

# ANALISIS PENGARUH *TAX AVOIDANCE* TERHADAP *COST OF DEBT* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Ricky Prince Pranatal Bu'ulolo<sup>1</sup>, Ilham H. Napitupulu<sup>2</sup>, Siti Asnida  
Nofianna<sup>3</sup>

[rickybuulolo@gmail.com](mailto:rickybuulolo@gmail.com)

[napit77@yahoo.com](mailto:napit77@yahoo.com)

[1973.asnidasiti@gmail.com](mailto:1973.asnidasiti@gmail.com)

**ABSTRAK** Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt*. Variabel *tax avoidance* sebagai variabel independen dan *cost of debt* sebagai variabel dependen. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2019. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*, sehingga jumlah sampel pada penelitian ini adalah 10 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear sederhana. Hasil penelitian ini secara parsial menunjukkan bahwa variabel *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*.

**KATA KUNCI** *Tax Avoidance* dan *Cost of Debt*

## **PENDAHULUAN** Latar Belakang

Perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya memerlukan pembiayaan dari segi operasional dan investasi, pembiayaan tersebut memerlukan pendanaan yang didapat perusahaan dari internal perusahaan yaitu berasal dari laba ditahan dan dari eksternal perusahaan melalui hutang dan modal saham. Keputusan pendanaan tersebut diambil, tidak terlepas dengan permasalahan risiko yang tidak dapat dipastikan dimasa yang akan datang, sehingga memerlukan analisis baik dari kondisi internal perusahaan dan faktor fundamental makroekonomi.

Tujuan mengenai pendanaan untuk membiayai aktivitas bisnis perusahaan tersebut untuk dapat meningkatkan kekayaan dari pemegang saham, dengan harapan bahwa pengembalian atas aktivitas tersebut memberikan *benefit* pada seperti, pengecualian dan pemotongan-pemotongan yang diperkenankan maupun manfaat hal-hal yang belum diatur dan kelemahan-kelemahan yang suatu usaha pengurangan secara legal yang dilakukan dengan cara memanfaatkan ketentuan-ketentuan di bidang perpajakan secara optimal ada

<sup>1</sup>adalah Mahasiswa AKP, Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Medan

<sup>2,3</sup>adalah Dosen AKP, Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Medan

masa yang akan datang (Firmansyah, dkk. 2016).

Pendanaan merupakan suatu hal yang penting bagi perusahaan dalam menjalankan usahanya, pendanaan tersebut dapat diperoleh melalui utang ataupun modal. Adapun pendanaan dari utang dilakukan oleh perusahaan merupakan pendanaan dari pihak eksternal (kreditor) (Tahaanii, dkk. 2019). Lebih lanjut Tahaanii, dkk. (2019) menyatakan bahwa sumber pendanaan eksternal yang banyak digunakan adalah melalui penerbitan surat utang usaha yang kemudian akan dibeli oleh kreditor, ketika kreditor membeli surat utang usaha maka kreditor akan memperoleh timbal balik berupa bunga atas surat utang usaha tersebut, sedangkan untuk perusahaan bunga atas surat utang usaha yang diberikan kepada kreditor akan menjadi beban utang yang dikenal dengan *cost of debt*.

*Cost of debt* seperti biaya/beban bunga dapat dibebankan pada penghasilan atau dapat mengurangi penghasilan yang berdampak pada menurunnya pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan (Utama, dkk. 2019). Biaya utang (*cost of debt*) yang dimaksud adalah dapat didefinisikan sebagai tingkat pengembalian (*yield rate*) yang diharapkan oleh kreditor saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan atau tingkat bunga yang harus dibayar oleh perusahaan ketika melakukan pinjaman (Zahro, dkk. 2018). Secara sederhana *cost of debt* adalah tingkat suku bunga yang harus dibayar atas suatu pinjaman, dan suku bunga tersebut bisa diobservasi di pasar keuangan (Suryagari dan Ismiyanti, 2017). Biaya utang dibagi menjadi dua macam yaitu biaya utang sebelum pajak (*before-tax cost of debt*) dan biaya utang setelah pajak (*after-tax cost of debt*) (Zahro, dkk. 2018).

Dalam upaya meminimalkan pembayaran pajak yang dibayarkan, perusahaan biasanya melakukan manajemen pajak. Manajemen pajak adalah sarana untuk memenuhi kewajiban perpajakan dengan benar, tetapi jumlah pajak yang dibayar dapat ditekan serendah mungkin untuk memperoleh laba dan likuiditas yang diharapkan manajemen (Darmadi dan Zulaikha, 2013). Tujuan manajemen pajak dapat dibagi menjadi dua, yaitu dengan cara menerapkan peraturan perpajakan secara benar dan usaha efisiensi untuk mencapai laba dan likuiditas yang seharusnya. Tujuan manajemen pajak dapat dicapai melalui fungsi-fungsi manajemen pajak yang terdiri atas perencanaan pajak (*tax planning*), pelaksanaan kewajiban perpajakan (*tax implementation*) dan pengendalian pajak (*tax control*). Salah satu bentuk manajemen pajak yang dapat dilakukan adalah perencanaan pajak (*tax planning*). Perencanaan pajak (*tax planning*) adalah langkah awal dalam manajemen pajak. Pada tahap ini dilakukan pengumpulan dan penelitian terhadap peraturan perpajakan agar dapat diseleksi jenis tindakan penghematan pajak yang dilakukan. Pada umumnya, penekanan perencanaan pajak (*tax planning*) untuk meminimumkan kewajiban pajak (Suandy, 2016:7). Perencanaan pajak (*tax planning*) yang dilakukan perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai strategi, salah satunya adalah penghindaran pajak (*tax avoidance*). Penghindaran pajak (*tax avoidance*) adalah dalam peraturan perpajakan yang berlaku (Suandy, 2011:21), sedangkan menurut Ampriyanti dan Merkusiwati (2016) penghindaran pajak (*tax avoidance*) adalah salah satu cara untuk menghindari pajak secara legal yang

tidak melanggar peraturan perpajakan.

Penelitian mengenai pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt* telah beberapa kali dilakukan. Penelitian ini pernah dilakukan oleh Masri dan Martani (2014). Hasilnya menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap *cost of debt*. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Rahmawati (2015), Santosa dan Kurniawan (2016), Purba, dkk. (2018) dan menunjukkan hasil yang konsisten dengan penelitian Masri dan Martani (2012). Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Novianti (2014) yang menunjukkan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh positif terhadap *cost of debt*. Selain itu, penelitian ini juga pernah dilakukan oleh Purwanti (2014) yang menunjukkan bahwa penghindaran pajak memiliki pengaruh negatif pada biaya hutang. Hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten memotivasi peneliti untuk menguji kembali pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt*.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu di atas, maka penulis melakukan penelitian atau pengujian kembali dengan menggunakan judul “Analisis Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap *Cost of Debt* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2019.

#### **TINJAUAN *Signalling Theory***

##### **PUSTAKA**

Asumsi utama *signalling theory* (teori sinyal) menjelaskan bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan, kondisi keuangan dan prospek perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar dan manajemen adalah orang yang selalu berusaha memaksimalkan insentif yang diharapkan. Tujuan manajemen dalam memaksimalkan insentif tersebut membuat manajemen tidak menyampaikan informasi yang ada secara penuh kepada investor karena bisa saja memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menyebabkan terjadinya *asymmetric information* yang dapat menyulitkan investor untuk menilai kualitas perusahaan. Akibatnya, investor secara rata-rata akan memberikan penilaian yang kurang baik terhadap semua perusahaan (Santosa dan Kurniawan, 2016). Untuk mengatasi masalah ini, perusahaan memberikan suatu informasi ke pasar yang secara umum dapat direspon sebagai sebuah sinyal. Jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan baik, manajemen dapat memberikan sinyal dengan mencatat akrual diskresioner positif untuk menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dan laba perioda kini serta yang akan datang lebih baik daripada yang diimplikasikan oleh laba non-diskresioner perioda kini. Jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan buruk, manajemen memberikan sinyal dengan mencatat akrual diskresioner negatif untuk menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dan laba perioda kini serta yang akan datang lebih buruk daripada laba non-diskresioner perioda kini (Lo, 2012).

##### ***Return dan Resiko***

Dalam bidang perekonomian, kata investasi sudah lazim dipergunakan dan sering diartikan sebagai penanaman uang dengan harapan mendapatkan keuntungan pada masa yang akan datang. Investasi adalah suatu aktiva yang

digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan (*accretion of wealth*) melalui distribusi hasil investasi (seperti bunga, royalti, deviden, dan uang sewa), untuk apresiasi nilai investasi atau untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan (Mudjiyono, 2012). Pengertian lain, investasi merupakan salah satu bentuk penanaman modal yang dilakukan investor yang akan mendatangkan *return* dikemudian hari (Syauqiyah dan Ryandono, 2018). Lebih lanjut, Mardhiyah (2017) menyatakan bahwa tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan yang dimaksud adalah kesejahteraan moneter yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan masa dating. Menurut Hartono (2013:235) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, sedangkan resiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspektasi (Hartono, 2013:257) atau risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*). Semakin besar penyimpangan berarti semakin besar tingkat risikonya (Mardhiyah, 2017).

### **Cost of Debt**

Biaya utang (*cost of debt*) adalah tingkat yang harus diterima dari investasi untuk mencapai tingkat pengembalian (*yield rate*) yang dibutuhkan oleh kreditur (Awaloedin dan Nugroho, 2019). Pengertian lain, *cost of debt* adalah suatu tingkat efektif yang mampu dibayar oleh perusahaan atas utangnya saat ini. Dengan kata lain, *cost of debt* adalah tingkat bunga atas utang perusahaan (Sadjiarto, dkk. 2019). Pengukuran *cost of debt* yang dilakukan oleh peneliti terdahulu seperti Purba, dkk. (2018) dan Santosa dan Kurniawan (2016), maka dalam penelitian ini *cost of debt* juga diukur dengan:

$$\text{Biaya Hutang} = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Rata – rata hutang jangka panjang dan pendek}}$$

### **Pajak**

Pajak merupakan salah satu sumber penerimaan negara yang paling besar. Penerimaan negara terbesar ini harus terus ditingkatkan secara optimal agar laju pertumbuhan negara dan pelaksanaan pembangunan dapat berjalan dengan baik. Dengan demikian sangat diharapkan kepatuhan wajib pajak dalam menjalankan kewajiban perpajakannya secara sukarela sesuai dengan peraturan perpajakan yang berlaku (Subagiastira, dkk. 2016). Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 28 Tahun 2007 Pasal 1, pengertian 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. Bagi negara, pajak adalah salah satu sumber penerimaan penting yang akan digunakan untuk membiayai pengeluaran negara, baik pengeluaran rutin maupun pengeluaran pembangunan. Sebaliknya, bagi perusahaan pajak merupakan beban yang akan mengurangi laba bersih. Keputusan bisnis

sebagian besar di pengaruhi oleh pajak, baik secara langsung maupun tidak langsung (Suandy, 2016:1).

#### **Tax Avoidance**

Dalam upaya meminimalkan pembayaran pajak yang dibayarkan, perusahaan biasanya melakukan manajemen pajak. Manajemen pajak adalah sarana untuk memenuhi kewajiban perpajakan dengan benar, tetapi jumlah pajak yang dibayar dapat ditekan serendah mungkin untuk memperoleh laba dan likuiditas yang diharapkan manajemen (Darmadi dan Zulaikha, 2013). Salah satu bentuk manajemen pajak yang dapat dilakukan adalah perencanaan pajak (*tax planning*). Perencanaan pajak (*tax planning*) yang dilakukan perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai strategi, salah satunya adalah penghindaran pajak (*tax avoidance*). Penghindaran pajak (*tax avoidance*) adalah suatu usaha pengurangan secara legal yang dilakukan dengan cara memanfaatkan ketentuan-ketentuan di bidang perpajakan secara optimal seperti, pengecualian dan pemotongan-pemotongan yang diperkenankan maupun manfaat hal-hal yang belum diatur dan kelemahan-kelemahan yang ada dalam peraturan perpajakan yang berlaku (Suandy, 2011:21). Lebih lanjut, Ampriyanti dan Merkusiwati (2016) menjelaskan bahwa penghindaran pajak (*tax avoidance*) adalah salah satu cara untuk menghindari pajak secara legal yang tidak melanggar peraturan perpajakan. Salah satu cara pengukuran *tax avoidance* menurut Hanlon dan Heitzman (2010) yaitu dengan *current ETR*.

$$\text{Current ETR} = \frac{\text{Beban Pajak Kini}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

#### **Pengembangan Hipotesis**

Penelitian yang telah dilakukan oleh Purwanti (2014), penghindaran pajak memiliki pengaruh negatif pada biaya hutang, sedangkan penelitian yang dilakukan Wardani dan Rumahorbo (2018) menyatakan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap biaya hutang. Penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Rahmawati (2015), Santosa dan Kurniawan (2016), Purba, dkk. (2018) yang menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh signifikan positif terhadap *cost of debt* dan dapat dilihat dari persamaan regresinya bahwa koefisien untuk variabel *tax avoidance* bernilai positif, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin besar tingkat *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan, semakin besar pula *cost of debt* yang harus ditanggungnya. Hasil penelitian Rahmawati (2015), Santosa dan Kurniawan (2016), Purba, dkk. (2018) sejalan dengan penelitian Masri dan Martani (2012) yang juga menyimpulkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh signifikan positif terhadap *cost of debt*. Menurut Masri dan Martani (2012), dengan pemerintah mengeluarkan UU nomor 28 tahun 2007 tentang KUP, melakukan reformasi perpajakan, dan meningkatkan pemberantasan korupsi, kreditor menilai *tax avoidance* sebagai tindakan yang berisiko sehingga membebankan bunga yang lebih besar.

Kreditor akan memperoleh imbal hasil (*return*) pada saat memberikan utang kepada perusahaan berupa bunga yang merupakan *cost of debt* bagi perusahaan dan menanggung risiko. Salah satu jenis risiko ialah risiko

perusahaan, yaitu resiko terkait dengan perusahaan yang menerbitkan suatu sekuritas, misalnya karakteristik dan cara manajemen mengelola perusahaan. *Return* dan risiko merupakan *trade-off*. Ketika kreditor menilai risiko yang dimiliki suatu perusahaan semakin besar, maka semakin besar pula bunga yang akan dibebankan kreditor pada perusahaan tersebut. Risiko yang dimiliki perusahaan dijadikan sebagai dasar penentu oleh kreditor dalam keputusan pemberian pinjaman dan penentuan tingkat utang terhadap perusahaan. Jika kreditor menilai bahwa perusahaan memiliki risiko yang tinggi, maka tingkat biaya utang yang ditetapkan juga akan meningkat. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *cost of debt* (biaya hutang) yang ditanggung perusahaan dipengaruhi oleh penilaian kreditor mengenai risiko perusahaan tersebut. Risiko perusahaan dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan dan cara manajemen mengelola perusahaan. Pengelolaan perusahaan untuk memperoleh laba secara maksimal dapat dikaitkan dengan cara mengelola beban pajak agar berada pada titik minimal dan sesuai dengan peraturan perpajakan yang dikenal dengan istilah *tax avoidance* (penghindaran pajak).

Berdasarkan uraian tersebut, maka dikembangkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

Ha: *Tax avoidance* memiliki pengaruh secara positif terhadap *cost of debt*.

#### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan model analisis regresi linier sederhana. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa data laporan keuangan tahunan dari masing-masing variabel bebas dan terikat yang diambil dari *website* Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi (*consumer goods industry*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2019 dengan jumlah populasi 53 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang sudah ditetapkan dan didapatkan sebanyak 10 perusahaan sebagai sampel dalam penelitian ini.

#### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh penghindaran pajak (*tax avoidance*) terhadap biaya hutang (*cost of debt*) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013–2019.

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *tax avoidance* tidak berpengaruh secara parsial terhadap *cost of debt*. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai signifikan  $0,215 > 0,05$  yang berarti *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Hal ini dikarenakan *cost of debt* pada sampel penelitian ini relatif rendah sehingga menurunkan resiko kegagalan bayar utang perusahaan yang dampaknya akan mengurangi biaya utang perusahaan, sehingga dampaknya terhadap penghindaran pajak (*tax avoidance*) tidak begitu besar. Perusahaan yang mengalami penurunan resiko kegagalan bayar utang yang akan menurunkan *cost of debt*. *Tax avoidance* sebagai variabel independen diukur dengan menggunakan *current ETR*. *Cost of debt* sebagai variabel dependen diukur dengan membagi beban bunga yang

dibayarkan oleh perusahaan dalam periode satu tahun dibagi dengan jumlah rata-rata pinjaman jangka panjang dan pendek yang berbunga selama tahun tersebut. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis sebelumnya yang menyatakan bahwa *tax avoidance* memiliki pengaruh secara positif terhadap *cost of debt*.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Wardani dan Rumahorbo (2018) yang mengatakan bahwa *tax avoidance* (penghindaran pajak) tidak berpengaruh terhadap *cost of debt* (biaya hutang). Hal ini memberikan bukti bahwa perusahaan yang melakukan *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap penggunaan utang yang lebih sedikit yang akan menurunkan *cost of debt* di suatu perusahaan justru semakin tinggi tingkat *tax avoidance* akan meningkatkan *cost of debt* suatu perusahaan.

**SIMPULAN** Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2019.

Berdasarkan penelitian dan analisis yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa variabel *tax avoidance* yang diukur dengan menggunakan *current ETR* tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai signifikan  $0,215 > 0,05$  yang berarti *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Hal ini dikarenakan *cost of debt* pada sampel penelitian ini relatif rendah sehingga menurunkan resiko kegagalan bayar utang perusahaan yang dampaknya akan mengurangi biaya utang perusahaan, sehingga dampaknya terhadap penghindaran pajak (*tax avoidance*) tidak begitu besar. Perusahaan yang mengalami penurunan resiko kegagalan bayar utang yang akan menurunkan *cost of debt*. *Tax avoidance* sebagai variabel independen diukur dengan menggunakan *current ETR*.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Rahmawati (2015), Wardani dan Rumahorbo (2018) yang mengatakan bahwa *tax avoidance* (penghindaran pajak) tidak berpengaruh terhadap *cost of debt* (biaya hutang). Hal ini memberikan bukti bahwa perusahaan yang melakukan *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap penggunaan utang yang lebih sedikit yang akan menurunkan *cost of debt* di suatu perusahaan, justru semakin tinggi tingkat *tax avoidance* akan meningkatkan *cost of debt*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, disadari masih terdapat keterbatasan penelitian, maka diberikan beberapa saran untuk pengembangan penelitian selanjutnya:

Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah jumlah sehingga memperoleh hasil yang lebih baik. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk mempertimbangkan sampel yang lebih luas (tidak terbatas pada perusahaan manufaktur saja) sehingga hasil penelitian dapat digeneralisir untuk semua jenis industri. Penelitian selanjutnya, disarankan memperluas variabel independen yang digunakan atau sebaiknya meneliti variabel baru yang dapat mempengaruhi *cost of debt* sehingga hasil yang baru dapat dibandingkan dengan penelitian yang telah ada.

- RUJUKAN** Akhmadi dan Andhika Ragil Prasetyo. 2018. Profitabilitas, Rasio Solvabilitas dan Harga Saham; Studi Empirik Pada Perusahaan Sub sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *JURNAL RISET AKUNTANSI TERPADU*. Vol.11 No.1, April 2018 Hal. 61 – 71.
- Ambarukmi, Khusniyah Tri dan Nur Diana. 2017. Pengaruh *Size, Leverage, Profitability, Capital Intensity Ratio* dan *Activity Ratio* Terhadap *Effective Tax Rate (ETR)*. *Junal Ilmiah Riset Akuntansi*. Vol. 06. No. 17 Februari 2017.
- Ampriyanti, Ni Made dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati. 2016. Pengaruh *Tax Avoidance* Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Karakter Eksekutif Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.16.3. September (2016): 2231-2259.
- Arianti, Baiq Fitri. 2019. Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Penghindaran Pajak dan *Corporate Governance* Terhadap Biaya Hutang. *Journal of Economic and Management Scienties*. Vol.2 No.1 Hal 14 – 29.
- Astuti, Titiek Puji dan Y. Anni Aryani. 2016. Tren Penghindaran Pajak Perusahaan Manufaktur di Indonesia yang Terdaftar di BEI Tahun 2001-2014. *Jurnal Akuntansi*. Volume XX, No. 03, September 2016: 375-388.
- Awaloedin, Dipa Teruna dan Riza Nugroho. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan Rasio Utang dan Umur Perusahaan Terhadap Biaya Utang (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Jurnal Rekayasa Informasi*. Vol. 8, No.1, April 2019.
- Darmadi, Iqbal Nul Hakim dan Zulaikha. 2013. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Manajemen Pajak dengan Indikator Tarif Pajak Efektif (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2012). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*. Volume 2, Nomor 4, Tahun 2013, Halaman 1-12.
- Faradiza, Sekar Akrom. 2019. Dampak Strategi Bisnis terhadap Penghindaran Pajak. *Journal of Applied Accounting and Taxation*. Vol. 4, No. 1, March 2019, 107-116.
- Firmansyah, Rinaldi Yonnia, Made Sudarma dan Yeney Widia P. 2016. Faktor Internal dan Eksternal Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN *Non Bank* yang *Go-Public* di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Balance*. Balance Vol. XIII No. 1, Januari 2016.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* 25. Edisi 9. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanlon, Michelle & Shane Heitzman. 2010. *A Review of Tax Research*. *Journal of Accounting and Economics*. 50(2-3), 127-178.

- Hantoyo, Shinung Sakti, Kertahadi dan Siti Ragil Handayani. 2016. Pengaruh Penghindaran Pajak dan Sanksi Perpajakan Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak. *Jurnal Perpajakan (JEJAK)*. Vol. 9 No. 1 2016.
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Lo, Eko Widodo. 2012. Pengaruh Tingkat Kesulitan Keuangan Terhadap Manajemen Laba : Teori Keagenan Versus Teori *Signalling*. *JRAK*. Volume 8, No.1 Februari 2012.
- Mardhiyah, Ainun. 2017. Peranan Analisis Return dan Risiko Dalam Investasi. *j-EBIS*. Vol. 2 No. 1 April 2017.
- Masri, Indah dan Dwi Martani. 2014. *Tax Avoidance Behaviour Towards the Cost of Debt*. *Int. J. Trade and Global Markets*. Vol. 7, No. 3, 2014 : 235-249.
- Mudjiyono. 2012. Investasi Dalam Saham & Obligasi dan Meminimalisasi Risiko Sekuritas Pada Pasar Modal Indonesia. *JURNAL STIE SEMARANG*. VOL 4, NO 2, Edisi Juni 2012 (ISSN : 2252-7826).
- Novalia, Fitri dan Marsellisa Nindito. 2016. Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan *Economic Value Added* Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*. Volume 11, No.2, Tahun 2016.
- Pratama, Naufaldy, Syahril Djaddang dan Indah Masri. 2017. Pengujian *Tax Avoidance* Dan Risiko Kebangkrutan Terhadap *Cost of Debt* dan Insentif Pajak Sebagai Pemoderasi. *Konferensi Ilmiah Akuntansi IV*. 2-3 Maret 2017.
- Purba, Reylina, Syafi'i dan Haryono. 2018. Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Biaya Utang dan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2013-2015. *Jurnal Akuntansi EQUITY*. VOLUME 4 ISSUE 2 (2018).
- Purwanti, Nining. 2014. Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Biaya Hutang Pasca Perubahan Tarif Pajak Badan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Indonesia*. Vol. 3 No. 2 Juli 2014, Hal. 113 – 128.
- Rahmawati. 2015. Pengaruh Penghindaran Pajak dan *Good Corporate Governance* terhadap Biaya Utang (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013). *Jurnal Akuntansi*. [Vol 3, No 1 \(2015\)](#).
- Sadjiarto, Arja, Dwi Adi Mustofa, William Ariyanto Putra dan Winston. 2019. Kepemilikan Saham Sebagai Determinan Atas *Cost Of Debt*. *ASSETS: JURNAL AKUNTANSI DAN PENDIDIKAN*. VOL 8 NO 1 APRIL 2019 HLMN. 57 - 69.
- Santosa, Janice Ekasanti dan Heni Kurniawan. 2016. Analisis Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap *Cost of Debt* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Selama Periode 2010-2014. *MODUS-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol.28 (2): 139-154, 2016.
- Sarwono, Jonathan. 2012. *PATH ANALYSIS dengan SPSS*. Jakarta : Penerbit PT Alex Media Komputindo.

- Sherly, Elvis Nopriyanti dan Desi Fitria. 2019. Pengaruh Penghindaran Pajak, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Biaya Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015). *Ekombis Review*. Vol 7 No 1 (2019).
- Suandy, Erly. 2011. *Hukum Pajak*. Yogyakarta : Salemba Empat.
- Suandy, Erly. 2016. *Perencanaan Pajak*. Yogyakarta : Salemba Empat.
- Subagiastra, Komang, I Putu Edy Arizona dan I Nyoman Kusuma Adnyana Mahaputra. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Keluarga, dan *Good Corporate Governance* Terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. Vol. 1, No. 2, Hal: 167-193, Desember 2016.
- Sugiarto. 2016. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta : Penerbit ANDI.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Suryagari, Vicki Lineous dan Fitri Ismiyanti. 2017. Pengaruh *Corporate Hedging* Terhadap *Cost of Debt*. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*. Tahun 10. No. 2, Agustus 2017.
- Suryani, Adelia, Elsa Imelda dan Henny Wirianata. 2019. Pengaruh *Earnings Variability*, Ukuran Perusahaan, Dan *Negative Earnings* Terhadap Biaya Utang. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*. Volume I No. 3/2019 Hal: 919-926.
- Syamsuddin, Muhammad dan Trisni Suryarini. 2019. Analisis Pengaruh Intensitas Modal, Intensitas Persediaan, Komisars Independen dan Kepemilikan Manajerial Terhadap ETR. *JURNAL RISET AKUNTANSI TERPADU*. Vol.12 No.2, 2019 Hal. 180-194.
- Syauqiyah, Shafira Sa'adah dan Muhammad Nafik Hadi Ryandono. 2018. Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Non Syariah di Indonesia Berdasarkan *Return*, Resiko dan Koefisien Variasi. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*. Vol. 5 No. 2 Februari 2018 : 123-134.
- Tahaanii, Salsabilla, Dudi Pratomo dan Kurnia. 2019. Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap *Cost of Debt* Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal AKSARA PUBLIK*. Volume 3 Nomor 3 Edisi Agustus 2019 (172-183).
- Utama, Fahreza, Dwi Jaya Kirana dan Kornel Sitanggang. 2019. Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Biaya Hutang dan Kepemilikan Institusional Sebagai Pemoderasi. *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI*. Vol. 21, No. 1, Juni 2019, Hlm. 47-60.
- Wardani, Dewi Kusuma dan Hestina Dwi Sari Rumahorbo. 2018. Pengaruh Penghindaran Pajak, Tata Kelola dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Biaya Hutang. *JURNAL AKUNTANSI* VOL. 6 NO. 2 DESEMBER 2018.
- Zahro, Fatimatuz, Afifudin dan M. Cholid Mawardi. 2018. Pengaruh Penghindaran Pajak dan *Good Corporate Governance* Terhadap *Cost of Debt*. *E-JRA*. Vol. 07 No. 06 Agustus 2018.