaitu 5 tahun periode sehingga diperoleh data sebanyak 95 data penelitian.

Metode pemilihan sampel di penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan menentukan kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian.

Adapun proses seleksi sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan disajikan didalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 1. Sampel Penelitian**

No	Kriteria sampel	Kriteria pelanggaran	Akumulasi
1.	Perusahaan sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019-2023.		113
2.	Perusahaan sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama tahun 2019-2023.	(45)	68
3.	Perusahaan sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> selama periode penelitian (2019-2023) yang mengalami laba.	(31)	37
4.	Perusahaan sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> selama periode penelitian (2019-2023) yang memiliki semua komponen data yang diperlukan dalam penelitian.	(15)	22
Jumlah sampel			22
Periode penelitian 2019-2023			5 Tahun
Total Data Sample Tahun Penelitian 2019-2023 (22 x 5 Tahun)			110
Data <i>outlier</i>			(3)
Jumlah Data yang diolah (19 x 5 Tahun)			95

Sumber : Hasil Olah Data,2025

Berikut adalah tabel operasional variabel:

Tabel 2. Operasional Variabel

No.	Nama Variabel	Indikator Pengukuran	Skala
1	Cost of Debt	$Cost of Debt = \frac{\text{Beban Bunga Tahun Berjalan}}{(\text{U. Jangka Pendek}) + (\text{U. Jangka Panjang})/2}$	Rasio
	Sumber: Renika Hasibuan, Indah Purnamasari Aceh (2022)		
2	Tax Avoidance	$Cash ETR = \frac{\text{Pembayaran Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$	Rasio
	Sumber: Anissa Graciella Sagala, Judith Tagal Gallena Sinaga (2022)		
3	Risiko Pajak	$CETR_{VOL_i} = \text{Standar deviasi CETR pada tahun t}$	Rasio
	Sumber: Fauziah Zamifa, Nurmalia Hasanah, Hera Khairunnisa (2022)		
4	Kepemilikan Institusional	$INS = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Rasio
	Sumber: Maulida Ayu Wijayanti Soebagyo, Iskandar (2022)		

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

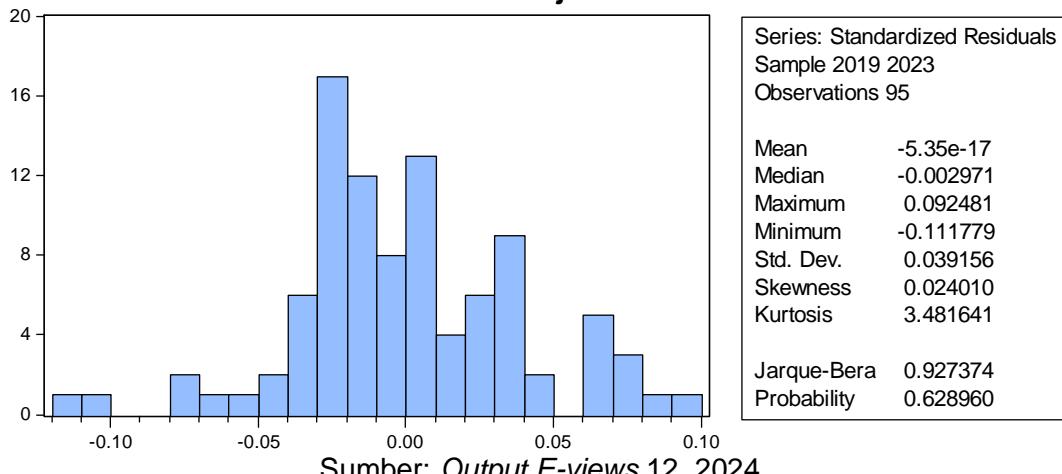
#### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolineritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Berikut ini adalah beberapa uji asumsi klasik yang sering dilakukan dalam analisis regresi:

##### a. Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2021:196) "uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal". Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas



Sumber: Output E-views 12, 2024

Berdasarkan hasil uji normalitas yang ditampilkan dalam Tabel 1 di atas, membuktikan nilai *probability Jarque-Bera* menghasilkan nilai signifikansi atau  $0.628960 > 0.05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

## b. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghazali (2021:107) "uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak *orthogonal*. Variabel *orthogonal* adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol". Hasil uji multikolinearitas dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas**

Varianee Inflation Factors  
Date: 11/23/24 Time: 20:48  
Sample: 1 95  
Included observations: 95

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.000298	18.06565	NA
X1_TA	0.000942	6.318921	2.064990
X2_RP	0.009549	3.058473	2.070272
X3_KI	0.000505	15.99196	1.004090

Sumber: data diolah, 2024

Analisis yang disajikan dalam Tabel 2 menunjukkan bahwa setiap variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai VIF di bawah 10 dan nilai toleransi di atas 0,1, yang menandakan tidak adanya multikolinearitas di antara variabel independen.

## c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghazali (2021:178) "Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain". Hasil uji heteroskedastisitas dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Glejser  
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.020645	Prob. F(3,91)	0.1166
Obs*R-squared	5.933157	Prob. Chi-Square(3)	0.1149
Scaled explained SS	6.381624	Prob. Chi-Square(3)	0.0944

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan analisis yang ditampilkan dalam Tabel 3 di atas, hasil penelitian uji heteroskedastisitas yang dilakukan dengan memakai Uji Glesjer adalah nilai prob. Chi Square  $0.1149 > 0.05$  (nilai signifikansi). Dari hasil uji tersebut dapat dikatakan bahwa pada penelitian ini tidak terjadinya heteroskedastisitas.

## d. Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2021:162) "Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam metode regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya)". Apabila terjadi korelasi, maka ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Hasil uji autokorelasi dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi**

R-squared	0.182124	Mean dependent var	0.031390
Adjusted R-squared	0.155161	S.D. dependent var	0.034251
S.E. of regression	0.031482	Sum squared resid	0.090189
F-statistic	6.754582	Durbin-Watson stat	1.155698
Prob(F-statistic)	0.000365		

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan analisis yang ditampilkan dalam Tabel 4 di atas, hasil penelitian uji autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson dapat dilihat bahwa nilai durbin watson sebesar

1.155698 dimana angka tersebut berada di antara -2 sampai +2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam variabel penelitian ini tidak terdapat autokorelasi (Pramesti & Afandi, 2024).

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut hasil analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini:

**Tabel 7 Hasil Regresi Linier Berganda**

Dependent Variable: Y\_COD  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 11/23/24 Time: 23:18  
 Sample: 2019 2023  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 19  
 Total panel (balanced) observations: 95  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.161679	0.024717	6.541311	0.0000
X1_TA	0.010920	0.024835	0.439722	0.6612
X2_RP	0.058940	0.088476	0.666173	0.5070
X3_KI	-0.149927	0.033409	-4.487646	0.0000

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang ditampilkan dalam Tabel 5 di atas, diperoleh persamaan regresi yang terbentuk sebagai berikut:

$$Y = 0.16167862179 + 0.010920X1 + 0.058940X2 - 0.149927X3 + e$$

Selanjutnya, berdasarkan persamaan di atas, penjelasan berikut dapat disampaikan:

- Nilai konstanta 0,161679 menunjukkan nilai dasar *Cost Of Debt* (Y) ketika semua variabel independen (X1, X2, X3) bernilai nol. Dengan kata lain, jika *Tax Avoidance*, Risiko Pajak, dan Kepemilikan Institusional tidak ada (nilai nol), *Cost Of Debt* diprediksi berada pada level 0,161679.
- Koefisien *Tax Avoidance* (X1) adalah 0.010920, koefisien ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu unit dalam *Tax Avoidance* (X1) akan meningkatkan *Cost Of Debt* (Y) sebesar 0.010920, dengan asumsi variabel lainnya konstan.
- Koefisien Risiko Pajak (X2) adalah 0.058940, koefisien ini menunjukkan bahwa untuk setiap peningkatan satu unit dalam Risiko Pajak (X2), *Cost Of Debt* (Y) diprediksi akan meningkat sebesar 0.0589, jika variabel lain tetap konstan.
- Koefisien Kepemilikan Institusional (X3) adalah -0.149927, koefisien ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu unit dalam Kepemilikan Institusional (X3) akan meningkatkan *Cost Of Debt* (Y) sebesar -0.149927, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Menurut Ghozali (2021) koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nilai nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi silang (*cross section*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi.

**Tabel 8 Hasil Uji R-Square**

R-squared	0.182124	Mean dependent var	0.031390
Adjusted R-squared	0.155161	S.D. dependent var	0.034251
S.E. of regression	0.031482	Sum squared resid	0.090189
F-statistic	6.754582	Durbin-Watson stat	1.155698
Prob(F-statistic)	0.000365		

Sumber: data diolah, 2024

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi *Adjusted R-Squared* sebesar 0.155161 yang memiliki arti bahwa nilai tersebut adalah seluruh variabel bebas, yaitu *tax*

*avoidance*, risiko pajak dan kepemilikan institusional secara simultan mempengaruhi variabel *cost of debt* sebesar 15,52% sisanya sebesar 84,48% yang dipengaruhi oleh variabel lain, yang tidak dapat dijelaskan didalam penelitian ini.

### Pengujian Hipotesis

#### Uji Simultan (Uji F)

Menurut Ghazali & Ratmono (2018: 56) "Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variable independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat". Adapun hasil uji simultan (Uji F) dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 9 Hasil Simultan (Uji F)**

R-squared	0.182124	Mean dependent var	0.031390
Adjusted R-squared	0.155161	S.D. dependent var	0.034251
S.E. of regression	0.031482	Sum squared resid	0.090189
F-statistic	6.754582	Durbin-Watson stat	1.155698
Prob(F-statistic)	0.000365		

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan analisis yang ditampilkan dalam Tabel 7 di atas, hasil uji F (simultan) diketahui bahwa hasil nilai Prob(F-statistic) yang terlihat pada penelitian ini sejumlah 0.000365 dimana nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi atau  $0.000365 < 0.05$  dan nilai F-statistic sejumlah 6.754582 dimana nilai ini lebih besar dari f tabel sejumlah 2.705 diambil dari  $k= 4 - 1 = 3$  dan  $df2 = n - k = 95 - 4 = 91$  sehingga bisa dikatakan bahwa  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak atau variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara simultan.

#### Uji Parsial (Uji t)

Menurut Ghazali (2021:148) menyatakan bahwa "uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen". Adapun hasil uji parsial (uji t) dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 10 Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.161679	0.024717	6.541311	0.0000
X1_TA	0.010920	0.024835	0.439722	0.6612
X2_RP	0.058940	0.088476	0.666173	0.5070
X3_KI	-0.149927	0.033409	-4.487646	0.0000

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 8 di atas, hasil pengujian dengan uji parsial (uji t) untuk setiap variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Hasil uji t pada variabel *tax avoidance* (X1) di peroleh nilai t statistiknya adalah  $0.439722 < 1.98638$  dan nilai signifikansinya adalah  $0.6612 > 0.05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  ditolak, artinya *tax avoidance* secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cost of debt*.
- Hasil uji t pada variabel risiko pajak (X2) di peroleh nilai t statistiknya adalah  $0.666173 < 1.98638$  dan nilai signifikansinya adalah  $0.5070 > 0.05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  ditolak, artinya risiko pajak secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cost of debt*.
- Hasil uji t pada variabel kepemilikan institusional (X3) di peroleh nilai t statistiknya adalah  $-4.487646 < -1.98638$  dan nilai signifikansinya adalah  $0.0000 < 0.05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  diterima, artinya kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap *cost of debt*.

### Pembahasan

#### Pengaruh Tax Avoidance (X1), Risiko Pajak (X2) dan Kepemilikan Institusional (X3) terhadap Cost of Debt (Y)

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh kesimpulan bahwa *tax avoidance*, risiko pajak dan kepemilikan institusional berpengaruh simultan terhadap *cost of debt*. Hal tersebut terbukti pada hasil uji F (simultan) diketahui bahwa hasil nilai Prob(F-statistic) yang terlihat pada penelitian ini sejumlah 0.000365 dimana nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi atau  $0.000365 < 0.05$  dan nilai F-statistic sejumlah 6.754582 dimana nilai ini lebih besar dari f tabel sejumlah 2.705. Berdasarkan

hasil pengujian ini dapat diartikan bahwa  $H_1$  yang menduga bahwa *tax avoidance*, risiko pajak dan kepemilikan institusional berpengaruh secara simultan terhadap *cost of debt* diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pramesti & Afandi (2024) bahwa *tax avoidance*, risiko pajak dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *cost of debt*.

#### **Pengaruh Tax Avoidance (X1) terhadap Cost of Debt (Y)**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *tax avoidance* memperoleh nilai t statistiknya adalah  $0.439722 < 1.98638$  dan nilai signifikansinya adalah  $0.6612 > 0.05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  ditolak, artinya *tax avoidance* secara persial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cost of debt*. Perusahaan yang melakukan penghindaran pajak dalam penelitian ini tidak berdampak pada tinggi dan rendahnya biaya utang yang diperoleh pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil uji hipotesis, koefisien variabel *tax avoidance* bertanda positif memiliki pengaruh hubungan searah dengan *cost of debt*. Berarti bahwa ketika perusahaan melakukan penghindaran pajak lebih banyak, biaya utang (*cost of debt*) juga cenderung meningkat. *Tax avoidance* menunjukkan hasil tidak berpengaruh terhadap *cost of debt* kemungkinan dapat disebabkan oleh beberapa hal. Pertama, berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif nilai *mean* sebesar 0.273000 atau 27% yang artinya semakin tinggi presentase CETR yaitu mendekati tarif pajak penghasilan badan sebesar 25% mengindikasi bahwa semakin rendah tingkat *tax avoidance* Perusahaan dan semakin rendah tingkat presentase CETR semakin tinggi tingkat *tax avoidance* Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* pada periode tersebut cenderung tidak melakukan *tax avoidance* sehingga tidak mengalami peningkatan atau penurunan biaya utang yang signifikan. Kedua, Nilai *cost of debt* yang dihasilkan oleh sampel penelitian ini cenderung kecil, sehingga terjadi penurunan risiko kegagalan perusahaan dalam membayar utang sehingga tidak berdampak begitu besar pada penghindaran pajak. Ketiga, Perusahaan yang melakukan penghindaran pajak pada saat ini tidak selalu memiliki utang yang banyak, sehingga tidak ditemukan adanya pengaruh penghindaran pajak terhadap *cost of debt*.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Prastyatini & Safitri (2022) hasilnya menunjukkan *tax avoidance* berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of debt*, Hasibuan & Aceh (2022) dan Wardani & Ruslim (2020) hasilnya menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *cost of debt*, sedangkan hasil pada penelitian dari Nisa & Wulandari (2021) menemukan hasil bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*.

Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Darma & Sijabat (2022) dan Suminar & Nadi (2020) hasilnya menunjukkan *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap *cost of debt* dan Zamifa dkk. (2022) *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*.

#### **Pengaruh Risiko Pajak (X2) terhadap Cost of Debt (Y)**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko pajak memperoleh nilai t statistiknya adalah  $0.666173 < 1.98638$  dan nilai signifikansinya adalah  $0.5070 > 0.05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  ditolak, artinya risiko pajak secara persial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cost of debt*.

Berdasarkan hasil uji hipotesis, koefisien variabel risiko pajak bertanda positif memiliki pengaruh hubungan searah dengan *cost of debt*. Sehingga apabila risiko pajak meningkat maka biaya utang juga akan meningkat. Berdasarkan teori menjelaskan bahwasannya risiko pajak adalah ketidakpastian perusahaan dalam pembayaran pajak dimasa depan, dimana ketidakmampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi pajak dalam waktu yang lama. Hasil yang didapat menunjukkan risiko pajak tidak berpengaruh terhadap biaya utang dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat risiko pajak yang tinggi maupun rendah tidak akan berdampak pada biaya utang suatu perusahaan, dikarenakan risiko pajak tidak adanya hubungan antara penghindaran pajak dan biaya utang. Karena ketika suatu perusahaan memiliki arus kas yang pasti, jadi hal tersebut menunjukkan tingkat pembayaran pajak yang dikeluarkan perusahaan telah pasti, maka perusahaan tidak membutuhkan pendanaan melalui utang dan cenderung menggunakan pendanaan melalui internal perusahaannya untuk menjalankan usahanya dibandingkan menggunakan pendanaan yang bersumber dari eksternal perusahaan yaitu utang.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan pendapat Zamifa dkk. (2022) dan Sagala & Sinaga (2022) yang menjelaskan bahwa meningkatnya risiko pajak akan turut serta mempengaruhi peningkatan pada biaya utang.

Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saragih & Siagian  
Halaman 953

(2023) dan Pramesti & Afandi (2024) bahwa risiko pajak tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. **Pengaruh Kepemilikan Institusional (X3) terhadap Cost of Debt (Y)**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memperoleh nilai t statistiknya adalah  $-4.487646 < -1.98638$  dan nilai signifikansinya adalah  $0.0000 < 0.05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  diterima, artinya kepemilikan institusional secara persial berpengaruh secara signifikan terhadap *cost of debt*.

Berdasarkan hasil uji hipotesis, koefisien variabel kepemilikan institusional bertanda negatif memiliki pengaruh hubungan yang tidak searah dengan *cost of debt*. Sehingga semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin rendah biaya utang (*cost of debt*). Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mampu mempengaruhi biaya utang pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Dimana semakin besarnya kepemilikan institusional ini maka akan memperbesar kontrol kepada manajemen sehingga diharapkan kinerja manajemen pun semakin baik. Hal ini berkaitan dengan biaya utang yang akan ditanggung oleh perusahaan sebagai tingkat pengembalian yang diminta oleh kreditur. Selain itu melalui kepemilikan institusional ini juga akan mengurangi penggunaan utang oleh manajemen sehingga akan menurunkan biaya utang yang dibebankan pada perusahaan. Adanya kontrol ini akan menyebabkan manajemen menggunakan utang pada tingkat yang rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress* dan *financial risk*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hasibuan & Aceh (2022) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *cost of debt*. Namun bertolak belakang dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Soebagyo & Iskandar (2022) bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*.

#### 4. KESIMPULAN

Berdasarkan pada hasil dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Tax avoidance*, risiko pajak dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh terhadap *cost of debt*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  diterima.
2. *Tax avoidance* secara persial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cost of debt*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  ditolak.
3. Risiko pajak secara persial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cost of debt*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  ditolak.
4. Kepemilikan institusional secara persial berpengaruh secara signifikan terhadap *cost of debt*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  diterima.

Berdasarkan pada kesimpulan yang telah dijelaskan dalam penelitian ini, maka saran atau rekomendasi yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan sektor yang berbeda dan tahun penelitian yang lebih luas untuk membandingkan bagaimana pengaruh variabel terhadap *cost of debt*.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk mencari dan menambahkan variabel lainnya yang mungkin dapat mempengaruhi *cost of debt*.
3. Kepada pihak akademisi, diharapkan penelitian ini dapat memberikan edukasi tentang hal-hal yang berpengaruh atau tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*.
4. Kepada perusahaan, agar lebih memperhatikan tindakan yang akan diambil atau setiap keputusan yang akan diambil sehingga dapat menjadi lebih baik untuk citra perusahaan.
5. Kepada investor, agar melakukan analisis mendalam terhadap strategi *tax avoidance*, manajemen risiko pajak, struktur kepemilikan institusional dan *cost of debt* perusahaan sebelum membuat keputusan investasi.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi, Ibrahim, R., & Saputra, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 5(1), 72–85.
- Ayem, S., & Kinait, T. (2021). Pengaruh Penghindaran Pajak (Tax Avoidance), Manajemen Laba, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Biaya Utang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2016-2019). *Jurnal Riset Perpajakan*, 4(2), 303–317.
- Azzahra, K., & Prastiani, S. C. (2024). Pengaruh Manajemen Laba, Capital Intensity dan Karakter Eksekutif terhadap Tax Avoidance pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate. *Jurnal*

- Ilmiah Raflesia Akuntansi*, 10(1), 185–194.
- Cahyono, P. S., Titisari, K. H., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Tax Avoidance dan Corporate Governance terhadap Cost of Debt. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 123–131.
- Dara, R. R., Dakhi, T., Pardede, S. L. A., Wongsosudono, C., Faridani, M. R., & Siregar Hasrul. (2024). Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Risiko Pajak Terhadap Biaya Utang Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 12(2), 137–148.
- Darma, S. S., & Sijabat, R. (2022). Pengaruh Penghindaran Pajak, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Keluarga terhadap Biaya Utang. *AKUNTOTEKNOLOGI: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Teknologi*, 14(2), 1–22.
- Dewi, A. P. S., & Ardiyanto, M. D. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Risiko Pajak terhadap Biaya Utang (Studi Empiris Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018). *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(3), 1–9.
- Ghozali, I. (2021). *Applikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2018). *Analisis Multivariat Dan Ekonometri Teori, Konsep, Dan Aplikasi dengan Eviews 10* (2 ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasibuan, R., & Aceh, I. P. (2022). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Utang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *METHOSIKA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*, 6(1), 74–87.
- Muspyta, R., & Ruslim, H. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Financial Leverage pada Cost of Debt dengan Earnings Management sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Kontemporer Akuntansi*, 3(2).
- Nisa, A. K., & Wulandari, S. (2021). Pengaruh Tax Avoidance dan Kepemilikan Institusional terhadap Cost Of Debt pada Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 5(2), 201–219.
- Pramesti, A. S., & Afandi, A. (2024). Pengaruh Penghindaran Pajak, Risiko Pajak dan Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Utang pada Perusahaan Sektor Energi. *Jurnal Edukasi (Ekonomi, Pendidikan dan Akuntansi)*, 12(1), 23–34.
- Prastyatini, S. L. Y., & Safitri, E. I. (2022). Pengaruh Tax Avoidance, Kepemilikan Manajerial dan Kualitas Audit terhadap Cost of Debt: Studi Kasus di Perusahaan Farmasi yang Listing di BEI Tahun 2016-2020. *RESLAJ: Religion Education Social Laa Roiba Jurnal*, 4(5), 1408–1418.
- Sagala, A. G., & Sinaga, J. T. G. S. (2022). Pengaruh Tax Risk dan Tax Avoidance terhadap Cost of Debt pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar pada BEI Tahun 2018–2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi (MEA)*, 6(3), 1511–1530.
- Saragih, P. S. A., & Siagian, H. (2023). The Effect of Tax Avoidance, Tax Risk, and Profitability on the Cost of Debt in Energy Sector Companies Listed on the IDX for the 2019-2021 Period. *Jurnal Scientia*, 12(1), 98–106.
- Sherly, E. N., & Fitria, D. (2019). Pengaruh Penghindaran Pajak, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas terhadap Biaya Utang. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 7(1), 58–69.
- Sinaga, A. M., Sondakh, J. J., & Pangerapan, S. (2023). Pengaruh Tax Avoidance terhadap Cost of Debt dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2019-2021. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 18(1), 56–67.
- Soebagyo, M. A. W., & Iskandar. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Cost of Debt. *KINERJA: Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 19(2), 345–355.
- Sugianto, D. (2017, Oktober 30). *Rasio Utang Tinggi, Alfamart Batasi Pembukaan Toko Baru*. Detik.com. <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-3705924/rasio-utang-tinggi-alfamart-batasi-pembukaan-toko-baru>
- Sugiyono. (2024). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suminar, D., & Nadi, L. (2020). Pengaruh Tax Avoidance, Earnings Management, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Cost Of Debt. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 15(2), 153–162.
- Utama, F., Kirana, D. J., & Kornel, S. (2019). Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Biaya Utang dan Kepemilikan Institusional sebagai Pemoderasi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21(1), 47–60.
- Warastri, R. M. G., & Suryaningrum, D. H. (2022). Pengaruh Tax Avoidance, Tax Reporting Aggressiveness, dan Tax Risk terhadap Risiko Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 895–908.
- Wardani, S. L., & Ruslim, H. (2020). Pengaruh Dar, Ukuran Perusahaan, Dan Tax Avoidance terhadap Cost Of Debt. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 2(2), 469–478.
- Yunita, N. A. (2023). Pengaruh Earning Management, Kepemilikan Institusional, dan Corporate

- Governance Perception Index (Cgpi) terhadap Biaya Utang. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis*, 24(2), 192–198.
- Zamifa, F., Hasanah, N., & Khairunnisa, H. (2022). Pengaruh Tax Avoidance dan Risiko Pajak terhadap Biaya Utang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(1), 109–118.