

**PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK, RISIKO PAJAK DAN KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL TERHADAP BIAYA UTANG  
PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI**

***THE INFLUENCE OF TAX AVOIDANCE, TAX RISK, AND INSTITUTIONAL OWNERSHIP  
ON THE COST OF DEBT IN ENERGY SECTOR COMPANIES***

Oleh:

**Aidiina Sari Pramesti<sup>1</sup>, Agus Afandi<sup>2</sup>**

*<sup>1,2</sup>Universitas Pamulang*

*Jl. Surya Kencana No.1, Pamulang Bar., Kec. Pamulang, Kota Tangerang Selatan, Banten  
15417*

Email: [aidinasari06@gmail.com](mailto:aidinasari06@gmail.com)<sup>1</sup>, [dosen02508@unpam.ac.id](mailto:dosen02508@unpam.ac.id)<sup>2</sup>

*Sejarah Artikel: Diterima April 2024, Disetujui Mei 2024, Dipublikasikan Juni 2024*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh penghindaran pajak, risiko pajak dan kepemilikan institusional terhadap biaya utang studi empiris pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada bursa efek Indonesia pada periode tahun 2018 – 2022. Variabel pada penelitian ini penghindaran pajak diproksikan dengan *effective tax rate* (ETR), risiko pajak diproksikan dengan *effective tax rate volatility* (ETRVOL), kepemilikan institusional diproksikan dengan kepemilikan institusional (KI) dan biaya utang diproksikan dengan *cost of debt* (COD). Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan metode asosiatif dan data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi data panel dan diolah menggunakan Eviews versi 12. Populasi yang digunakan pada penelitian ini merupakan perusahaan sektor energi yang terdaftar pada bursa efek Indonesia pada periode tahun 2018 – 2022 yang berjumlah sebanyak 63 perusahaan. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel yang diperoleh sebanyak 24 perusahaan dengan tahun penelitian sebanyak 5 tahun dan total data penelitian yang diperoleh sebanyak 120. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel penghindaran pajak dan variabel risiko pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang namun variabel kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya utang. Penghindaran pajak, risiko pajak dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.

**Kata Kunci:** Penghindaran pajak, risiko pajak, kepemilikan institusional, biaya utang

**ABSTRACT**

The study aims to analyze and obtain empiric evidence on the impact of tax avoidance, tax risk and institutional ownership on the cost of empiric study debt on energy sector companies listed on the Indonesian stock exchange in the period 2018–2022. Variables in this study are tax avoidance proxyed with effective tax rate (ETR), tax risk proxyed with effective tax rate volatility (ETTVOL), institutional ownership proxyed with institutional ownership (KI) and cost of debt proxyed with cost of debt. (COD). This research is quantitative research with associative methods and the data used in this research is secondary data. The data analysis method used is panel data regression and processed using Eviews version 12. The population used in this study is the energy sector companies listed on the Indonesian stock exchange in the period of 2018–2022, totaling 63 companies. Sampling in this study uses purposive sampling techniques. Samples were obtained from as many as 24 companies with five years of research and a total of 120 research data. The results of this study show that partly tax avoidance variables and tax risk variables have no significant effect on the cost of debt, but partly institutional ownership variables have a negative and significant impact on debt costs. Tax avoidance, tax risk and institutional ownership simultaneously have a significant influence on the cost of debt.

**Keywords:** tax avoidance, tax risk, institutional ownership, cost of debt

## PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan pasti memerlukan pendanaan untuk kebutuhan perusahaannya. Sumber pendanaan perusahaan dapat berasal dari internal perusahaan misalnya hasil operasi produksi yaitu laba operasional perusahaan atau sumber lain yang berasal dari eksternal perusahaan. Contoh sumber pendanaan yang didapatkan dari eksternal perusahaan adalah pinjaman dari kreditur (utang). Keuntungan yang didapatkan oleh kreditur dari pinjaman ini

adalah biaya utang yang diterima dari pengembalian utang tersebut.

Menurut (Singgih, 2008) dalam penelitian (Vhika Meiriasari, 2017) biaya utang adalah tingkat bunga sebelum pajak yang wajib dikeluarkan oleh perusahaan kepada pemberi pinjaman. Sehingga dapat dikatakan bahwa biaya utang merupakan tingkat biaya yang harus dikembalikan oleh perusahaan atas pinjaman yang telah diberikan oleh kreditur.

**Tabel 1**  
**Total Hutang dan Utang Bersih Perusahaan Batubara Indonesia 2019 disajikan dalam (Juta ton, juta US\$)**

<i>Company</i>	<i>Coal Sales</i>	<i>Cash (US\$)</i>	<i>Total Debt</i>	<i>Net Debt</i>
PTBA (Tambang Batubara Bukit Asam)	24.6	343.1	11.7	-331.4
Harum Energy	4.6	226.5	0.0	-226.5
ITMG (Indo Tambangraya Megah)	23.5	159.2	10.5	-148.7
Geo Energy Resources	7.1	139.0	277.3	138.3
Golden Energy and Resources	22.8	177.8	319.8	142.0
Bayan Resources	28.3	174.7	363.6	188.9
Adaro Energy	54.4	1576.2	1791.7	215.5
Toba Bara	4.9	20.9	258.3	237.3
ABM Investama	9.5	101.9	378.3	276.4
Indika Energy	34.1	568.6	1474.9	906.2
Bumi Resources	80.6	44.7	1560.7	1516.1
<b>Total</b>	<b>294.4</b>	<b>3532.7</b>	<b>6446.8</b>	<b>2914.1</b>

Sumber: *Company Reports and IEEFA Estimates*

Berdasarkan analisis yang dilakukan oleh Institut Ekonomi Energi dan Analisis Keuangan atau Institute for Energy Economics and Financial Analysis (IEEFA) pada tahun 2019 terdapat 11 perusahaan Batu Bara di Indonesia memiliki total utang sebesar US\$ 6,4 Miliar atau setara dengan Rp 94 Triliun. Jika dilihat dari data tersebut tingkat pinjaman perusahaan pada sub sektor Batu Bara cukup tinggi. 8 dari 11 perusahaan sub sektor batu bara memiliki total utang yang lebih besar dibandingkan dengan kas yang dimiliki perusahaan sehingga dinilai perusahaan tersebut memiliki finansial keuangan yang kurang stabil. Tingkat utang yang tinggi pada perusahaan juga akan membuat tingkat biaya utang yang timbul menjadi lebih tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat utang yang ditinggi dinilai juga dapat turut meningkatkan risiko perusahaan sehingga apabila melakukan pinjaman kepada kreditur biaya utang yang diberikan bisa menjadi lebih besar ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com), 2020).

Pada tahun yang sama yaitu 2019 PT. Adaro Energy Tbk, salah satu perusahaan tambang besar di Indonesia terbukti melakukan penghindaran pajak. PT. Adaro Energy Tbk berhasil membayar pajak yang lebih rendah

sebesar Rp 1,75 Triliun atau setara dengan US\$ 125 juta dengan jumlah yang seharusnya dibayarkan perusahaan. Pemerintah Indonesia diperkirakan mengalami kerugian sebesar US\$ 14 juta setiap tahunnya selama periode 2009-2017 Akibat tindakan penghindaran pajak yang dilakukan PT. Adaro Energy Tbk. ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com), 2019).

Hal ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak dapat dilakukan hanya saja hal tersebut tetap akan memberikan dampak kerugian bagi negara. Penghindaran pajak adalah upaya memperkecil pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan dengan memanfaatkan zona abu-abu pada peraturan pajak yang berlaku tanpa melanggar peraturan yang ada sehingga tindakan ini termasuk ke dalam tindakan legal untuk dilakukan.

Tujuan dari penelitian ini untuk membuktikan serta mengetahui secara empiris mengenai pengaruh penghindaran pajak, risiko pajak dan kepemilikan institusional terhadap biaya utang pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022, selain itu berdasarkan penelitian terdahulu ditemukan ketidak konsistenan terhadap hasil penelitian.

Penelitian ini dilakukan berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Reza Rahman, 2020) namun lebih dikembangkan. Objek penelitian (Reza Rahman, 2020) menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Tahun 2018-2019 sementara penelitian ini menggunakan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 serta menambahkan satu variabel yaitu kepemilikan institusional.

*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 et al., 2022) dalam ketidakpastian yang terjadi atas keputusan pajak yang diambil dapat mempengaruhi kepercayaan yang dimiliki oleh kreditur sehingga dapat meningkatkan biaya utang bagi perusahaan.

Menurut Masri dan Martani (2014) dalam penelitian (Dewi & Ardiyanto, 2020) mengatakan bahwa penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan dipengaruhi oleh adanya *agency problem*. Hal ini dapat dilihat dari perbedaan kepentingan yang terjadi antara manager dan pemegang saham. Ketika perusahaan memiliki utang akan terjadi konflik kepentingan antara investor dengan kreditur dimana akan menjadi kesulitan keuangan perusahaan yang dipengaruhi oleh *agency cost* perusahaan tersebut.

Dalam konteks kepemilikan institusional terhadap biaya utang, *agency theory* dapat diterapkan untuk memahami bagaimana struktur kepemilikan mempengaruhi kebijakan utang perusahaan. Perusahaan yang memiliki jumlah saham institusi yang besar cenderung memiliki kebijakan utang yang efisien dan risiko perusahaan yang terkendali sehingga hal ini dinilai risiko kredit perusahaan tersebut menjadi lebih rendah dan dapat mempengaruhi biaya utang yang diberikan kreditur.

### Biaya Utang

Menurut (Manullang et al. 2020) dalam penelitian (Reza Rahman, 2020) menjelaskan bahwa biaya utang yang timbul dari pinjaman perusahaan ini akan diakui sebagai *return* bagi kreditur atau peminjam sedangkan biaya utang bagi perusahaan yang meminjam atau debitur ini akan diakui sebagai kewajiban yang harus dikembalikan atau dibayarkan oleh perusahaan

kepada kreditur sampai utang tersebut dapat dilunasi, sehingga dapat dikatakan biaya utang merupakan biaya atau beban yang menjadi tanggungan perusahaan yang sehubungan dengan peminjaman dana yang digunakan sebagai pendanaan tambahan untuk perusahaan.

### Penghindaran Pajak

Menurut (Dyrenge, 2010) dalam penelitian (Dewi & Ardiyanto, 2020) penghindaran pajak adalah Upaya yang memiliki pengaruh terhadap beban pajak yang ditanggung perusahaan dan merupakan tindakan legal pada pajak yang bertujuan untuk meminimalkan pembayaran pajak perusahaan. Penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan merupakan salah satu strategi dari manajemen pajak (*Tax Planning*). Penghindaran pajak yang dilakukan sesuai dengan undang-undang yang berlaku dapat dilakukan dengan cara menekan penghasilan kena pajak perusahaan yang masuk dalam kategori tindakan penghindaran pajak konvensional.

### Risiko Pajak

Menurut (Gueanther et al, 2017) dalam penelitian (Suparman et al., 2022) menjelaskan bahwa risiko pajak merupakan ketidakpastian dalam pembayaran pajak dimasa yang akan datang, akibat ketidakmampuan perusahaan mempertahankan posisi pajak dalam waktu yang lama.

Risiko pajak ini dapat timbul dari ketidakpastian hukum pajak, risiko ekonomi, dan proses informasi yang tidak akurat terkait dengan pajak. Risiko ekonomi dapat timbul dari hasil imbalan investasi (*return*). Ketidakpastian hukum pajak dapat berasal dari ketidakpastian terkait hukum-hukum pajak yang berlaku secara tetap, serta proses informasi yang tidak akurat ini dapat timbul dari kesalahan sistem keuangan dan pengambilan keputusan yang kurang baik.

### Kepemilikan Institusional

Menurut (Tarjo, 2018) dalam penelitian (Swissia & Purba, 2018) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor dalam suatu lembaga seperti misalnya institusi, bank ataupun asuransi.

Menurut (Sherly & Fitria, 2019) menjelaskan bahwa adanya kepemilikan institusional akan mempengaruhi penggunaan utang oleh perusahaan sehingga hal ini juga akan memberikan dampak pada menurunnya biaya

utang yang harus ditanggung oleh perusahaan. Maka dapat dikatakan kepemilikan institusional berperan dalam membatasi penggunaan utang oleh manajemen.

### **Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Biaya Utang.**

Menurut (Parang et al., 2022) perusahaan yang melakukan penghindaran pajak akan mengurangi penggunaan utang, karena penghindaran pajak dan hutang bersifat substitusi yang berarti perusahaan yang menggunakan utang lebih sedikit maka biaya utang yang timbul juga akan rendah. Penghindaran pajak ini dapat mengakibatkan meningkatnya financial slack, mengurangi biaya dan risiko kebangkrutan serta meningkatkan kualitas kredit, sehingga dampaknya akan mengurangi biaya utang.

**H1: Diduga penghindaran pajak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.**

### **Pengaruh Risiko Pajak terhadap Biaya Utang.**

Menurut (Sagala & Sinaga, 2022) meningkatnya risiko pajak akan turut serta mempengaruhi peningkatan pada biaya utang. Hal ini dimaksud bahwa apabila suatu perusahaan memiliki risiko pajak yang tinggi maka hal tersebut berarti perusahaan tersebut akan membutuhkan cadangan dana yang nantinya akan perusahaan keluarkan untuk membiayai pengeluaran pajak yang mungkin saja terjadi. Cadangan dana tersebut dapat timbul dari pinjaman kreditor yang kemudian dari pinjaman tersebut maka akan muncul biaya pengembalian atau biaya utang yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Selain itu menurut (Zamifa et al., 2022) apabila risiko pajak suatu perusahaan tinggi maka bunga yang akan dibebankan oleh kreditor kepada perusahaan akan semakin tinggi pula sehingga hal ini tentu sangat mempengaruhi biaya utang.

**H2: Diduga risiko pajak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.**

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Utang.**

Kepemilikan institusional dikatakan dapat mengurangi biaya utang hal ini dukung oleh pendapat (Vhika Meiriasari, 2017) yang menyatakan bahwa pihak investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk lebih memonitoring kinerja manajemen, maka dengan

adanya monitoring yang efektif hal tersebut akan mengurangi perilaku oportuistik dari manajer yang menyebabkan risiko perusahaan menjadi lebih kecil sehingga apabila risiko perusahaan kecil maka tingkat risiko kredit pun menjadi kecil, hal ini yang dapat menyebabkan biaya utang yang diberikan oleh kreditor atas pinjaman dana pun menjadi lebih rendah.

**H3: Diduga kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.**

### **Pengaruh Penghindaran Pajak, Risiko Pajak dan Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Utang.**

Pada saat melakukan penghindaran pajak perusahaan akan cenderung menurunkan penggunaan utang hal ini berarti ketika penggunaan utang berkurang maka biaya utang yang timbul pun menjadi rendah. Penghindaran pajak yang dilakukan dapat menyebabkan terjadinya financial slack sehingga hal tersebut akan menekan biaya utang perusahaan.

Menurut (Drake dkk, 2017) pada penelitian (Sihono & Febyansyah, 2023) menyatakan bahwa risiko pajak muncul dari hasil risiko ekonomi, ketidakpastian hukum pajak dan pemrosesan informasi yang tidak akurat sehingga menimbulkan ketidakpastian yang dapat diprediksi dan ketidakpastian yang tidak dapat diprediksi dimasa depan. Berdasarkan ketidakpastian yang tidak dapat diprediksi tersebut memungkinkan perusahaan akan membutuhkan cadangan dana yang lebih besar sehingga perusahaan perlu melakukan pinjaman dana yang nantinya dari pinjaman tersebut akan timbul biaya utang.

Menurut (Swissia & Purba, 2018) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional dapat dijadikan monitoring terhadap kinerja manajemen dalam mengendalikan kegiatan perusahaan, sehingga apabila semakin tinggi kepemilikan institusional terhadap sebuah institusi maka kreditor akan menganggap bahwa risiko perusahaan tersebut rendah. Kepemilikan institusional dapat mengontrol biaya utang yang dimiliki perusahaan untuk menghindari krisis finansial dan operasional perusahaan.

**H4 : Diduga penghindaran pajak, risiko pajak dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.**

**METODE PENELITIAN****Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan menggunakan data sekunder. Penelitian kuantitatif menurut (Sugiyono, 2019) dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan filsafat positivisme digunakan untuk meneliti suatu populasi atau sampel tertentu.

**Teknik Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan menggunakan teknik dokumentasi berdasarkan data laporan keuangan periode 2018 – 2022 yang dipublikasikan oleh BEI, analisis data penelitian ini bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan ingin menguji hasil hipotesis yang telah dirumuskan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif kuantitatif. Tujuan dilakukannya penelitian ini untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan.

**Operasional Variabel Penelitian****Biaya Utang**

Biaya utang merupakan tingkat bunga yang dikeluarkan perusahaan sebagai pengembalian atas pinjaman yang diberikan oleh kreditur. (Imelda et al., 2020)

$$COD = \frac{\text{Beban Bunga it}}{\frac{\text{Utang Jangka Pendek}}{\text{Utang Jangka Panjang it}}}$$

(Imelda et al., 2020)

**Penghindaran Pajak**

Penghindaran pajak adalah upaya yang dilakukan oleh perusahaan agar pajak yang ditanggung menjadi lebih rendah namun hal ini dilakukan dengan memanfaatkan celah hukum yang bersifat legal sehingga dianggap tidak melanggar undang-undang perpajakan yang telah ditetapkan. (Arianti, 2019)

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Tabel 2**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

Date: 11/09/23 Time: 18:44

Sample: 2018 2022

	COD	ETR	ETRVOL	KI
Mean	0.021633	0.276485	-12.88107	0.675506
Median	0.020091	0.224381	0.405741	0.678534
Maximum	0.052539	3.550552	133.6798	1.000000
Minimum	1.74E-05	-0.619703	-1273.419	0.019475
Std. Dev.	0.014049	0.482575	121.7769	0.239401
Skewness	0.332572	4.215773	-9.537041	-1.050253

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

(Arianti, 2019)

**Risiko Pajak**

Risiko Pajak adalah potensi risiko yang terjadi karena hasil pajak yang berbeda dengan harapan akibat dari suatu kegagalan dalam mengambil keputusan pajak. (Wardani & Putriane, 2020)

$$ETR \text{ Volatility} = \frac{STDV (\sum_{n=1}^5 ETR)}{ETR}$$

(Arfiansyah, 2021)

**Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan Institusional adalah Proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor dalam suatu lembaga. (Swissia & Purba, 2018)

$$KI = \frac{\text{Saham yang dimiliki institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredah}}$$

(Anton et al., 2019)

**Populasi dan Sampel**

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018 – 2022. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan Teknik Sampling yaitu Purposive Sampling. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia yang berjumlah sebanyak 63 Perusahaan dengan sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 24 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel. Data Panel merupakan jenis data yang terdiri dari kombinasi antara data *time series* (runtun waktu) dan *cross section* (data silang).

Kurtosis	2.161527	26.58259	97.85306	3.723577
Jarque-Bera	5.727271	3136.148	46804.61	24.67845
Probability	0.057061	0.000000	0.000000	0.000004
Sum	2.595951	33.17818	-1545.728	81.06069
Sum Sq. Dev.	0.023489	27.71258	1764725.	6.820230
Observations	120	120	120	120

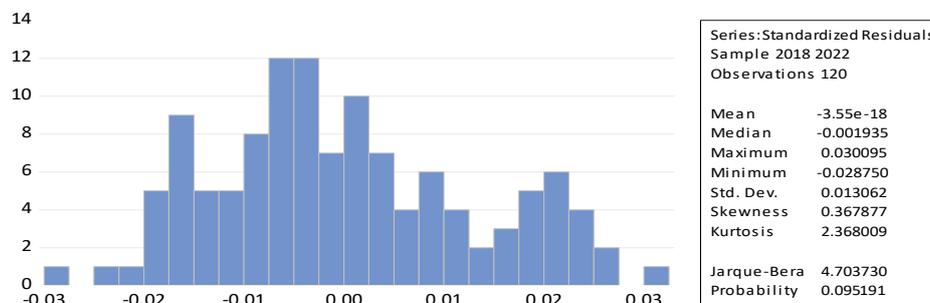
Statistik deskriptif memberikan gambaran atau informasi mengenai suatu data yang digunakan pada sebuah penelitian dengan melihat nilai rata-rata (mean), minimum, maksimum, dan standar deviasi. Pada variabel biaya utang nilai rata-rata (mean) yang dimiliki sebesar 0.021633 dan nilai standar deviasi sebesar 0.014049 nilai ini lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) sehingga dapat dikatakan data didalam variabel ini memiliki sebaran data yang tidak bervariasi. Variabel penghindaran pajak nilai rata-rata (mean) yang dimiliki sebesar 0.276485 dan nilai standar deviasi sebesar

0.482575 sehingga dapat dikatakan data didalam variabel ini memiliki sebesar data yang bervariasi. Variabel risiko pajak nilai rata-rata (mean) sebesar -12.88107 dan nilai standar deviasi sebesar 121.7769 sehingga dapat dikatakan data didalam variabel ini memiliki sebaran data yang bervariasi. Variabel kepemilikan institusional nilai rata-rata (mean) sebesar 0.675506 dan standar deviasi sebesar 0.239401 nilai ini lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) sehingga dapat dikatakan data didalam variabel ini memiliki sebaran data yang tidak bervariasi.

**Tabel 3 Kesimpulan Hasil Uji Data Panel**

No	Metode	Pengujian	Hasil	Model Terpilih
1	Uji Chow	Common Effect Model VS Fixed Effect Model	Prob. Cross Section 0,0000 < 0,05	Fixed Effect Model
2	Uji Hautsman	Fixed Effect Model VS Random Effect Model	Prob. Cross Section 0,8092 < 0,05	Random Effect Model
3	Uji Lagrange Multiplier (LM)	Random Effect Model VS Common Effect Model	Prob. Cross Section 0,0000 < 0,05	Random Effect Model

Kesimpulan pada hasil uji data panel ini maka ditemukan bahwa dari ketiga metode pemilihan data panel maka yang terpilih adalah Random Effect Model (REM)



**Gambar 1 Grafik Uji Normalitas**

Metode yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan uji normalitas residual dengan Histogram (Jarque-Bera “JB”). Berdasarkan hasil gambar diatas maka dapat dilihat bahwa nilai Jarque-Bera sebesar 4.703730 dan nilai Prob. 0.095191 > 0,05 yang berarti dalam penelitian ini nilai residual berdistribusi normal.

**Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas**

	ETR	ETRVOL	KI
ETR	1.000000	0.066171	-0.026496
ETRVOL	0.066171	1.000000	0.016379
KI	-0.026496	0.016379	1.000000

Berdasarkan tabel diatas maka dapat dilihat bahwa nilai kolerasi yang diperoleh pada tiap variable bebas untuk ETR sebesar -0.026496, ETRVOL sebesar 0.016379, KI sebesar 1.000000. Sehingga hal

tersebut berarti bahwa nilai kolerasi dari variabel independent masing masing variabel memiliki nilai dibawah 0.80. Hasil ini berarti model tidak terdeteksi masalah multikolinearitas sehingga model regresi layak untuk digunakan karena terbebas dari masalah multikolinearitas.

**Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Dependent Variable: RESABS  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 11/06/23 Time: 13:49  
Sample: 2018 2022  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 24  
Total panel (balanced) observations: 120  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.006835	0.001231	5.554294	0.0000
ETR	-0.000346	0.000727	-0.476424	0.6347
ETRVOL	2.83E-06	2.87E-06	0.986036	0.3262
KI	-0.000843	0.001684	-0.500389	0.6177

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai Probabilitas (Prob.) untuk masing-masing variabel penelitian adalah sebagai berikut: ETR sebesar 0.6347, ETR VOL sebesar 0.3262, dan KI sebesar 0.6177. Karena semua nilai Prob. tersebut lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam penelitian ini. Heteroskedastisitas merupakan kondisi di mana varians dari residual tidak konstan dalam model regresi. Ketidakhadiran masalah ini menunjukkan bahwa varians residual tetap konstan, sehingga model regresi yang digunakan dapat dianggap valid dan reliabel untuk analisis lebih lanjut.

**Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi**

Weighted Statistics

Root MSE	0.008802	R-squared	0.036820
Mean dependent var	0.008581	Adjusted R-squared	0.011910
S.D. dependent var	0.009006	S.E. of regression	0.008952
Sum squared resid	0.009297	F-statistic	1.478130
Durbin-Watson stat	1.392828	Prob(F-statistic)	0.224149

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1.392828, selanjutnya apabila dilihat dari tabel Durbin-Watson  $\alpha = 5\%$  dengan sampel ( $n=120$ ) dan jumlah variabel independen ( $k=3$ ) maka diketahui nilai dl sebesar 1.6513 dan du sebesar 1.7536. Berdasarkan ketentuan Uji Durbin-Watson apabila nilai Durbin-Watson terletak antara diantara -2 sampai +2 maka berarti tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 7 Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel**

Dependent Variable: COD  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 11/06/23 Time: 13:42  
Sample: 2018 2022  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 24  
Total panel (balanced) observations: 120  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.032975	0.005679	5.806782	0.0000
ETR	-0.000914	0.001815	-0.503742	0.6154
ETRVOL	3.47E-06	7.15E-06	0.485061	0.6285
KI	-0.016351	0.007817	-2.091648	0.0387

Dari persamaan diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

Nilai konstanta pada persamaan regresi sebesar 0.032975 hal ini menunjukkan bahwa

jika variabel independent yaitu penghindaran pajak (ETR), risiko pajak (ETR VOL), kepemilikan institusional (KI) bernilai 0 maka variabel biaya utang memiliki nilai 0.032975.

Penghindaran pajak (ETR) memiliki koefisien regresi sebesar -0.000914 menunjukkan kearah negatif sehingga hubungannya berlawanan arah. Hal ini berarti jika penghindaran pajak (ETR) meningkat sebesar 1 satuan dan variabel independen lain dianggap konstan maka biaya utang akan mengalami penurunan sebesar -0.000914, begitu pun sebaliknya.

Risiko pajak (ETR VOL) memiliki koefisien regresi sebesar 3.467854 menunjukkan kearah positif sehingga hubungannya searah. Hal ini berarti jika risiko pajak (ETR VOL)

meningkat sebesar 1 satuan dan variabel independent lain dianggap konstan maka biaya utang akan meningkat sebesar 3.467854, begitu pun sebaliknya.

Kepemilikan institusional (KI) memiliki koefisien regresi sebesar -0.016351 menunjukkan kearah negatif sehingga hubungannya berlawanan arah. Hal ini berarti jika ini kepemilikan institusional (KI) meningkat sebesar 1 satuan dan variabel independent lain dianggap konstan maka biaya utang akan penurunan sebesar -0.016351, begitu pun sebaliknya.

**Tabel 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)**

Effects Specification		
Cross-section fixed (dummy variables)		
Root MSE	0.007579 R-squared	0.706528
Mean dependent var	0.021633 Adjusted R-squared	0.624482
S.D. dependent var	0.014049 S.E. of regression	0.008609
Akaïke info criterion	-6.476828 Sum squared resid	0.006893
Schwarz criterion	-5.849643 Log likelihood	415.6097
Hannan-Quinn criter.	-6.222125 F-statistic	8.611375
Durbin-Watson stat	1.844133 Prob(F-statistic)	0.000000

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R-squared sebesar 0.624482 atau sebesar 62,45%. Hal ini berarti bahwa variabel penghindaran pajak, risiko pajak, dan kepemilikan institusional secara bersama-sama menjelaskan 62,45% dari variasi dalam biaya utang pada perusahaan sektor energi. Dengan kata lain, variabel-variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya utang sebesar 62,45%.

Sementara itu, sisanya sebesar 37,55% dari variasi dalam biaya utang dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam

penelitian ini. Variabel-variabel tersebut bisa mencakup faktor-faktor lain seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan perusahaan, fluktuasi pasar, kebijakan pemerintah, dan faktor-faktor internal perusahaan lainnya yang mungkin juga berperan dalam mempengaruhi biaya utang. Dengan demikian, meskipun penghindaran pajak, risiko pajak, dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang cukup besar, ada banyak variabel lain yang juga perlu dipertimbangkan untuk mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi biaya utang perusahaan.

**Tabel 9 Hasil Uji t**

Dependent Variable: COD					
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)					
Date: 11/06/23 Time: 13:42					
Sample: 2018 2022					
Periods included: 5					
Cross-sections included: 24					
Total panel (balanced) observations: 120					
Swamy and Arora estimator of component variances					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	0.032975	0.005679	5.806782	0.0000	
ETR	-0.000914	0.001815	-0.503742	0.6154	
ETRVOL	3.47E-06	7.15E-06	0.485061	0.6285	
KI	-0.016351	0.007817	-2.091648	0.0387	

Untuk mengetahui ttabel dihitung menggunakan rumus  $(df) = n - k - 1$  yaitu  $120 - 4 - 1 = 115$  (n) merupakan jumlah sampel yang digunakan pada penelitian dan (k) merupakan

banyaknya jumlah variabel pada penelitian ini dikurangi 1. Sehingga dari perhitungan tersebut diperoleh nilai ttabel sebesar 1.65821.

Berdasarkan tabel diatas maka dapat disimpulkan bahwa :

Hasil perolehan variabel Penghindaran Pajak nilai Prob. Signifikan sebesar 0,6154. Hal ini menunjukkan bahwa nilai Prob. Signifikan lebih besar dari pada 0,05 yaitu  $0,6154 > 0,05$  dan diperoleh hasil thitung sebesar  $0.503742 < 1.65821$  yang berarti bahwa H1 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap biaya utang.

Hasil perolehan variabel Risiko Pajak nilai Prob. Signifikan lebih besar daripada 0,05 yaitu  $0,6285 > 0,05$  dan diperoleh hasil thitung

sebesar  $0.485061 < 1.65821$  yang berarti bahwa H2 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa risiko pajak tidak berpengaruh terhadap biaya utang.

Hasil perolehan variabel Kepemilikan Institusional nilai Prob. Signifikan sebesar 0,0387. Hal ini menunjukkan bahwa nilai Prob. Signifikan lebih kecil daripada 0,05 yaitu  $0,0387 < 0.05$  dan diperoleh hasil thitung sebesar  $2.091648 > 1.65821$  yang berarti bahwa H3 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap biaya utang.

**Tabel 10 Hasil Uji F**

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	0.007579	R-squared	0.706528
Mean dependent var	0.021633	Adjusted R-squared	0.624482
S.D. dependent var	0.014049	S.E. of regression	0.008609
Akaike info criterion	-6.476828	Sum squared resid	0.006893
Schwarz criterion	-5.849643	Log likelihood	415.6097
Hannan-Quinn criter.	-6.222125	F-statistic	8.611375
Durbin-Watson stat	1.844133	Prob(F-statistic)	0.000000

Berdasarkan tabel diatas maka dapat dilihat bahwa nilai F-statistic sebesar 8.611375. Maka Ftabel dapat dilihat berdasarkan tabel distribusi F dengan signifikansi sebesar 0.05 dengan  $df1 = k$  jumlah variabel dikurang 1 yaitu  $4-1 = 3$  dan  $df2 = (n-k-1) = 120-4-1 = 115$ , ditemukan nilai Ftabel sebesar 2,45. Hasil pengujian Fhitung  $> Ftabel$  yaitu  $8.611375 > 2.45$  dan nilai Prob. Fstatistic  $< 0.05$  yaitu  $0.000000 < 0.05$ . Berdasarkan nilai Ftabel yang diperoleh maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen yang mana berarti H1 diterima oleh karena itu penghindaran pajak, risiko pajak dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh terhadap biaya utang.

### **Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Biaya Utang**

Berdasarkan hasil uji t variabel penghindaran pajak yang diprosikan dengan ETR memiliki probabilitas sebesar 0,6154 yang berarti lebih besar dari 0,05 sehingga H1 ditolak dan H0 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Akan tetapi ETR memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan biaya utang, semakin tinggi ETR maka biaya utang akan menurun meskipun tidak signifikan, hal ini dapat diketahui dari koefisien ETR yang bernilai negatif. Hasil dari penelitian

ini struktur keuangan perusahaan pada sektor energi tidak bergantung kepada utang. Nilai rata-rata debt to equity ratio yang dimiliki perusahaan berada dibawah angka 1 yang mana hal ini berarti ketika debt to equity ratio berada di bawah 100% maka modal yang dimiliki perusahaan lebih besar dibanding utang yang dimilikinya sehingga modal tersebut dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dikatakan bahwa sumber pendanaan perusahaan-perusahaan pada sektor energi yang menjadi sampel pada penelitian ini lebih menyukai pendanaan dari dalam perusahaan berupa modal dan laba dibanding utang sehingga penghindaran pajak yang dilakukan tidak mempengaruhi biaya utang perusahaan.

Menurut (Novianti, 2014) dalam penelitian (Pramukty et al., 2021) menjelaskan bahwa ketika perusahaan memiliki kemampuan untuk memperoleh sumber pendanaan alternatif melalui modal internal dan mengurangi ketergantungan terhadap utang maka hal ini akan menyebabkan penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi biaya utang yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan, maka hal ini tidak sejalan dengan agency theory yang mana dijelaskan bahwa penghindaran pajak akan mengurangi biaya utang.

### **Pengaruh Risiko Pajak terhadap Biaya Utang**

Berdasarkan hasil uji t variabel risiko pajak yang diproksikan dengan ETRVOL memiliki nilai probabilitas sebesar 0,6285 yang berarti lebih besar dari 0,05 sehingga H2 ditolak dan H0 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa risiko pajak tidak berpengaruh terhadap biaya utang. Koefisien regresi ETRVOL bernilai positif yang mana hal ini berarti memiliki hubungan yang searah, apabila risiko pajak meningkat maka biaya utang juga akan meningkat.

Akibat risiko pajak yang terjadi maka pajak yang harus dibayarkan perusahaan dapat menjadi lebih besar dibanding sebelumnya sehingga perusahaan membutuhkan cadangan dana, namun alternatif pendanaan untuk menutupi kebutuhan cadangan dana perusahaan tidak hanya dapat berasal dari utang bisa juga berasal dari penjualan aktiva tetap ataupun penjualan surat kepemilikan saham sehingga hal tersebut tidak memberikan dampak kepada tinggi rendahnya biaya utang pada perusahaan sektor energi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan pendapat (Sagala & Sinaga, 2022) yang menjelaskan bahwa meningkatnya risiko pajak akan turut serta mempengaruhi peningkatan pada biaya utang, selain itu penjelasan tersebut juga tidak sejalan dengan teori trade off dimana ketidakpastian yang terjadi atas keputusan pajak yang diambil dapat mempengaruhi kepercayaan yang dimiliki oleh kreditur sehingga dapat meningkatkan biaya utang bagi perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Utang**

Berdasarkan hasil Uji t variabel kepemilikan institusional yang diproksikan dengan KI memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0387 yang berarti lebih kecil dari 0,05 sehingga H3 diterima dan H0 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa KI berpengaruh terhadap biaya utang namun memiliki hubungan yang tidak searah hal ini dapat dilihat dari koefisien KI yang bernilai negatif, sehingga semakin tinggi KI maka akan semakin rendah biaya utang.

Kepemilikan institusional dapat menjadi salah satu mekanisme yang digunakan untuk mengontrol penggunaan utang pada perusahaan. Menurut (Wiranata dan Nugrahanti, 2013) pada penelitian (Vhika Meiriasari, 2017) kepemilikan institusional umumnya memiliki proporsi kepemilikan dalam jumlah yang besar sehingga proses monitoring menjadi lebih baik karena

kreditur memandang bahwa risiko perusahaan rendah dan tentu hal tersebut akan mempengaruhi besaran biaya utang perusahaan sebagai return yang diminta oleh kreditur akan menjadi semakin rendah, maka penjelasan tersebut sejalan dengan agency theory dimana perusahaan yang memiliki jumlah saham institusi yang besar cenderung memiliki kebijakan utang yang efisien dan risiko perusahaan yang terkendali.

### **Pengaruh Penghindaran Pajak, Risiko Pajak dan Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Utang**

Berdasarkan hasil uji F maka dapat dilihat bahwa variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen dengan nilai signifikansi sebesar 0.05 maka  $F_{hitung} > F_{tabel}$  yaitu  $8.611375 > 2.45$  dan nilai Prob.  $F_{statistic} < 0.05$  yaitu  $0.000000 < 0.05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 diterima.

Ketika penghindaran pajak dilakukan perusahaan akan cenderung mengurangi penggunaan utang hal ini karena penggunaan utang yang sedikit maka akan menyebabkan biaya utang yang timbul atas pinjaman tersebut pun menjadi lebih rendah. Risiko pajak dikatakan dapat berpengaruh terhadap biaya utang karena jika terjadi kesalahan pengambilan keputusan perpajakan maka perusahaan akan membutuhkan cadangan dana yang lebih besar. Cadangan dana Perusahaan dapat diperoleh dari pinjaman kreditur dan dari pinjaman kreditur tersebut maka akan timbul biaya utang yang perlu untuk dikembalikan oleh perusahaan kepada kreditur. Jika risiko pajak suatu perusahaan tinggi maka biaya utang yang diberikan oleh kreditur akan tinggi pula (Zamifa et al., 2022).

Semakin besar kepemilikan institusional pada suatu perusahaan maka biaya utang yang diberikan oleh kreditur dapat lebih rendah karena menurut (Vhika Meiriasari, 2017) adanya kepemilikan institusional dapat memicu dorongan terhadap tingkat pengawasan yang maksimal terhadap kinerja manajemen. Berdasarkan penjelasan diatas maka penghindaran pajak, risiko pajak dan kepemilikan institusional berpengaruh secara simultan terhadap biaya utang. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang dipilih pada penelitian ini sudah tepat.

**PENUTUP**

Berdasarkan penelitian yang dilakukan ditemukan hasil bahwa secara parsial variabel penghindaran pajak dan risiko pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang, namun kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya. Variabel penghindaran pajak, risiko pajak dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya utang.

Bagi peneliti lain disarankan untuk lebih mengembangkan penelitian ini dengan cara menggunakan objek lain untuk penelitian yang baru. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka ditemukan beberapa keterbatasan dalam penelitian sebagai berikut :

Variabel independent pada penelitian ini terbatas pada tiga variabel yaitu penghindaran pajak, risiko pajak dan kepemilikan institusional, sehingga nilai koefisien determinasi hanya 62,45%

Perusahaan yang menjadi objek penelitian ini terbatas hanya pada sektor energi dan sample yang masuk kriteria purposive sampling hanya 24 perusahaan.

Waktu penelitian atau periode penelitian terbatas hanya selama 5 tahun yaitu 2018-2022

**DAFTAR PUSTAKA**

- Anton, R., Novita, D., & Furqonti, R. (2019). *Pengaruh Kualitas Audit Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Cost Of Debt (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2015)*. 1–9.
- Arfiansyah, Z. (2021). Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Risiko Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Komisaris Independen Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Pajak Indonesia (Indonesian Tax Review)*, 4(2), 67–76.
- Arianti, B. F. (2019). Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Penghindaran Pajak Dan Corporate Governance Terhadap Biaya Hutang. *Journal Of Economic And Management Scienties*, 2(1), 14–29.
- 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. [Http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting](http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting)
- Imelda, E., Wirianata, H., & Suryani, A. (2020). Hubungan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Utang Yang Dimoderasi Oleh Ketepatan Waktu Pengungkapan. *Equity*, 22(2), 173–184. [Https://Doi.Org/10.34209/Equ.V22i2.935](https://doi.org/10.34209/Equ.V22i2.935)
- Parang, K., Sidharta, J., & Lumbantoruan, R. (2022). Pengaruh Penghindaran Pajak, Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Biaya Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Tahun 2017-2019 Di Bursa Efek Indonesia. *Fundamental Management Journal*, 7(1), 61–80.
- Pramukty, R., Hidayat, W. W., Arigawati, D., & Meutia, K. I. (2021). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Cost Of Debt Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Manajemen*, 17(1), 31–35.
- Reza Rahman, F. (2020). *Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Risiko Pajak Terhadap Cost Of Debt Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019*. 21(1), 1–9. [Http://Journal.Um-Surabaya.Ac.Id/Index.Php/Jkm/Article/View/2203](http://journal.um-surabaya.ac.id/index.php/jkm/article/view/2203)
- Sagala, A. G., & Sinaga, J. T. G. (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, & Akuntansi (Mea)*, 6(3), 1511–1530. [Https://Doi.Org/10.31955/Mea.V6i3.2531](https://doi.org/10.31955/Mea.V6i3.2531)
- Sherly, E. N., & Fitria, D. (2019). Pengaruh Penghindaran Pajak, Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Biaya Utang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015). *The Sage Encyclopedia Of Social Science Research Methods*, 58–69.

- <https://doi.org/10.4135/9781412950589.N774>
- Sihono, A., & Febyansyah, A. (2023). Tax Avoidance Dan Tax Risk: Peran Moderasi Dari Corporate Governance. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(1), 1–16.  
<https://doi.org/10.18196/Rabin.V7i1.16631>
- Sugiyono, P. D. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D (Ke-2)*. Penerbit Alfabeta.
- Suparman, Toni, N., & Tarigan, E. B. (2022). The Effect Of Tax Avoidance And Tax Risk On The Cost Of Debt With Institutional Ownership As Moderating Variables In The Sub-Sector Of Large Trade Listed On The Bei. *International Journal Of Social Science Research And Review*, 5(1), 159–165.
- Swissia, P., & Purba, B. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Keluarga, Pengungkapan Sukarela Dan Leverage Terhadap Biaya Utang. *Journal Of Materials Processing Technology*, 1(1), 1–8.
- Vhika Meiriasari. (2017). Pengaruh Corporate Governance, Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan (Firm Size) Terhadap Biaya Utang. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini Volume 8 No.01juli 2017*, 8(01), 28–34.
- Wardani, D. K., & Putriane, S. W. (2020). Dampak Risiko Pajak Dan Faktor Lain Terhadap Biaya Modal Perusahaan Manufaktur. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 20(1), 83–98.  
<https://doi.org/10.25105/Mraai.V20i1.6491>
- Zamifa, F., Hasanah, N., & Khairunnisa, H. (2022). Jurnal Akuntansi Dan Keuangan ( Jak ) Pengaruh Tax Avoidance Dan Risiko Pajak Terhadap Biaya Utang Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan (Jak)*, 10(1), 109–118.
- [www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com). (2020, 14 September). Bank Mesti Waspada! Utang Emiten Batu Bara Tembus Rp 94 T. Diakses pada 23 Desember 2022, dari <https://cnbc.id/6aAx6y>
- [www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com). (2019, 04 July). Dituding Hindari Pajak, Bos Adaro: Kami Transparan!. Diakses pada 26 Desember 2022, dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190704131220-17-82704/dituding-hindari-pajak-bos-adaro-kami-transparan>