

Pengaruh *Tax Avoidance*, *Tax Risk*, dan *Earnings Management* terhadap *Cost of Debt* pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals*

Teti Dea Widiyanti ^{1*}, Lyandra Aisyah Margie ²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Kota Tangerang Selatan, Provinsi Banten, Indonesia.

Email: tetideawidiyanti@gmail.com ^{1*}, dosen02217@unpam.ac.id ²

Article History

Received: 29 Agustus 2026.
Revised: 30 Oktober 2026.
Accepted: 10 November 2026.
Available online: 1 Desember 2026.
Published: 1 Januari 2027.

Keyword

Tax Avoidance; Tax Risk;
Earnings Management; Cost of
Debt.

Kata Kunci

Tax Avoidance; Tax Risk;
Earnings Management; Cost of
Debt.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Tax Avoidance, Tax Risk, and Earnings Management on Cost of Debt in Consumer Non-Cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020–2025 period. The method used in this study is a quantitative method. The data used are secondary data in the form of published financial statements of Consumer Non-Cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020–2025 period. The sample was collected using the purposive sampling method. The number of companies used as research samples was 13 companies, with observations conducted over 6 years from 2020 to 2025, resulting in 78 observations, of which 4 observations were excluded as outliers, leaving 74 observations as the final sample. The data analysis techniques used in this study are panel data analysis, coefficient of determination, F-test, and t-test, assisted by EViews-12 software. The results show that Tax Avoidance has a regression coefficient of ($\beta = -0.539567$) with a probability value ($p = 0.0003$), indicating a negative and significant effect on Cost of Debt. Tax Risk has a coefficient of ($\beta = 0.163195$) with ($p = 0.3762$), and Earnings Management has a coefficient of ($\beta = 0.051421$) with ($p = 0.7236$), indicating that both variables have no significant effect on Cost of Debt. Simultaneously, the three variables have a significant effect on Cost of Debt, with an F-statistic value of (5.572562) and ($p = 0.001736$).

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Tax Avoidance, Tax Risk, dan Earnings Management terhadap Cost Of Debt pada perusahaan sektor Consumer Non Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2025. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan publikasi Perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2025. Sampel dikumpulkan dengan menggunakan metode purposive sampling. Jumlah Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian adalah 13 perusahaan, dengan pengamatan selama 6 tahun dari 2020-2025, sehingga diperoleh sampel 78 sampel yang dikurangi 4 sampel terkena outlier maka jumlah yang dijadikan sampel 74 sampel. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan analisis data panel, koefisien determinasi, uji f, Uji t dengan di bantuan software Eviews-12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Tax Avoidance memiliki koefisien regresi sebesar ($\beta = -0,539567$) dengan nilai probabilitas ($p = 0,0003$), sehingga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cost of Debt. Tax Risk memiliki koefisien ($\beta = 0,163195$) dengan ($p = 0,3762$) dan Earnings Management memiliki koefisien ($\beta = 0,051421$) dengan ($p = 0,7236$), sehingga keduanya tidak berpengaruh signifikan terhadap Cost of Debt. Secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap Cost of Debt dengan nilai F-statistic sebesar (5,572562) dan ($p = 0,001736$).

1. Pendahuluan

Secara umum, *cost of debt* atau biaya utang digunakan sebagai salah satu alternatif pendanaan bagi perusahaan yang memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax savings*), di mana beban bunga pinjaman bersifat mengurangi besarnya pajak yang harus dibayarkan perusahaan. Menurut (Septian, 2024) utang yang digunakan perusahaan dalam menjalankan kegiatannya mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan harus berupaya melakukan formula yang tepat untuk membatasi jumlah utangnya. *Cost of debt* menurut (Zamifa, 2022) adalah salah satu biaya modal utang yang perusahaan gunakan untuk mengoperasikan kegiatan perusahaannya yang dipinjam dari pihak luar. Dengan tingkat bunga yang diterima kreditur sebagai tingkat pengembalian yang diisyaratkan dan perusahaan akan dikatakan mengalami Kepailitan apabila tidak bisa mengembalikan *cost of debt* dengan tepat waktu. Disinilah diperlukan pengawasan dan pengendalian dalam mengelola utang. Pengelolaan perusahaan terhadap utang dapat dilakukan dengan meningkatkan laba yang optimal. Agar laba dapat optimal, maka pendapatan dimaksimalkan dan beban pajak dapat ditekan seminim mungkin. Perusahaan memperkecil pajaknya dengan memanfaatkan biaya yang dapat dikurangkan. Umumnya perusahaan sangat membutuhkan pendanaan dengan cara utang terhadap kreditur yang kemudian akan menambah nilai dari *cost of debt* itu sendiri.

Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk dapat melihat dengan cermat di mana celah yang dapat dimaksimalkan oleh perusahaan agar nilai dari *cost of debt* itu tidak terlampaui besar. Menurut peraturan yang ada, besarnya perbandingan antara utang dan modal ditetapkan paling tinggi sebesar empat dibanding satu (4:1) yang tercantum dalam Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 169/PMK.010/2022 pasal 2 ayat 1. Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan membutuhkan sumber pendanaan yang tidak sedikit, salah satunya melalui pinjaman atau utang. Penggunaan utang akan menimbulkan biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan yang dikenal dengan istilah *cost of debt*. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola struktur pendanaannya dengan baik agar *cost of debt* dapat ditekan pada tingkat yang efisien sehingga tidak menimbulkan kepailitan perusahaan (Riyan, 2024). Fenomena terbaru dapat dilihat dari kondisi keuangan PT Widodo Makmur Unggas Tbk (WMUU) selama periode 2021–2025. Kondisi keuangan perusahaan menjadi salah satu aspek penting untuk diperhatikan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan, memenuhi

kewajiban, menanggung biaya atas penggunaan utang, serta menghasilkan pendapatan dan laba dari kegiatan operasionalnya. Dalam menjalankan kegiatan usahanya, perusahaan dapat menggunakan pendanaan yang berasal dari utang. Penggunaan utang tersebut dapat memberikan manfaat dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan, namun di sisi lain juga menimbulkan kewajiban berupa pembayaran pokok utang dan beban bunga yang harus ditanggung perusahaan. Oleh karena itu, besarnya utang dan beban bunga yang ditanggung perusahaan perlu diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan laba. Berdasarkan laporan keuangan PT Widodo Makmur Unggas Tbk, terdapat dinamika pada total liabilitas, beban bunga dan keuangan, pendapatan, laba/rugi bersih, serta *cost of debt* selama periode 2021–2025. Total liabilitas WMUU cenderung berada pada tingkat yang tinggi dan mengalami peningkatan dari Rp1.084.443.980.578 pada tahun 2021 menjadi Rp1.555.093.418.141 pada tahun 2025. Sementara itu, pendapatan perusahaan mengalami penurunan yang cukup signifikan, dari Rp3.090.173.578.824 pada tahun 2021 menjadi Rp336.684.940.840 pada tahun 2023, meskipun kembali mengalami peningkatan pada tahun 2024 dan 2025. Kondisi tersebut turut diikuti oleh perubahan kinerja laba/rugi bersih perusahaan.

WMUU yang sebelumnya mencatatkan laba bersih sebesar Rp209.828.001.383 pada tahun 2021, mulai mengalami rugi bersih sebesar Rp9.631.554.707 pada tahun 2022. Kerugian tersebut kemudian meningkat menjadi Rp220.669.261.302 pada tahun 2023. Meskipun kerugian mulai mengalami perbaikan pada tahun 2024 dan 2025, perusahaan masih mencatatkan rugi bersih masing-masing sebesar Rp120.874.456.232 dan Rp83.300.773.977. Selanjutnya, beban bunga dan keuangan WMUU mengalami peningkatan dari Rp53.498.277.364 pada tahun 2021 menjadi Rp80.672.669.177 pada tahun 2022, sebelum kemudian mengalami penurunan hingga menjadi Rp38.616.305.230 pada tahun 2025. *Cost of Debt* WMUU mengalami fluktuasi, yaitu meningkat dari 4,93% pada tahun 2021 menjadi 5,33% pada tahun 2022, kemudian menurun secara berturut-turut menjadi 4,12% pada tahun 2023, 3,85% pada tahun 2024, dan 2,48% pada tahun 2025. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa meskipun *Cost of Debt* dan beban bunga WMUU cenderung menurun, perusahaan masih menghadapi total liabilitas yang tinggi dan belum mampu menghasilkan laba bersih hingga tahun 2025. Kondisi ini menunjukkan perlunya analisis lebih lanjut terhadap faktor-faktor yang memengaruhi *Cost of Debt*. Perusahaan sebagai wajib pajak memiliki kewajiban untuk membayar serta menyetor Pajak Penghasilan (PPh) Pasal 25/29 kepada negara. Namun, pada

praktiknya, pajak sering dipandang sebagai beban yang dapat mengurangi laba yang diharapkan perusahaan. Dengan kata lain, laba bersih perusahaan merupakan laba setelah dikurangi pajak. Sesuai dengan tujuan utama perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan, baik perusahaan domestik maupun multinasional berupaya meminimalkan beban pajak dengan tetap mematuhi ketentuan perpajakan yang berlaku. *Cost of debt* yang tinggi pada perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh persepsi risiko yang dinilai oleh kreditur terhadap kondisi keuangan dan perilaku pelaporan perusahaan. Dalam konteks ini, terdapat beberapa faktor utama yang secara logis dapat meningkatkan *cost of debt*. Pertama adalah *Tax avoidance*, *tax avoidance* atau lebih dikenal penghindaran pajak adalah sebuah langkah yang secara legal atau diperbolehkan oleh hukum agar perusahaan dapat mengurangi beban pajak perusahaan masing-masing dengan cara yang sesuai dengan perundang-undangan dan tidak melakukan tindak sengaja penyelewengan. Adapun caranya adalah dengan tetap memaksimalkan pendapatan laba tetapi dengan melakukan manipulasi yang wajar secara hukum dan di perbolehkan dengan legal. Meski cara ini dianggap kurang tepat bagi sebagian aparaturnegara yang menangani bagian pajak, tetapi pada kenyataannya praktek Penghindaran Pajak dilakukan dengan cara memaksimalkan kekurangan yang terjadi pada peraturan pajak itu sendiri sehingga tidak terjadi pelanggaran hukum dan dilakukan secara legal (Riyan, 2024).

Salah satu strategi yang umum digunakan dalam upaya tersebut adalah manajemen pajak melalui Penghindaran pajak (*Tax avoidance*) (Febrianti, 2025). Praktik *tax avoidance* yang agresif dapat menimbulkan ketidakpastian bagi kreditur karena berpotensi meningkatkan risiko pemeriksaan pajak dan sanksi di masa mendatang. Hal ini menyebabkan kreditur menilai perusahaan memiliki risiko lebih tinggi sehingga menuntut tingkat bunga yang lebih besar. Hubungan antara *tax avoidance* dan *cost of debt* cukup kompleks. Di satu sisi, Penghindaran Pajak dapat menghemat. Hal ini dapat menimbulkan persepsi risiko yang lebih tinggi terhadap perusahaan, sehingga kreditur akan menetapkan bunga pinjaman yang lebih besar. Penelitian terdahulu mengenai pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt* menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh (Arista, 2020) menyatakan bahwa *Tax avoidance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cost of debt*. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat Penghindaran Pajak yang dilakukan perusahaan, maka semakin tinggi pula Biaya Utang yang harus ditanggung, karena kreditur memandang praktik tersebut sebagai tindakan yang mengandung risiko.

Namun demikian, hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian (2024, 2024), yang menyatakan bahwa *Tax avoidance* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Cost of debt*. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas Penghindaran Pajak justru dapat menurunkan Biaya Utang, karena dianggap mampu meningkatkan efisiensi perusahaan melalui penghematan beban pajak. Kedua Risiko pajak (*Tax risk*) juga menjadi faktor penting yang dapat memengaruhi *Cost of debt*. *Tax risk* atau risiko pajak adalah situasi di mana adanya tidak konsisten yang terjadi pada posisi pajak perusahaan yang disebabkan oleh kemampuan perusahaan yang kurang memadai dalam menjaga kinerja perusahaannya untuk mempertahankan posisi pajak di jangka waktu yang panjang (Putri, 2020). Hal ini sangat umum terjadi mengingat bahwa objek dari pajak itu sendiri adalah pendapatan perusahaan, sehingga logika sederhananya adalah untuk menjaga kekonsistenan posisi pajak adalah dengan tetap menjaga pendapatan yang masuk ke perusahaan itu sendiri. *Tax risk* yang tinggi mencerminkan ketidakpastian dalam posisi pajak perusahaan, baik akibat kompleksitas transaksi maupun interpretasi regulasi perpajakan. Tingginya *tax risk* dapat memperbesar kemungkinan terjadinya koreksi fiskal di masa depan yang berdampak pada arus kas perusahaan, sehingga meningkatkan risiko gagal bayar.

Ketidakpastian ini dapat menimbulkan keraguan bagi kreditur terhadap stabilitas keuangan perusahaan, sehingga mendorong peningkatan suku bunga pinjaman yang pada akhirnya meningkatkan *cost of debt* (2024, 2024). Dengan kata lain, semakin tinggi risiko pajak yang dihadapi perusahaan, semakin besar pula beban bunga yang harus dibayar. Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai pengaruh *tax risk* terhadap *cost of debt* juga menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh (Riski, 2024) menyatakan bahwa risiko pajak berpengaruh positif terhadap Biaya Utang. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat ketidakpastian pajak yang dihadapi perusahaan, maka semakin tinggi pula Biaya Utang yang harus ditanggung. Hal ini disebabkan karena risiko pajak dapat memengaruhi arus kas perusahaan di masa mendatang, sehingga meningkatkan persepsi risiko kreditur terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Namun demikian, hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian (Riyan, 2024), yang menyatakan bahwa risiko pajak tidak berpengaruh secara parsial terhadap Biaya Utang. Temuan ini menunjukkan bahwa dalam kondisi tertentu, risiko pajak yang dihadapi perusahaan tidak menjadi pertimbangan utama bagi kreditur dalam menentukan tingkat Biaya Utang. Ketiga *Earnings management* (Manajemen laba) juga sebagai faktor

yang dapat memengaruhi *Cost of debt*. Menurut (Habibah, 2022) Manajemen laba adalah suatu intervensi yang memiliki tujuan tertentu dalam proses pelaporan keuangan eksternal, demi mendapatkan keuntungan yang sifatnya pribadi seperti diungkapkan. *Earnings management* akan membuat laba tidak sesuai dengan realitas ekonomi yang ada, sehingga kualitas laba yang dilaporkan menjadi rendah. Laba yang disajikan mungkin tidak mencerminkan realitas ekonomi, tetapi lebih karena keinginan manajemen untuk memperlihatkan sedemikian rupa sehingga kinerjanya dapat terlihat baik. Pada umumnya, *earnings management* dilakukan untuk memenuhi kepentingan pribadinya (manajemen) dibandingkan untuk mewujudkan kepentingan semua *stakeholder*. Misalnya, manajer melakukan *earnings management* yang meningkatkan laba yang dilaporkan dengan tujuan untuk mendapat reward (bonus) yang besar (Safiq, 2018). Sedangkan, berkaitan dengan kontrak utang, laba yang tinggi akan diapresiasi positif oleh kreditor karena dianggap memiliki kemampuan untuk melunasi hutang-hutang tepat waktu.

Selain itu, kinerja yang baik dapat meminimalkan kemungkinan terjadinya pelanggaran perjanjian hutang. Sebaliknya, kondisi yang kurang baik dapat mengakibatkan perusahaan harus mengeluarkan *Cost of debt* yang lebih tinggi dalam melunasi kewajibannya. Dengan demikian, *earnings management* juga berpotensi meningkatkan *cost of debt* perusahaan. Berdasarkan Penelitian terdahulu mengenai pengaruh *earnings management* terhadap *cost of debt* juga menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh (Arta, 2024) menyatakan bahwa *earnings management* tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Hasil ini menunjukkan bahwa praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan tidak selalu menjadi pertimbangan utama bagi kreditor dalam menentukan tingkat Biaya Utang. Namun demikian, hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian (Nadi, 2020) yang menyatakan bahwa *earnings management* berpengaruh terhadap *Cost of debt*. Temuan ini mengindikasikan bahwa praktik manajemen laba dapat memengaruhi persepsi risiko kreditor, terutama terkait dengan kualitas dan kredibilitas laporan keuangan yang disajikan perusahaan. Berdasarkan pembahasan di atas, dapat dipahami bahwa *Cost of debt* tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan secara umum, tetapi juga oleh kebijakan dan keputusan manajerial yang berkaitan dengan perpajakan serta pelaporan keuangan. Oleh karena itu, untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *Cost of debt*, penelitian ini mengkaji tiga variabel utama, yaitu *Tax avoidance*, *Tax risk*, dan *Earnings management*.

Sektor *consumer non-cyclical* di Indonesia, yang mencakup industri seperti makanan, minuman, farmasi, dan barang konsumsi sehari-hari, memiliki karakteristik permintaan yang relatif stabil karena produknya berkaitan langsung dengan kebutuhan pokok masyarakat. Stabilitas tersebut menyebabkan perusahaan dalam sektor ini cenderung memiliki aktivitas operasional yang berkelanjutan serta kebutuhan pendanaan yang konsisten, termasuk melalui penggunaan utang. Namun demikian, dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan pada sektor ini umumnya melakukan proses produksi dalam skala besar yang berdampak pada tingginya biaya operasional. Kondisi ini mendorong manajemen untuk melakukan berbagai strategi efisiensi, termasuk melalui kebijakan perpajakan seperti *Tax avoidance*, serta praktik pelaporan keuangan seperti *Earnings management*. Di sisi lain, kompleksitas aktivitas operasional dan perpajakan juga dapat meningkatkan *Tax risk* yang dihadapi perusahaan. Berbagai keputusan tersebut pada akhirnya dapat memengaruhi persepsi risiko kreditor terhadap perusahaan.

Kreditor akan mempertimbangkan tingkat risiko yang timbul dari kebijakan perpajakan dan kualitas laporan keuangan dalam menentukan besarnya Biaya Utang (*Cost of debt*). Dengan demikian, meskipun sektor *consumer non-cyclical* dikenal memiliki tingkat stabilitas yang tinggi, faktor-faktor internal perusahaan tetap berpotensi memengaruhi Biaya Utang yang ditanggung. Dengan merujuk pada perbedaan hasil penelitian menunjukkan adanya ketidakkonsistenan temuan empiris (*research gap*), sehingga diperlukannya penelitian lebih lanjut untuk menguji kembali hasil penelitian sebelumnya terkait faktor-faktor yang memengaruhi Biaya Utang (*Cost of debt*), penulis bermaksud melaksanakan penelitian yang berjudul "Pengaruh *Tax Avoidance*, *Tax Risk* Dan *Earnings Management* Terhadap *Cost of Debt*". Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian secara simultan *Tax Avoidance*, *Tax Risk*, dan *Earnings Management* terhadap *Cost of Debt* pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2025. Pemilihan sektor dan kombinasi ketiga variabel tersebut diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih komprehensif mengenai faktor perpajakan dan pelaporan keuangan yang berkaitan dengan penentuan *Cost of Debt*. Teori keagenan pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976). Hubungan keagenan merupakan perjanjian yang terjadi ketika prinsipal memperkerjakan agen untuk melaksanakan pekerjaan demi kepentingan prinsipal, yang mencakup pemberian delegasi wewenang untuk mengambil keputusan kepada agen. Apabila masing-masing pihak berupaya meningkatkan keuntungannya sendiri, dapat

disimpulkan bahwa agen akan bertindak demi kepentingan dirinya, bukan demi kepentingan prinsipalnya. Konflik dalam teori keagenan terjadi ketika kepentingan pemegang saham (prinsipal) dan manajemen (agen) saling bertentangan, saat masing-masing hanya mengutamakan kepentingan pribadinya. Untuk menghindari konflik keagenan yang tercermin dalam tindakan menyimpang agen, prinsipal dapat menanggung biaya pengawasan tertentu. Konflik keagenan menjadi semakin nyata ketika manajemen (agen) memiliki kepentingan pribadi yang berbeda dengan pemegang saham (prinsipal), terutama dalam hal pengelolaan laba dan kewajiban perpajakan perusahaan. Untuk mengatasi konflik ini, prinsipal biasanya menanggung biaya keagenan (*agency cost*) sebagai bentuk pengawasan dan pengendalian terhadap agen. Dalam ekonomi modern tahun 2025, konflik keagenan semakin kompleks seiring dengan perkembangan regulasi perpajakan dan meningkatnya perhatian publik terhadap tanggung jawab sosial perusahaan. Ketika perusahaan berupaya menghindari pajak secara legal (*tax avoidance*), tindakan tersebut kerap menimbulkan ketidaksesuaian informasi antara agen (manajemen) dan prinsipal, seperti pemerintah, pemegang saham, maupun kreditur. Asimetri informasi menjadi akar persoalan, di mana manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap, tetapi tidak selalu disampaikan secara transparan kepada pihak lain. Pemerintah sebagai salah satu prinsipal memiliki tujuan untuk mengoptimalkan penerimaan pajak guna mendukung pembiayaan negara.

Sebaliknya, manajemen perusahaan memandang pajak sebagai beban yang dapat mengurangi laba bersih, sehingga sering kali mencari strategi untuk menekan kewajiban pajak, misalnya melalui manajemen pajak atau rekayasa transaksi keuangan. Tindakan tersebut mungkin menguntungkan perusahaan dalam jangka pendek, tetapi dapat menimbulkan *tax risk* yang tinggi, yang pada akhirnya memengaruhi persepsi kreditur terhadap risiko gagal bayar dan berdampak pada peningkatan *cost of debt*. Selain pemerintah, pemegang saham dan kreditur juga memiliki kepentingan spesifik dalam hubungan keagenan. Pemegang saham menginginkan laba perusahaan yang optimal dan beban pajak yang ditekan, sedangkan kreditur menginginkan kepastian pengembalian utang dan bunga secara tepat waktu. Dalam skenario ini, praktik penghindaran pajak dapat menciptakan ketidakpastian yang berdampak pada penurunan kepercayaan kreditur. Kreditur dapat menilai perusahaan sebagai entitas berisiko tinggi dan menuntut tingkat bunga yang lebih besar sebagai kompensasi atas risiko tersebut. Hal ini memperkuat pandangan bahwa penghindaran pajak dapat dimanfaatkan oleh agen untuk menutupi informasi

yang kurang baik, seperti penurunan kinerja keuangan atau strategi bisnis yang tidak efisien. Jika tidak diawasi secara ketat, agen dapat menyalahgunakan celah hukum perpajakan demi kepentingan pribadi, yang pada akhirnya merugikan kepentingan prinsipal secara keseluruhan. Oleh karena itu, teori keagenan menjadi landasan penting dalam menjelaskan bagaimana penghindaran pajak, risiko pajak, dan manajemen laba berkaitan dengan *cost of debt*. Pemahaman terhadap teori keagenan tidak hanya penting secara teoretis, tetapi juga memiliki implikasi praktis bagi tata kelola perusahaan dan kebijakan perpajakan nasional. *Cost of debt* merupakan representasi dari beban finansial yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan dana pinjaman dari pihak eksternal. Konsep ini mengacu pada total biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh dan mempertahankan sumber pendanaan dari kreditur, termasuk pembayaran bunga dan biaya-biaya terkait lainnya (Sagala, 2022). Dalam struktur modal, *cost of debt* menjadi salah satu komponen penting yang memengaruhi keputusan pendanaan perusahaan. Modal yang berasal dari kreditur membentuk kewajiban perusahaan yang harus dilunasi beserta bunga yang telah disepakati. Bunga atas utang usaha tersebut merupakan beban tetap yang harus ditanggung perusahaan secara periodik, dan beban inilah yang dikenal sebagai *cost of debt* (Fafi, Wiwit, & Effriyanti, 2023).

Tinggi rendahnya *cost of debt* sangat bergantung pada berbagai faktor, antara lain kondisi pasar, peringkat kredit perusahaan, jangka waktu pinjaman, dan risiko bisnis yang melekat pada perusahaan. Dalam perspektif *risk-return trade-off*, *cost of debt* mencerminkan kompensasi yang diminta kreditur atas risiko yang ditanggung ketika memberikan pinjaman kepada perusahaan. Semakin tinggi risiko yang dipersepsikan kreditur, semakin tinggi pula *cost of debt* yang dibebankan kepada perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *cost of debt* sangat bergantung pada karakteristik perusahaan dan kemampuan manajemen dalam mengelola operasional perusahaan (Daffa, 2022). Pengelolaan perusahaan yang efektif dan efisien umumnya berkorelasi dengan perolehan laba yang optimal serta pengendalian beban pada tingkat minimum. Salah satu aspek penting dalam pengelolaan beban adalah optimalisasi beban pajak sesuai dengan regulasi yang berlaku. Kreditur melakukan analisis mendalam terhadap profil risiko perusahaan sebelum memberikan pinjaman, termasuk evaluasi terhadap kondisi pasar serta kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko operasional dan finansial (Ismanto, 2025). Penghindaran pajak (*tax avoidance*) merupakan upaya secara legal untuk mengurangi beban pajak dengan memanfaatkan peraturan di bidang perpajakan secara optimal, seperti pengecualian dan

pemotongan yang diperbolehkan, maupun dengan memanfaatkan hal-hal yang belum diatur dan kelemahan yang terdapat dalam peraturan perpajakan yang berlaku. Pengurangan pajak ini diperbolehkan berdasarkan peraturan perpajakan yang berlaku (2024, 2024). Penghindaran pajak merupakan cara yang dilakukan wajib pajak secara aman dan legal, karena dilakukan sesuai dengan ketentuan perpajakan yang berlaku, serta cenderung memanfaatkan celah (*grey area*) dalam undang-undang dan peraturan pajak untuk memperkecil besaran pajak yang terutang (Sagala, 2022). Menurut Nadi (2020), penghindaran pajak merupakan upaya perusahaan untuk meminimalkan jumlah pajak yang harus dibayarkan dengan tetap berpedoman pada ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Praktik ini diatur dalam Undang-Undang Pajak Penghasilan Pasal 18 ayat (1) serta Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.03/2015, yang mengatur penentuan perbandingan antara utang dan modal perusahaan dalam perhitungan pajak penghasilan. Melalui pengaturan struktur permodalan tersebut, perusahaan dapat mengoptimalkan beban pajak yang ditanggung secara legal. Berdasarkan uraian tersebut, penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan secara legal melalui pemanfaatan celah peraturan perpajakan dapat menimbulkan persepsi risiko bagi kreditur. Meskipun praktik ini diperbolehkan, tingkat penghindaran pajak yang tinggi dapat mencerminkan adanya strategi agresif dalam pengelolaan pajak yang berpotensi meningkatkan ketidakpastian terkait kewajiban pajak di masa mendatang. Kondisi ini dapat menimbulkan kekhawatiran kreditur terhadap stabilitas arus kas perusahaan, terutama apabila di kemudian hari terjadi koreksi fiskal atau sanksi perpajakan. Semakin tinggi tingkat *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan, semakin tinggi pula *cost of debt* yang harus ditanggung.

Hal ini diduga menunjukkan adanya hubungan positif antara *tax avoidance* dan *cost of debt*, di mana peningkatan aktivitas penghindaran pajak diikuti oleh peningkatan biaya utang perusahaan. Menurut Pramesti dan Afandi (2024), risiko pajak merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam memenuhi kewajiban perpajakan, yang dapat berdampak signifikan terhadap *cost of debt*. Risiko ini dapat muncul dari berbagai sumber, antara lain ketidakpastian dalam interpretasi hukum pajak, fluktuasi kondisi ekonomi, dan ketidakakuratan informasi yang berkaitan dengan perhitungan pajak. Faktor-faktor tersebut dapat menciptakan volatilitas dalam beban pajak perusahaan yang pada akhirnya memengaruhi arus kas dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang. Ketidakpastian hukum pajak sering kali berasal dari kompleksitas regulasi perpajakan, perubahan kebijakan

pemerintah, atau perbedaan interpretasi antara perusahaan dan otoritas pajak. Sementara itu, risiko ekonomi dapat timbul dari volatilitas hasil investasi dan kondisi makroekonomi yang memengaruhi profitabilitas perusahaan. Informasi yang tidak akurat dapat berasal dari kelemahan dalam sistem pelaporan keuangan atau kesalahan dalam pengambilan keputusan terkait strategi pajak. Risiko pajak juga menggambarkan kondisi inkonsistensi yang dialami perusahaan dalam posisi pelaporan pajaknya, yang dapat mengancam kemampuan perusahaan untuk mencapai tujuan jangka panjangnya (Ismanto, 2025). Kondisi ini terjadi ketika perusahaan mengalami kesulitan dalam mempertahankan konsistensi strategi pajaknya, sehingga menciptakan ketidakpastian dalam proyeksi keuangan di masa depan (Putri, 2020). Dalam pengertian yang lebih luas, risiko pajak dapat dimaknai sebagai konsekuensi dari keputusan atau tindakan perusahaan dalam memenuhi kewajiban perpajakannya. Dampak negatif risiko pajak dapat sangat signifikan bagi kelangsungan operasional bisnis, mulai dari sanksi administratif hingga dampak reputasi yang dapat memengaruhi akses perusahaan terhadap sumber pendanaan. Oleh karena itu, pengelolaan risiko pajak yang efektif menjadi krusial melalui penerapan strategi manajemen risiko yang komprehensif. Berdasarkan uraian tersebut, *tax risk* yang tinggi mencerminkan adanya ketidakpastian yang signifikan dalam pengelolaan kewajiban perpajakan perusahaan. Ketidakpastian ini dapat berdampak langsung pada stabilitas arus kas perusahaan, terutama apabila terjadi koreksi pajak, perubahan kebijakan, atau sanksi administratif yang tidak terduga di masa mendatang.

Kondisi tersebut akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan, khususnya dalam hal kemampuan memenuhi kewajiban utang secara tepat waktu. Semakin tinggi tingkat *tax risk* yang dihadapi perusahaan, semakin tinggi pula *cost of debt* yang harus ditanggung. Hal ini menunjukkan adanya dugaan hubungan positif antara *tax risk* dan *cost of debt*, di mana peningkatan risiko pajak akan diikuti oleh peningkatan biaya utang perusahaan. Scott (2015) dalam Safiq (2018) mendefinisikan *earnings management* sebagai pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer, atau tindakan yang dapat memengaruhi laba, dengan tujuan mencapai beberapa sasaran dalam pelaporan laba. Terdapat dua sudut pandang dalam memahami manajemen laba yang dilakukan manajer perusahaan. Pertama, manajemen laba bertujuan untuk memaksimalkan utilitas manajemen (*opportunistic behavior*). Kedua, manajemen laba bertujuan untuk memberikan keuntungan bagi seluruh pihak yang terkait dalam kontrak (*efficient contracting*), di mana manajemen laba memberikan fleksibilitas kepada manajer untuk melindungi diri

mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian yang tidak terduga demi kepentingan pihak-pihak dalam kontrak. Apabila manajemen laba bersifat oportunistik, informasi laba yang dihasilkan dapat menyebabkan pengambilan keputusan investasi yang keliru bagi investor. Semakin tinggi tingkat *earnings management* yang dilakukan perusahaan, semakin tinggi pula *cost of debt* yang harus ditanggung. Hal ini disebabkan praktik *earnings management* yang dilakukan manajer dapat memengaruhi persepsi kreditur terhadap kualitas laporan keuangan perusahaan. Ketika manajemen laba dilakukan secara oportunistik, informasi laba yang disajikan menjadi kurang mencerminkan kondisi ekonomi perusahaan yang sebenarnya, sehingga menurunkan tingkat keandalan laporan keuangan. Kondisi ini dapat meningkatkan asimetri informasi antara manajemen dan kreditur, yang pada akhirnya memperbesar ketidakpastian dalam menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban utangnya. Hal ini menunjukkan adanya dugaan hubungan positif antara *earnings management* dan *cost of debt*, di mana peningkatan praktik manajemen laba akan diikuti oleh peningkatan biaya utang perusahaan.

2. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk menguji hipotesis menggunakan analisis statistik. Pendekatan kuantitatif dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur dan menganalisis hubungan antarvariabel berdasarkan data numerik yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Berdasarkan tujuannya, penelitian ini bersifat asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih. Sifat asosiatif dalam penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen yang digunakan terdiri atas *Tax Avoidance*, *Tax Risk*, dan *Earnings Management*, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *Cost of Debt*. Dengan demikian, penelitian ini diarahkan untuk memperoleh bukti empiris mengenai apakah *Tax Avoidance*, *Tax Risk*, dan *Earnings Management* berpengaruh terhadap *Cost of Debt* pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan sesuai dengan tujuan penelitian. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak

langsung dari sumber yang telah tersedia dan dipublikasikan. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan dan informasi keuangan perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2025. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh melalui dokumentasi dan diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia serta situs web resmi masing-masing perusahaan yang menjadi objek penelitian. Data yang diperoleh selanjutnya diolah dan dianalisis secara statistik untuk menguji hipotesis penelitian serta mengetahui pengaruh *Tax Avoidance*, *Tax Risk*, dan *Earnings Management* terhadap *Cost of Debt*. Penelitian ini mengambil data penelitian berupa laporan tahunan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan sektor *Consumer non-cyclicals* pada periode 2020 - 2025. Data penelitian diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu idx.do.id Bursa Efek Indonesia dipilih sebagai lokasi penelitian, karena Bursa Efek Indonesia merupakan bursa pertama di Indonesia yang memiliki data lengkap dan terorganisasi dengan baik. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam Perusahaan *Consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 - 2025 yaitu sebanyak 13 perusahaan *consumer non-cyclical*.

Selain itu, periode penelitian 2020 – 2025 dipilih untuk mencerminkan perubahan kinerja keuangan dan dinamika industri dalam kurun waktu yang baru dan relevan, sehingga hasil penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran komprehensif. Pemilihan sektor ini juga didasarkan pada jumlah perusahaan yang signifikan yang terdaftar di BEI. Adapun kriteria yang digunakan dalam memilih sampel penelitian ini adalah Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2020-2025. Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama periode 2020-2025. Perusahaan yang konsisten memiliki laba positif selama periode penelitian yaitu tahun 2020-2025. Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang menggunakan mata uang pelaporan Rupiah (IDR) dalam laporan keuangannya. Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang memiliki data secara lengkap yang berkaitan dengan variabel yang diteliti pada periode 2020-2025. Penarikan sample pada studi ini dilaksanakan dengan memakai metode *purposive sampling*. Di mana penarikan sample ini ditentukan berdasarkan kriteria tertentu yang sudah ditetapkan peneliti. Dengan jumlah populasi sebanyak 132 perusahaan, Kemudian dieliminasi berlandaskan kriteria di bawah ini:

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Tidak memenuhi kriteria	Memenuhi kriteria
1	Perusahaan Consumer Non-Cylicals yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2020-2025	(1)	131
2	Perusahaan Consumer Non-Cylicals yang mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama periode 2020-2025	(46)	85
3	Perusahaan yang konsisten memiliki laba positif selama periode penelitian yaitu tahun 2020-2025	(39)	46
4	Perusahaan Consumer Non-Cylicals yang menggunakan mata uang pelaporan Rupiah (IDR) dalam laporan keuangannya.	(3)	43
5	Perusahaan Consumer Non-Cylicals yang memiliki data secara lengkap yang berkaitan dengan variabel yang diteliti pada periode 2020-2025	(30)	13
Jumlah sampel akhir (n)			13
Periode Penelitian (t)			6
Jumlah Sampel Penelitian (n x t)			78
Outlier Data Sampel			(4)
Total Sampel Penelitian Setelah di Outlier			74

Uji deteksi *outlier* dilakukan untuk memastikan bahwa data yang digunakan telah memenuhi asumsi statistik serta tidak terdapat nilai ekstrem yang berpotensi menyebabkan hasil estimasi menjadi bias. Deteksi *outlier* dilakukan menggunakan metode *Z-score*. Pada sampel kecil (di bawah 80), data dengan nilai *Z-score* > 2,5 dikategorikan sebagai *outlier*, sedangkan pada sampel besar, nilai *Z-score* antara 3 hingga 4 sudah dapat diklasifikasikan sebagai *outlier*. Mengingat jumlah data observasi yang digunakan dalam penelitian ini termasuk dalam kategori sampel kecil (di bawah 80), yaitu sebanyak 78 data observasi,

maka kriteria yang digunakan adalah nilai *Z-score* > 2,5. Maka ditemukan sebanyak 4 data observasi yang memiliki nilai *Z-score* di luar batas yang telah ditentukan. Dengan demikian, analisis dalam penelitian ini menggunakan 74 data observasi yang telah memenuhi kriteria sampel dan telah melalui proses penyaringan data *outlier*. Berdasarkan kriteria penarikan sampel dari 132 perusahaan, ada 13 perusahaan yang memenuhi kriteria penarikan sampel, dan dijadikan sampel dalam studi ini, Perusahaan-perusahaan itu di antaranya:

Tabel 2. Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
2	CPRO	Central Proteina Prima Tbk.
3	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
4	EPMT	Enseval Putera Megatrading Tbk
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
7	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
8	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tb
9	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
10	SDPC	Millennium Pharmacon Internati
11	ITIC	Indonesian Tobacco Tbk.
12	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk.
13	KMDS	Kurniamitra Duta Sentosa Tbk.
Total 13 Perusahaan Tahun 2020 - 2025		

Berdasarkan hasil deteksi *outlier* menggunakan *Z-score* dengan batas $|Z| > 2,5$, terdapat empat observasi yang dikategorikan sebagai *outlier* dan dikeluarkan dari analisis. Observasi tersebut terdiri atas SDPC (Millennium Pharmacon International Tbk.) tahun 2020, CPRO (Central Proteina Prima

Tbk.) tahun 2021, serta MLBI (Multi Bintang Indonesia Tbk.) tahun 2022 dan 2023. Dengan demikian, jumlah observasi yang digunakan dalam analisis akhir adalah 74 observasi.

Tabel 3. Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Operasional Variabel	Skala
1	<i>Cost of debt</i> (Zamifa, 2022)	Dengan rumus: $COD = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}}$	Rasio
2	<i>Tax avoidance</i> (Oliviai, 2024)	Dengan rumus: $CETR = \frac{\text{Pajak Yang Dibayarkan}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$	Rasio
3	<i>Tax risk</i> (Zamifa, 2022)	Dengan rumus: $CETR_Voli = \frac{\text{Standar Deviasi CETR pada tahun } t}{t}$	Rasio
4	<i>Earnings management</i> (Septian, 2024)	<p>1. dihitung terlebih dahulu nilai Total <i>Accrual</i> dengan rumus:</p> $\frac{TACit}{Ait-1} = a1 \left(\frac{1}{Ait-1} \right) + a2 \left(\frac{\Delta REVit}{Ait-1} \right) + a3 \left(\frac{PPEit}{Ait-1} \right) + e$ <p>2. Menghitung Nilai total <i>accruals</i> (TACit) diestimasi dengan persamaan regresi berganda dengan rumus:</p> $NDAit = a1 \left(\frac{1}{Ait-1} \right) + a2 \left(\frac{\Delta REVit - \Delta RECit}{Ait-1} \right) + a3 \left(\frac{PPEit}{Ait-1} \right)$ <p>3. Menghitung Non-discretionary <i>accruals</i> dengan rumus sebagai berikut:</p> $NDAit = a1 \left(\frac{1}{Ait-1} \right) + a2 \left(\frac{\Delta REVit - \Delta RECit}{Ait-1} \right) + a3 \left(\frac{PPEit}{Ait-1} \right)$ <p>4. Menghitung nilai <i>Discretionary Accruals</i> dengan rumus:</p> $DAit = \frac{TACit}{Ait-1} - NDAit$	Rasio

3. Hasil dan Pembahasan

3.1 Hasil

3.1.1 Hasil Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk menentukan model regresi data panel yang paling sesuai antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Berdasarkan hasil pengujian, nilai probabilitas Cross-

section *Chi-Square* sebesar 0,0053 lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) 0,05. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti *Fixed Effect Model* (FEM) lebih sesuai digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Oleh karena itu, tahap estimasi selanjutnya dilakukan melalui uji Hausman untuk menentukan model yang paling tepat antara FEM dan *Random Effect Model* (REM).

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
<i>Cross-section F</i>	2,235919	(12,58)	0,0213
<i>Cross-section Chi-square</i>	28,136156	12	0,0053

3.1.2 Hasil Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model regresi data panel yang paling sesuai antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Berdasarkan hasil pengujian, nilai probabilitas *Cross-section Random* sebesar 0,9122 lebih besar dari tingkat signifikansi (α) 0,05. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti *Random Effect*

Model (REM) lebih sesuai digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM). Karena REM telah terpilih, pengujian dilanjutkan dengan uji *Lagrange Multiplier* (LM) untuk menentukan apakah model yang paling tepat adalah *Common Effect Model* (CEM) atau *Random Effect Model* (REM).

Table 5. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
<i>Cross-section random</i>	0,530068	3	0,9122

Table 6. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Metode	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	4,995148 (0,0254)	0,412146 (0,5209)	5,407294 (0,0201)
Honda	2,234983 (0,0127)	-0,641986 (0,7396)	1,126419 (0,1300)
King-Wu	2,234983 (0,0127)	-0,641986 (0,7396)	0,689848 (0,2451)
Standardized Honda	2,559943 (0,0052)	-0,391320 (0,6522)	-1,974001 (0,9758)
Standardized King-Wu	2,559943 (0,0052)	-0,391320 (0,6522)	-2,245795 (0,9876)
Gourieroux, et al.	-	-	4,995148 (0,0333)

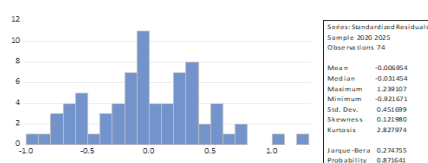
Berdasarkan tabel di atas, hasil uji *Lagrange Multiplier* (LM) memperlihatkan bahwasanya nilai *Cross section* pada *breusch-pagan* 0,0254, yang lebih kecil dari tingkat sign (α) 0,05. Maka, H_0 ditolak serta H_a diterima, yang artinya bahwasanya *Random Effect Model (REM)* lebih sesuai dipakai dibanding dengan *Common Effect Model (CEM)*. Setelah melakukan

beberapa uji (uji *Chow*, uji *Hausman* & uji *Lagrange Multiplier*) untuk pemilihan model regresi pada data panel, bisa disimpulkan data yang paling tepat untuk dipakai ialah *Random Effect Model (REM)*. berikut hasil rekap pengujian pemilihan model regresi data panel pada tabel berikut:

Tabel 7. Model Regresi Data Panel

No.	Uji Pemilihan Model	Keterangan	Yang Terpilih
1	Uji Chow	CEM vs FEM	FEM
2	Uji Hausman	REM vs FEM	REM
3	Uji <i>Lagrange Multiplier</i> (LM)	REM vs CEM	REM

Berdasarkan hasil uji *Chow*, serta uji *Hausman* dan uji *Lagrange Multiplier* (LM) di atas, maka penelitian ini memutuskan model terbaik yang dipakai pada studi ini yakni *Random Effect Model (REM)*.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan grafik dalam Gambar 1 hasil histogram *normality test* memperlihatkan bahwasanya nilai *Jarque-Bera* 0.274755, dengan nilai *probability* tertera 0,871641. Nilai *Probability* ini lebih besar dari *sign* (0,871641 > 0,05) serta nilai *jarque-Bara* nya juga punya nilai (0.274755 > 0,05) Maka, distribusi data pada semua variabel yang dipakai pada studi ini memenuhi asumsi normalitas. Jumlah observasi yang dianalisis sekitar 74 data, hingga hasil uji ini mengindikasikan bahwasanya seluruh sampel penelitian layak dipakai pada analisis lebih lanjut karena tidak ada penyimpangan.

Tabel 8. Hasil Uji Multikolineritas

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.011779	4.105397	NA
X1	0.021365	2.614456	1.334648
X2	0.038537	3.172999	1.327466
X3	0.019472	2.667980	1.006242

Berdasarkan tabel diatas nilai *Centered VIF*, *Tax Avoidance* memiliki nilai sebesar 1,334648, *Tax Risk* sebesar 1,327466, dan *Earnings Management* sebesar 1,006242. Seluruh nilai tersebut lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolineritas, yang menurut

(Ghozali & Ratmono, 2017) halaman 73, di mana tak termuat indikasi multikolineritas bila *VIF* <10 ataupun nilai *tolerance* > 0,10. hingga bisa disimpulkan bahwasanya seluruh variabel bebas yang diterapkan tidak mengalami indikasi hubungan multikolineritas.

Tabel 9. Hasil Uji Heteroskedasitas

F-statistic	0.524501	Prob. F(3,70)	0.6669
Obs*R-squared	1.626847	Prob. Chi-Square(3)	0.6533
Scaled explained SS	1.553682	Prob. Chi-Square(3)	0.6699

Berdasarkan hasil pengujian dari tabel di atas bisa diketahui hasil uji *glejser* memperlihatkan bahwasanya diketahui nilai probabilitas *Obs*R-*

squared 1.626847 dengan nilai *Prob. Chi-Square* sebesar 0,6533. Menurut (Ghozali & Ratmono, 2017) halaman 91, apabila nilai probabilitas *Chi-Square*

yang diperoleh dari *ObsR-squared* > 0,05, maka asumsi homoskedastisitas terpenuhi dan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas Chi-Square < 0,05, maka model menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil uji Glejser

tersebut, nilai probabilitas Chi-Square sebesar 0,6533 > 0,05, sehingga H_0 tidak ditolak. Dengan demikian, model regresi tidak menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas.

Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.030631	Mean dependent var	0.000000
Adjusted R-squared	-0.040646	S.D. dependent var	0.759926
S.E. of regression	0.775217	Akaike info criterion	2.406256
Sum squared resid	40.86534	Schwarz criterion	2.593072
Log likelihood	-83.03148	Hannan-Quinn criter.	2.480780
F-statistic	0.429747	Durbin-Watson stat	1.998810
Prob(F-statistic)	0.826358		

Dari tabel di atas hasil uji autokorelasi dengan memakai uji Durbin Watson diketahui bahwasanya hasil pada model regresi ini memperlihatkan angka Durbin Watson 1,998810 Di mana angka ini menurut

(Shochrul, 2011), apabila nilai Durbin-Watson terletak antara di antara -2 sampai +2 maka berarti tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 11. Hasil Uji Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.016828	0.127621	7.967583	0.0000
X1	-0.539567	0.141356	-3.817067	0.0003
X2	0.163195	0.183261	0.890503	0.3762
X3	0.051421	0.144843	0.355011	0.7236
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.240387	0.2480
Idiosyncratic random			0.418574	0.7520
Weighted Statistics				
Root MSE	0.399603	R-squared		0.192783
Mean dependent var	0.511661	Adjusted R-squared		0.158188
S.D. dependent var	0.451306	S.E. of regression		0.410861
Sum squared resid	11.81650	F-statistic		5.572562
Durbin-Watson stat	2.335549	Prob(F-statistic)		0.001736
Unweighted Statistics				
R-squared	0.168835	Mean dependent var		0.872119
Sum squared resid	14.89793	Durbin-Watson stat		1.852473

Secara matematis hasil analisis regresi data panel tersebut dapat dinyatakan dalam bentuk estimasi persamaan sebagai berikut:

$$Y = 1.016828 - 0.539567 (X1) + 0,163195 (X2) + 0.051421 (X3) + \varepsilon$$

Pada persamaan di atas diperlihatkan pengaruh variabel independen *Tax avoidance* (X1), *Tax risk* (X2), serta *Earnings management* (X3) terhadap variabel dependen *Cost of debt* (Y). Arti dari koefisien regresi ini sebagai tersebut:

- 1) $\beta_0 = 1.016828$ Artinya, apabila *Tax avoidance* (X1), *Tax risk* (X2), dan *Earnings management* (X3) bernilai 0, maka *Cost of debt* (Y) diperkirakan sebesar 1,016828. Konstanta menunjukkan nilai

dasar *Cost of debt* ketika seluruh variabel independen dianggap tidak mengalami perubahan.

- 2) $\beta_1 = -0,539567$ Artinya, setiap kenaikan 1 satuan *Tax avoidance* akan menyebabkan *Cost of debt* menurun sebesar 0,539567 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap. Arah pengaruh negatif ini berarti semakin tinggi praktik Penghindaran Pajak, maka Biaya Utang perusahaan cenderung semakin rendah.
- 3) $\beta_2 = 0,163195$ Artinya, setiap kenaikan 1 satuan *Tax risk* akan meningkatkan *Cost of debt* sebesar 0,163195 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap. Arah pengaruh positif. Artinya secara statistik peningkatan *Tax risk* tidak terbukti memengaruhi *Cost of debt*.

- 4) $\beta_3 = 0,051421$ Artinya, setiap kenaikan 1 satuan *Earnings management* akan meningkatkan *Cost of debt* sebesar 0,051421 satuan, dengan asumsi

variabel lain tetap. Arah pengaruh positif, Artinya perubahan *Earnings management* tidak terbukti memengaruhi *Cost of debt*.

Tabel 12. Hasil Uji Koefesien Determinasi (Adjusted R-squared)

Root MSE	0.399603	R-squared	0.192783
Mean dependent var	0.511661	Adjusted R-squared	0.158188
S.D. dependent var	0.451306	S.E. of regression	0.410861
Sum squared resid	11.81650	F-statistic	5.572562
Durbin-Watson stat	2.335549	Prob(F-statistic)	0.001736

Berdasarkan kontribusi *Tax avoidance*, *Tax risk* dan *Earnings management*. Bisa diketahui koefisien determinasinya (*Adjusted R-squared*) yaitu 0,158188 ataupun 15,82% Hasil tersebut memperlihatkan bahwasanya variabel *Cost of debt* bisa dijelaskan

oleh 3 variabel independen berupa *Tax avoidance*, *Tax risk* serta *Earnings management* sedangkan sisanya ($100\% - 15,82\% = 84,18\%$) dijelaskan oleh variabel - variabel lain yang tidak ada dipenelitian ini.

Tabel 13. Hasil Uji F (Simultan)

Root MSE	0.399603	R-squared	0.192783
Mean dependent var	0.511661	Adjusted R-squared	0.158188
S.D. dependent var	0.451306	S.E. of regression	0.410861
Sum squared resid	11.81650	F-statistic	5.572562
Durbin-Watson stat	2.335549	Prob(F-statistic)	0.001736

Berdasarkan hasil pengolahan uji simultan (uji F), diperoleh nilai F-statistic sebesar 5.572562 dengan nilai probabilitas ((*Prob(F-statistic)*)) sebesar 0,001736. Karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($0,001736 < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima Hal ini menunjukkan

bahwasanya secara simultan variabel *Tax avoidance*, *Tax risk* dan *Earnings management* berpengaruh signifikan terhadap *Cost of debt* pada perusahaan yang menjadi sampel selama periode penelitian 2020-2025.

Tabel 14. Hasil Uji t (Parsial)

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.016828	0.127621	7.967583	0.0000
X1	-0.539567	0.141356	-3.817067	0.0003
X2	0.163195	0.183261	0.890503	0.3762
X3	0.051421	0.144843	0.355011	0.7236

- 1) Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap *Cost of Debt*
Dengan taraf nyata (α) = 5% = 0.05, pengujian satu sisi dengan derajat kebebasan (*Degree of freedom*) yaitu: $df = (n-k) = (74-4) = 70$ yang dapat dihitung menggunakan aplikasi *Microsoft excel* dengan rumus sebagai berikut (=TINV(0,05;70)), sehingga diperoleh nilai t-tabel = 1.99444 dan dari hasil regresi data panel pada tabel di atas diperoleh *t statistic* atau t hitung = -3.817067. Berlandaskan hasil uji parsial, diperoleh nilai *t statistic* = -3.817067 > tabel = 1.99444. Dengan taraf profitabilitasnya kurang dari tingkat signifikansi 5% yaitu sebesar ($0,0003 < 0,05$), maka bisa disimpulkan bahwasanya *Tax avoidance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cost of debt*. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *Tax avoidance* cenderung menurunkan *Cost of debt* perusahaan. Sehingga H_2 diterima.

- 2) Pengaruh *Tax Risk* terhadap *Cost of Debt*
Dengan taraf nyata (α) = 5% = 0.05, pengujian satu sisi dengan derajat kebebasan (*Degree of freedom*) yaitu: $df = (n-k) = (74-4) = 70$ yang dapat dihitung menggunakan aplikasi *Microsoft excel* dengan rumus sebagai berikut (=TINV(0,05;70)), sehingga diperoleh nilai t-tabel = 1.99444 dan dari hasil regresi data panel pada tabel di atas diperoleh *t statistic* atau t hitung = 0.890503. Berlandaskan hasil uji parsial, diperoleh nilai *t statistic* = 0.890503 < tabel = 1.99444. Dengan taraf profitabilitasnya lebih besar dari tingkat signifikansi 5% yaitu sebesar ($0,3762 > 0,05$), maka bisa disimpulkan bahwasanya *Tax risk* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cost of debt*. Dengan demikian perubahan *Tax risk* tidak mampu menjelaskan perubahan *Cost of debt* secara signifikan. Sehingga H_3 ditolak.

3) Pengaruh *Earnings Management* terhadap *Cost of Debt*

Dengan taraf nyata (α) = 5% = 0.05, pengujian satu sisi dengan derajat kebebasan (Degree of freedom) yaitu: $df = (n-k) = (74-4) = 70$ yang dapat dihitung menggunakan aplikasi *Microsoft excel* dengan rumus sebagai berikut ($=TINV(0,05;70)$), sehingga diperoleh nilai t -tabel = 1.99444 dan dari hasil regresi data panel pada tabel di atas diperoleh t statistic atau t hitung = 0.355011. Berlandaskan hasil uji parsial, diperoleh nilai t statistic = 0.355011 < tabel = 1.99444. Dengan taraf profitabilitasnya lebih besar dari tingkat signifikansi 5% yaitu sebesar (0,7236 > 0,05), maka bisa disimpulkan bahwasanya *Earnings management* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cost of debt*. Hal ini menunjukkan bahwa praktik manajemen laba belum menjadi pertimbangan utama kreditor dalam menentukan Biaya Utang perusahaan. Sehingga H4 ditolak.

3.2 Pembahasan

Berdasarkan pengujian yang telah dilaksanakan, hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001736 yang lebih kecil dari 0,05 (0,001736 < 0,05), sehingga hipotesis pertama (H_1) diterima. Hal ini berarti *tax avoidance*, *tax risk*, dan *earnings management* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*. Temuan ini memperlihatkan bahwa peningkatan ketiga variabel tersebut cenderung diikuti oleh peningkatan *cost of debt*. *Tax avoidance* merupakan strategi perusahaan untuk meminimalkan beban pajak secara legal melalui pemanfaatan celah dalam peraturan perpajakan. *Tax risk* mencerminkan tingkat ketidakpastian yang timbul akibat kebijakan perpajakan perusahaan yang berpotensi menimbulkan risiko di masa mendatang, sedangkan *earnings management* merupakan tindakan manajemen dalam menggunakan kebijakan akuntansi tertentu untuk memengaruhi penyajian laba sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai. Ketiga variabel tersebut merupakan bagian dari keputusan manajerial yang berkaitan dengan pengelolaan pajak dan pelaporan keuangan perusahaan, sehingga kombinasi kebijakan perpajakan dan pelaporan keuangan tersebut mampu memengaruhi tingkat biaya utang yang ditetapkan oleh kreditor. Hasil ini sejalan dengan Teori Agensi (*agency theory*) yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), yang menjelaskan bahwa hubungan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajemen (agen) dapat menimbulkan konflik kepentingan serta asimetri informasi. Manajemen memiliki kewenangan untuk mengambil keputusan strategis, termasuk perencanaan pajak, pengelolaan risiko perpajakan, dan penyusunan laporan keuangan, yang selanjutnya menjadi sumber informasi bagi kreditor dalam menilai tingkat risiko perusahaan. Meskipun secara parsial

tax risk dan *earnings management* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, secara simultan ketiga variabel tersebut tetap mampu memberikan pengaruh signifikan terhadap *cost of debt* karena kreditor cenderung mengevaluasi kondisi perusahaan secara menyeluruh, bukan hanya berdasarkan satu faktor. Secara parsial, berdasarkan hasil uji t pada Tabel 14, *tax avoidance* (X_1) memiliki nilai koefisien -0,539567 dengan probabilitas 0,0003 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cost of debt*. Hasil ini sejalan dengan studi (2024, 2024) dan Santoso (2024) yang membuktikan pengaruh negatif signifikan tersebut. Praktik *tax avoidance* yang dilakukan secara wajar dipandang sebagai upaya efisiensi pajak yang masih berada dalam batas ketentuan perpajakan. Kreditor menilai penghematan pajak tersebut mampu meningkatkan arus kas dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran utang, sehingga risiko kredit menjadi lebih rendah dan *cost of debt* cenderung menurun.

Sementara itu, *tax risk* (X_2) memiliki nilai koefisien 0,163195 dengan probabilitas 0,3762 yang lebih besar dari 0,05, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*. Hasil ini tidak sejalan dengan Zamifa (2022), tetapi mendukung Riyan (2024) yang menyatakan bahwa *tax risk* yang diukur menggunakan standar deviasi tidak berpengaruh secara parsial terhadap *cost of debt*. Hal ini mengindikasikan bahwa kreditor tidak menjadikan *tax risk* sebagai faktor utama dalam menentukan tingkat biaya utang, melainkan lebih mempertimbangkan aspek fundamental perusahaan seperti arus kas, tingkat *leverage*, dan kemampuan membayar utang. Adapun *earnings management* (X_3) memiliki nilai koefisien 0,051421 dengan probabilitas 0,7236 yang juga lebih besar dari 0,05, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*. Hasil ini tidak sejalan dengan Purnama (2020), tetapi mendukung Arta (2024) yang membuktikan bahwa *earnings management* tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Praktik manajemen laba yang dilakukan untuk memenuhi target laba, mempertahankan citra perusahaan, atau memberikan sinyal kinerja tertentu belum cukup memengaruhi keputusan kreditor dalam menetapkan biaya utang. Kreditor tampaknya lebih mengandalkan arus kas, *leverage*, profitabilitas, dan kualitas kinerja keuangan secara keseluruhan dalam menilai risiko perusahaan. Dengan demikian, meskipun *earnings management* berpotensi menimbulkan asimetri informasi sebagaimana dijelaskan dalam Teori Agensi, pengaruhnya terhadap *cost of debt* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* selama periode penelitian belum terbukti signifikan. Secara keseluruhan, kombinasi kebijakan perpajakan dan pelaporan keuangan yang diterapkan perusahaan menjadi dasar

penting dalam penentuan tingkat *cost of debt*, dengan *tax avoidance* sebagai variabel yang paling berpengaruh secara parsial.

4. Kesimpulan

Secara Simultan *Tax avoidance*, *Tax risk*, dan *Earnings management* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Cost of debt*. Secara Parsial bahwa *Tax avoidance* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Cost of debt*. Secara Parsial bahwa *Tax risk* tidak memiliki pengaruh terhadap *Cost of debt*. Secara Parsial bahwa *Earnings management* tidak memiliki pengaruh terhadap *Cost of debt*. Bagi Peneliti selanjutnya diharapkan bisa memperluas objek penelitian dengan mencakup sektor industri yang lebih beragam, hingga jumlah sampel yang di dapat lebih banyak serta hasil penelitian menjadi lebih representatif untuk menggambarkan keadaan nyata dari berbagai sektor usaha terkait praktik *Cost of debt*. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, *Firm Size*, ataupun *Corporate Governance* sebagai variabel moderasi atau variabel intervening agar hasil penelitian menjadi lebih komprehensif dan mampu memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan yang mempengaruhi *Cost of debt*. Bagi Perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan perpajakan, dan strategi pendanaan untuk memperoleh *Cost of debt* yang lebih efisien. Bagi investor dan pihak eksternal, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi tambahan dalam menilai kebijakan Perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan praktik Biaya Utang dalam strategi pendanaan Perusahaan.

5. Daftar Pustaka

- Amalia, D. A., & Sitinjak, N. D. (2020). Peranan tax avoidance dan good corporate governance terhadap cost of debt pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Perpajakan (Bijak)*, 2(2). <https://doi.org/10.26905/j.bijak.v2i2.5430>.
- Angie, S. O., Hadiwibowo, I., & Aziz, M. T. (2024). The impact of tax avoidance, tax risk, profitability, and institutional ownership on cost of debt. *Global Financial Accounting Journal*, 8(2), 90–105. <https://doi.org/10.37253/gfa.v8i2.9513>.
- Basuki, A. T. (2021). *Analisis data panel dalam penelitian ekonomi dan bisnis (Dilengkapi dengan penggunaan EViews)*.
- Daffa, R., Hizazi, A., & Yetti, S. (2022). The influence of tax avoidance, company size, leverage, and company age on the cost of debt. *Jambi Accounting Review (JAR)*, 3(3), 327–341. <https://doi.org/10.22437/jar.v3i3.23606>.
- Dara, R. R., Dakhi, T., Pardede, S. L. A., Wongsosudono, C., Faridani, M. R., & Siregar, H. (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. <https://doi.org/10.21067/jrma.v12i2.10624>.
- 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. <https://doi.org/10.31253/aktek.v14i2.1781>.
- 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.
- Febrianti. (2025). *The effect of tax avoidance on cost of debt in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021–2024 period*. IDX.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2018). *Analisis multivariat dan ekonometrika: Teori, konsep, dan aplikasi dengan EViews 10* (Edisi 2). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Habibah. (2022). Analisis net profit margin dan free cash flow terhadap earning management sektor industri. 5(1), 48–56.
- Hasyim. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, fleksibilitas keuangan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor consumer cyclical di BEI periode 2018–2022. 4(1), 564–574.
- Ismanto. (2025). Pengaruh risiko pajak, umur perusahaan, dan earnings management. *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi dan Akuntansi)*, 14(3), 1433–1447.

- Kusminaini. (2022). Informasi artikel. 4(1), 27–33.
- Lestari, N. M. S. I., & Kusuma, P. S. A. J. (2024). Pengaruh tax avoidance, earnings management, profitabilitas terhadap cost of debt pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2021–2023. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 25(2), 1–9. <https://doi.org/10.29040/jap.v25i2.14466>.
- Manullang. (2020). Pengaruh tax avoidance terhadap cost of debt pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 169.
- Nugroho, A. S., Harfadhilah, P., & Firmansyah, A. (2024). Peran moderasi komisaris independen atas pengaruh manajemen laba terhadap biaya utang. *Accounting Student Research Journal*, 3(2), 157–166. <https://doi.org/10.62108/asrj.v3i2.9177>.
- 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)*.
- Pratiwi, D. R., Widiatmoko, J., & Indarti, M. G. K. (2024). Pengaruh good corporate governance dan risiko pajak terhadap biaya utang (Studi pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2022). *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(4).
- Purnama, H. (2020). Pengaruh effective tax rate (ETR) dan manajemen laba terhadap cost of debt dan profitability sebagai variabel intervening (Studi kasus industri real estate and property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2018). *Akmenika: Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 17(1), 311–324. <https://doi.org/10.31316/akmenika.v17i1.658>.
- Safiq, M., Yustina, A. I., & Muhaqiyah, A. (2018). Dampak earnings management dalam hubungan kinerja dengan cost of debt (Studi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 2(1), 64–84. <https://doi.org/10.33021/jaaf.v2i1.331>.
- 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>.
- Santoso. (2024). *Year 2024 kelola sudah efektif di sektor perindustrian?* Direktorat Jenderal Pajak, Kementerian Keuangan. 8(2).
- Shochrul. (2011). *Cara cerdas menguasai EViews*. Penerbit Selemba Empat.
- Soesana, A., Subakti, H., Karwanto, K., Fitri, A., Kuswandi, S., Sastri, L., Falani, I., Aswan, N., Hasibuan, F. A., & Lestari, H. (2023). *Metodologi penelitian kuantitatif*. Yayasan Kita Menulis.
- Suminar, D., & Nadi, L. (2020). Pengaruh tax avoidance, earnings management, dan kepemilikan manajerial terhadap cost of debt. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 15(2), 153–162. <https://doi.org/10.21009/wahana.15.023>.
- Ustadza, A. I., & Firmansyah, A. (2023). Are tax avoidance and earnings management link to cost of debt? *Jurnal Kajian Akuntansi*, 7(1), 16–34. <https://doi.org/10.33603/jka.v7i1.7192>.
- Zamifa. (2022). Pengaruh tax avoidance dan risiko pajak terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi Keuangan (JAK)*, 10(1), 109–118. <https://doi.org/10.29103/jak.v10i1.6612>.