

**PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK DAN RISIKO
PAJAK TERHADAP *COST OF DEBT***



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

ANNISA AMALIA
NIM. 12030116130160

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2020

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Annisa Amalia
Nomor Induk Mahasiswa : 12030116130160
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK DAN
RISIKO PAJAK TERHADAP *COST OF DEBT***
Dosen Pembimbing : Prof. Faisal, Ph.D, CMA, CRP, CERG

Semarang, 13 Mei 2020

Dosen Pembimbing,



(Prof. Faisal, Ph.D, CMA, CRP, CERG)
NIP. 19710904 200112 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Annisa Amalia
Nomor Induk Mahasiswa : 12030116130160
Fakultas/Program Studi : Ekonomika dan Bisnis/S1 Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK DAN
RISIKO PAJAK TERHADAP *COST OF DEBT***

Telah di pertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 5 Juni 2020 dan telah dinyatakan LULUS

Ketua Tim Penguji : Prof. Faisal, Ph.D, CMA, CRP, CERG
Anggota : 1. Siti Mutmainah, S.E., M.Si, Akt.
2. Dr. Darsono S.E., Akt., MBA

Semarang, 5 Juni 2020

Ketua Departemen Akuntansi



Fuad., M.Si. Ph.D

NIP 1979016 200812 1002

Ketua Tim Penguji



Prof. Faisal., Ph.D., CMA, CRP, CERG

NIP 19710904 200112 1001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Annisa Amalia, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: Pengaruh Penghindaran Pajak dan Risiko Pajak pada *Cost of Debt* adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah olah tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menarik skripsi yang saya ajukan sebagai tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 13 Mei 2020

Yang membuat pernyataan



Annisa Amalia

NIM 12030116130160

MOTO DAN PERSEMBAHAN

“hang in there, remember this phase will pass, just like all the others have too.”

Karya ini saya persembahkan untuk diri saya sendiri, dan orangtua saya yang tidak kenal lelah dalam memberi semangat dan motivasi.

ABSTRACT

This study aims to analyse the effect of tax avoidance and tax risk on cost of debt. The population in this study were all companies listed in Bloomberg Database for the year 2017 and 2018. The sampling method used in this research was purposive sampling. Total number of samples used in this study were 308 study samples. The data used in this study were obtained from Bloomberg Database. The data in this study were analysed using multiple regression techniques. The data in this study were also analysed using classical assumption test before they were analysed using multiple regression techniques. The result of this study indicate that tax avoidance has no effect on cost of debt. While tax risk has negative effect on cost of debt. The result of this study also indicate that the effect of tax avoidance on the cost of debt does not depend on tax risk.

Keywords: Cost of debt, Tax Avoidance, Tax Risk.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh penghindaran pajak dan risiko pajak terhadap *cost of debt* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada Bloomberg Data Base tahun 2017 dan 2018. Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Jumlah total sampel dalam penelitian ini adalah 308 sampel penelitian. Data-data yang digunakan dalam penelitian ini didapatkan dari Bloomberg Data base. Data-data dalam penelitian ini dianalisis menggunakan regresi linear berganda. Data-data dalam penelitian ini juga dianalisis menggunakan uji asumsi klasik sebelum data-data tersebut diuji menggunakan uji regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of debt*. Sedangkan risiko pajak memiliki pengaruh negatif terhadap *cost of debt*. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa hubungan penghindaran pajak dan *cost of debt* tidak dipengaruhi risiko pajak.

Kata kunci: *Cost of debt*, Penghindaran pajak, Risiko pajak

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Penghindaran Pajak dan Risiko Pajak terhadap *Cost of Debt*.” Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari kendala dan hambatan, namun semua dapat teratasi berkat doa, bantuan, bimbingan, dorongan dan pengarahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan kali ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Fuad, S.E.T., M.Si., Akt., Ph.D., selaku Kepala Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
3. Prof. Faisal, Ph.D., CMA, CRP, CERG selaku dosen pembimbing skripsi yang memberikan bantuan, bimbingan, arahan dan nasihat sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
4. Prof. H. Imam Ghozali, M.Com, Ph.D., C.A., Akt., selaku dosen wali yang telah memberikan nasihat dan arahan kepada penulis selama menjadi mahasiswa di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
5. Bapak/ibu dosen, staf beserta karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah membantu dan memberikan pelajaran

kepada penulis selama menempuh Pendidikan di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

6. Kedua orang tua penulis, Bapak M. Kurniawan dan Ibu Ernawati yang sangat penulis cintai, yang selalu melafalkan nama penulis dalam doa mereka, selalu menyayangi penulis, yang selalu memberikan dukungan moral beserta materi tanpa henti serta dorongan semangat dan nasihat sehingga penulis dapat menyelesaikan jenjang pendidikan sampai detik ini.
7. Faisal Reza Rahman selaku adik penulis yang selalu menyalurkan semangat positif serta memberikan canda dan tawa kepada penulis.
8. Maya Nabila selaku kakak penulis yang sudah memberikan arahan dalam pembuatan skripsi ini.
9. Rizka Julia yang selalu ada untuk penulis, memberikan dorongan moral, mendengarkan keluh kesah penulis dan selalu memberikan semangat kepada penulis.
10. Pendengar setia penulis: Bayu, Rifka, Rifda, Susy, dan Reza yang selalu mendengarkan keluh kesah penulis dan memberikan dorongan semangat serta menghibur penulis disaat *down*.
11. Ibu RTku: Talit, Shinta, Bila, Zidny, Aulia, Maulida, Belinda, dan Annisa yang telah memberi warna penulis selama menjalani pendidikan ini.
12. Teman seperbimbingan Prof Faisal: Sendi, Allga, Puput, Nata, Faishal yang telah banyak membantu dalam penulisan skripsi ini.
13. Teman-teman trisakti: Vira, Wina, Indri dan Winda yang memberikan penulis inspirasi dan semangat untuk mengejar ketertinggalan.

14. Keluarga besar EECC yang telah memberikan penulis banyak pembelajaran dan pengalaman.
15. KKN TIM II 2019 Desa Semboja, Kecamatan Pagerbarang, Kabupaten Tegal: Daniel, Eni, Gau, Johan, Tika dan Endah yang sudah memberikan penulis pembelajaran untuk keluar dari zona nyaman dan menjadi teman hidup penulis selama 42 hari.
16. Keluarga besar Akuntansi 2016 yang telah mengajarkan penulis arti kebersamaan.
17. Seluruh pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu yang telah memberikan doa, dukungan, bimbingan dan arahan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis sadar bahwa skripsi ini tidak sempurna serta memiliki banyak kekurangan karena pada dasarnya tidak ada ciptaan manusia yang sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik, saran dan masukan agar skripsi ini dapat menjadi karya yang lebih baik. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak yang membutuhkannya. Penulis mengucapkan terimakasih bagi pihak-pihak tersebut atas kritik, saran, masukan dan respon terhadap skripsi ini dan penulis sendiri.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRACT	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan dan Manfaat	6
1.3.1 Tujuan Penelitian	6
1.3.2 Manfaat Penelitian	7
1.4 Sistematika Penulisan	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	9
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 Teori Keagenan	9
2.1.2 Penghindaran Pajak.....	11
2.1.3 Risiko Pajak	12
2.1.4 <i>Cost of Debt</i>	13
2.2 Penelitian Terdahulu	14
2.3 Kerangka Pemikiran.....	17
2.4 Pengembangan Hipotesis	18

2.4.1. Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap <i>Cost of Debt</i>	18
2.4.2. Pengaruh Risiko Pajak terhadap <i>Cost of Debt</i>	19
2.4.3. Pengaruh Risiko Pajak terhadap hubungan Penghindaran Pajak dan <i>Cost of Debt</i>	20
BAB III METODE PENELITIAN	21
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	21
3.1.1 Variabel Penelitian	21
3.1.2 Variabel Dependen.....	21
3.1.3 Variabel Independen	22
3.1.4 Variabel Kontrol.....	24
3.2 Populasi dan Sampel	26
3.3 Jenis dan Sumber Data	26
3.4 Metode Pengumpulan Data	26
3.5 Metode Analisis Data.....	27
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	27
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	27
3.5.3 Analisis Regresi	29
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	32
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	32
4.2 Analisis Data	33
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	33
4.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	36
4.2.3 Analisis Regresi	45
4.2.3.1 Uji Koefisien Determinasi.....	47
4.2.3.2 Uji Statistik F	47
4.2.3.2 Uji Statistik t	48
4.3 Interpretasi Hasil	49
4.3.1 Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap <i>Cost of Debt</i>	49
4.3.2 Pengaruh Risiko Pajak terhadap <i>Cost of Debt</i>	50
4.3.3 Pengaruh Risiko Pajak terhadap hubungan Penghindaran Pajak dan <i>Cost of Debt</i>	51

BAB V PENUTUP.....	53
5.1 Simpulan	53
5.2 Keterbatasan.....	54
5.3 Saran.....	54
DAFTAR PUSTAKA	55
LAMPIRAN.....	58

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	14
Tabel 4. 1 Sampel Penelitian.....	32
Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif	33
Tabel 4. 3 Hasil Uji Statistik Non-Parametrik Kolmogorov-Smirnov.....	37
Tabel 4. 4 Hasil Uji Statistik Multikolinieritas	41
Tabel 4. 5 Hasil Uji Glejser	42
Tabel 4. 6 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	45
Tabel 4. 7 Tabel rangkuman hasil penelitian	49

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran	18
Gambar 4. 1 Grafik <i>Normal Probability Plot</i>	39
Gambar 4. 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	43

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar sampel penelitian	57
Lampiran 2 Daftar perusahaan yang tidak menyediakan data variabel	64
Lampiran 3 Daftar perusahaan yang hilang akibat outlier	74
Lampiran 4 Hasil <i>Output</i> SPSS.....	75

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

UU No. 28 Tahun 2007 mengenai Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan, mendefinisikan pajak sebagai sumbangan wajib yang terutang oleh orang pribadi serta badan kepada negara yang sifatnya memaksa dengan manfaat yang tidak dapat dirasakan secara langsung, yang akan digunakan untuk kesejahteraan masyarakat. Penerimaan negara berasal dari pajak tahun 2018 ialah hanya sekitar 78,1% dari total penerimaan negara yaitu sebesar Rp 1.518,8 triliun (www.bps.go.id). Hal itu mengindikasikan bahwa penerimaan perpajakan memiliki porsi terbesar dari realisasi pendapatan negara Indonesia. Oleh sebab itu, demi kemakmuran rakyat Indonesia, pemerintah kerap berusaha menaikkan penerimaan dari pajak yang dapat digunakan untuk mendanai pembangunan.

Kepentingan pemerintah tersebut berlawanan dengan kepentingan perusahaan selaku wajib pajak badan. Hal itu dibuktikan ungkapan Kementerian Keuangan dimana pada tahun 2018 penerimaan negara berasal dari pajak hanya terealisasi sebesar 92% dari target APBN 2018. Hal tersebut mengindikasikan bahwa masih adanya wajib pajak yang enggan memenuhi kewajiban pajak mereka.

Bagi perusahaan yang berorientasi laba, pajak merupakan salah satu biaya terbesar yang harus dibayarkan setiap tahunnya dan akan menjadi pengurang laba (Kovermann, 2018). Jika laba perusahaan setelah pajak menurun akan mengakibatkan adanya indikasi penurunan kinerja perusahaan. Perusahaan selalu

berupaya untuk meminimalisir biaya pajak yang mereka tanggung dengan melaksanakan manajemen pajak guna menghasilkan laba yang optimal (Fitriani, 2017). Menurut Suandy (2003), penggelapan pajak serta penghindaran pajak ialah dua jenis manajemen pajak yang dapat digunakan perusahaan. Manajemen pajak yang bersifat legal untuk menyusutkan besaran pajak yang harus disetor perusahaan dan masih sinkron dengan aturan perpajakan yang tersedia yakni penghindaran pajak (*tax avoidance*). Sedangkan, manajemen pajak yang tidak diperbolehkan guna meminimalisir jumlah pajak terutang disebut penggelapan pajak. Menurut Marcelliana & Purwaningsih (2014), penghindaran pajak adalah pilihan jalan yang bisa dikerjakan perusahaan guna mengefisienkan beban pajak yang wajib di tanggung dengan menjauhi pembebanan pajak menggunakan transaksi yang tidak termasuk objek pajak.

Praktik penghindaran pajak memang bukan suatu praktik yang illegal namun tetap mendapat sorotan negatif dari kantor pajak karena dianggap menunjukkan perilaku ketidakpatuhan (Santosa & Kurniawan, 2016). Konotasi negatif akan berpengaruh pada pandangan kreditur terhadap penghindaran pajak sebagai praktik yang memiliki risiko perpajakan. Kebijakan perencanaan pajak perusahaan yang dilakukan dengan cara terpisah dari risiko operasi perusahaan dapat menyebabkan risiko pajak perusahaan (Guenther et al., 2017). Jika perusahaan melaporkan Surat Pemberitahuan terbukti tidak sesuai, perusahaan tersebut dapat di kenai sanksi berupa denda. Selain itu, perusahaan dan manajemen dapat mengalami kerusakan reputasi dan mengalami efek negatif pada harga saham (Hanlon & Slemrod dalam Kovermann, 2018). Dengan demikian, menurut

Armstrong et al. dalam Kovermann (2018), penghindaran pajak ialah salah satu dari peluang investasi yang memiliki risiko, yang dapat dipraktikkan oleh manajemen.

Dalam upaya untuk memenuhi kebutuhannya, perusahaan melakukan pendanaan dari internal maupun eksternal. Pendanaan internal yang dilakukan yaitu penjualan saham kepada calon investor sedangkan pendanaan eksternal yaitu memperoleh utang dari kreditur. Menurut Utama et al. (2019), terdapat dua jenis biaya yang akan timbul akibat pendanaan yang dilakukan perusahaan, yakni *cost of equity* serta *cost of debt*. Kedua biaya tersebut diperlakukan berbeda oleh peraturan perpajakan. Biaya yang tidak boleh dibebankan pada penghasilan adalah *Cost of equity* seperti dividen, dikarenakan dividen dapat mengurangi cadangan laba ditahan bukan mengurangi laba rugi. Sedangkan, *cost of debt* adalah biaya yang dapat dibebankan pada penghasilan atau dapat menjadi pengurang penghasilan yang berpengaruh pada penurunan pajak terutang (Utama et al., 2019). Menurut Peraturan Menteri Keuangan No. 169/PMK.010/2015, terdapat batas tertinggi rasio utang dengan modal yaitu sebesar 4:1. Perusahaan dapat menggunakan utang sebagai salah satu pilihan pendanaan yang mempunyai keuntungan yaitu penghematan pajak (*tax savings*), dimana perusahaan dapat meminimalisir beban yang ditanggung dengan *cost of debt (tax deductible)* (Meirasari dalam Utama et al., 2019). Sehingga banyak perusahaan yang memanfaatkan ketentuan tersebut sebagai salah satu jalan untuk melakukan manajemen pajak yang berdampak pada penurunan beban pajak yang dibayarkan (Sherly & Fitria, 2016).

Kreditur akan memberikan pinjaman kepada perusahaan dan sebagai gantinya perusahaan wajib untuk membayar pokok pinjaman dan bunga sebagai

imbalan atas pinjaman tersebut. *Cost of debt* ialah taraf pengembalian yang diinginkan kreditur sebagai balasan atas dana yang telah dipinjamkan untuk perusahaan (Mardiasmo dalam Purwanti, 2016). Terdapat perbedaan pandangan akan dampak dari penghindaran pajak bagi investor/pemegang saham dan kreditur. Jika perusahaan berhasil melakukan penghindaran pajak, maka tentu saja pihak yang paling diuntungkan adalah pemegang saham (Kovermann, 2018). Pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari aktivitas penghindaran pajak. Pemegang saham akan mendapat imbalan berupa dividen yang besar ataupun kenaikan harga saham. Sedangkan, bagi kreditur praktik penghindaran pajak dianggap sebagai kegiatan yang berisiko sehingga akan menaikkan beban bunga sebagai kompensasi atas risiko di masa yang akan datang (Masri & Martani, 2012). Pandangan ini menunjukkan bahwa praktik penghindaran pajak akan meningkatkan *cost of debt*.

Pandangan yang bertentangan berpendapat bahwa penghindaran pajak dapat mengurangi penggunaan uang tunai perusahaan, yang berdampak pada kenaikan kemampuan perusahaan untuk membayar utang (Kim *et al.* dalam Kovermann 2018). Dengan demikian, penghindaran pajak dapat menurunkan risiko awal sehingga terjadi penurunan *cost of debt* (Kovermann, 2018). Perusahaan melaksanakan penghindaran pajak bukan untuk meningkatkan penggunaan utang melainkan untuk meminimalisir pajak yang harus disetorkan kepada negara sehingga terjadi kenaikan *financial slack*, penurunan biaya serta risiko kebangkrutan, kualitas kredit meningkat menjadi lebih baik dikarenakan penggunaan utang yang rendah, berpengaruh pada kurangnya *cost of debt* (Lim dalam Sherly & Fitria, 2016)

Selain itu, jika perusahaan mengalami kebangkrutan, utang akan dibayar terlebih dahulu daripada kepentingan pemegang saham sehingga kreditur tidak memiliki pengaruh atas risiko ini (Kovermann, 2018). Hal ini menimbulkan pertanyaan apakah terdapat pengaruh risiko pajak pada *cost of debt* dan bagaimana kreditur bereaksi atas praktik penghindaran pajak.

Menurut (Kovermann, 2018), kreditur seperti bank memiliki akses informasi termasuk informasi terkait perpajakan pada debiturnya karena mereka dapat meningkatkan suku bunga jika debitur tidak memberikan informasinya. Hal tersebut dikarenakan perjanjian utang sering melampirkan perjanjian bahwa kreditur memiliki kesempatan untuk mengubah beban bunga sehingga perusahaan sebagai debitur mempunyai kewajiban untuk membagikan informasi yang memadai guna menjaga suku bunga tetap rendah (Kovermann, 2018). Sehingga dapat diasumsikan bahwa kreditur dapat mengetahui penghindaran pajak yang menimbulkan risiko pajak maupun tidak. Dengan demikian hubungan penghindaran pajak dengan *cost of debt* dipengaruhi pada risiko pajak.

Penelitian Shin & Woo (2018), Purba et al. (2018), Santosa & Kurniawan (2016), Fitriani (2017), Marcelliana & Purwaningsih (2014) dan Masri & Martani (2012) memperlihatkan bahwa ditemukan pengaruh signifikan positif penghindaran pajak terhadap *cost of debt*. Sedangkan, penelitian Goh et al. (2016), Lim, (2011), Sherly & Fitria (2016) dan Kholbadalov (2012) menerangkan hasil yang berbeda yaitu adanya pengaruh negatif penghindaran pajak dengan *cost of debt*. Penelitian Wardani & Rumahorbo (2018) membuktikan tidak ada pengaruh penghindaran pajak dengan *cost of debt*. Mengikuti perbedaan hasil penelitian terdahulu atas

pengaruh penghindaran pajak pada *cost of debt*, penelitian ini menambahkan risiko pajak sebagai variabel moderating.

Penelitian ini dilandasi atas penelitian lain yang sudah pernah dikerjakan sebelumnya oleh Kovermann (2018). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yakni pada sampel yang dipilih dimana penelitian Kovermann (2018) memakai perusahaan yang terdapat dalam Frankfrut Stock Exchange tahun 2009 – 2014, sedangkan riset ini memilih perusahaan publik sektor non-keuangan di Indonesia yang terdapat dalam Bloomberg Data Base tahun 2017 dan 2018. Berdasarkan penjelasan latar belakang permasalahan, riset ini dilaksanakan guna membuktikan “**Pengaruh Penghindaran Pajak dan Risiko Pajak terhadap *cost of debt*.**”

1.2 Rumusan Masalah

Mengikuti latar belakang yang dideskripsikan, berikut rumusan masalah yang diulas pada riset ini:

1. Apakah penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap *cost of debt*?
2. Apakah risiko pajak berpengaruh positif terhadap *cost of debt*?
3. Apakah risiko pajak berpengaruh terhadap hubungan penghindaran pajak dan *cost of debt*?

1.3 Tujuan dan Manfaat

1.3.1 Tujuan Penelitian

Mengikuti rumusan masalah yang sudah dipaparkan, berikut maksud dari riset ini.

1. Menguji pengaruh penghindaran pajak terhadap *cost of debt*,

2. Menguji pengaruh risiko pajak terhadap *cost of debt*,
3. Menguji pengaruh risiko pajak terhadap hubungan penghindaran pajak dan *cost of debt*.

1.3.2 Manfaat Penelitian

a. Aspek teoritis

Hasil dari riset ini memiliki harapan dapat memperbanyak pengetahuan bagi akademisi bidang akuntansi khususnya tentang seberapa jauh penghindaran pajak dan risiko pajak mempengaruhi *cost of debt*.

b. Manfaat praktis

Riset ini memiliki manfaat yang diharapkan dan ingin diperoleh yaitu sebagai berikut.

1. Memberikan cerminan atas dampak dari penghindaran pajak yang dilaksanakan khususnya pada *cost of debt*.
2. Memberikan wawasan bagi setiap perusahaan di Indonesia tentang risiko pajak yang dapat dijadikan sebagai panduan dalam penerapan penghindaran pajak.
3. Dijadikan sebagai bahan informasi penelitian yang dapat berguna sebagai tambahan pengetahuan dalam rangka pengembangan penelitian selanjutnya dan dapat dijadikan referensi tambahan yang berkaitan dengan objek bahasan maupun variabel yang dipakai yakni *cost of debt*, penghindaran pajak, maupun risiko pajak.

1.4 Sistematika Penulisan

Riset ini menggunakan sistematika penulisan yang mencakup lima bab utama saling berkaitan, yakni:

BAB I. PENDAHULUAN

Bab I meliputi uraian berkenaan dengan latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II. KAJIAN PUSTAKA

Bab II berisikan landasan teori tentang penghindaran pajak, *cost of debt* maupun risiko pajak. Selain itu, juga terdiri atas riset yang telah dilaksanakan sebelumnya, kerangka pemikiran beserta pengembangan hipotesis penelitian.

BAB III. METODOLOGI PENELITIAN

Bab III memaparkan variabel-variabel yang diuji dalam riset ini, data dan sampel penelitian meliputi kriteria untuk menetapkan sampel penilitan, jenis dan sumber data penelitian, metode pengumpulan data beserta metode analisis data.

BAB IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab IV menguraikan dan menganalisis obyek riset ini beserta hasil data yang telah diolah, pengujian hipotesis, penjelasan yang merekomendasikan pengambilan keputusan dan analisis data, serta intepretasi hasil riset yang telah dilaksanakan.

BAB V. PENUTUP

Bab V menguraikan kesimpulan atas hasil riset ini, keterbatasan-keterbatasan, serta saran yang dapat dipergunakan untuk riset kemudian hari.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Bagian ini akan memaparkan teori serta argumentasi guna memberikan jawaban rumusan masalah serta perumusan hipotesis yang telah diketahui.

2.1.1 Teori Keagenan

Jensen & Meckling (1976) mengemukakan bahwa hubungan keagenan ialah perjanjian yang terjadi saat prinsipal memperkerjakan agen guna melaksanakan pekerjaan demi kepentingan prinsipal yang berupa pemberian delegasi wewenang mengambil keputusan kepada agen. Jika masing masing pihak melakukan sesuatu untuk meningkatkan keuntungannya, dapat diputuskan bahwa agen akan melakukan sesuatu untuk kepentingan dirinya, bukan untuk kepentingan prinsipalnya.

Konflik yang terdapat pada teori keagenan yakni bentrokkan kepentingan diantara pemegang saham (prinsipal) dan manajemen (agen) saat mereka hanya mementingkan kepentingan pribadi saja. Untuk menghindari konflik keagenan yang tercermin pada tindakan menyimpang agen, prinsipal dapat mengeluarkan *agency cost* guna membatasi dan mengawasinya. *Agency cost* terdiri atas tiga macam yaitu *bonding cost*, *monitoring cost* serta *residual loss* (Jensen & Meckling, 1976)

Teori keagenan menjelaskan persoalan antara prinsipal dengan agen timbul karena terdapat asimetri informasi (Rahmawati, 2015). Asimetri informasi timbul

saat agen memberikan informasi yang berbeda kepada prinsipal demi mencapai kepentingan sendiri.

Dalam praktik penghindaran pajak, terdapat perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal. Pemerintah selaku prinsipal yang bertugas sebagai pemungut pajak memiliki kepentingan yaitu meningkatkan penerimaan pajak untuk mendanai pembangunan negara. Kepentingan pemerintah tersebut berlawanan dengan kepentingan agen yaitu manajemen perusahaan yang menganggap pajak merupakan beban besar perusahaan yang dapat mengurangi laba. Jika laba perusahaan setelah pajak menurun akan mengakibatkan adanya indikasi penurunan kinerja perusahaan. Perusahaan selalu berupaya untuk meminimalisir biaya pajak yang mereka tanggung dengan melaksanakan manajemen pajak guna menghasilkan laba yang optimal (Fitriani, 2017). Dengan demikian terjadi perbedaan kepentingan antara perusahaan dengan pemerintah, yang menyebabkan agen melakukan tindakan oportunistik yaitu meminimalkan beban pajak yang harus disetor kepada pemerintah selaku prinsipal.

Selain itu, menurut Masri & Martani (2012), prinsipal yang lainnya yaitu pemegang saham ingin meminimalisir beban pajak yang ditanggung dan kreditur mengharapkan perusahaan membayar utang dan bunganya dengan tepat waktu (Masri & Martani, 2012). Dari hal itu dapat disimpulkan bahwa manajemen dapat menyatakan informasi yang tidak mencerminkan keadaan yang seharusnya dalam laporan keuangan. Padahal, pemegang saham selaku prinsipal memerlukan informasi sebenar – benarnya dalam laporan keuangan guna menilai kinerja perusahaan atau sebagai landasan pengambilan keputusan. Bagi kreditur sebagai

prinsipal yang lain, tidak mendapatkan manfaat bila perusahaan melakukan praktik penghindaran pajak. Penghindaran pajak merupakan kegiatan yang memiliki risiko sehingga kreditur membutuhkan suku bunga yang lebih tinggi sebagai kompensasi. Penghindaran pajak yang dilaksanakan dapat menyebabkan asimetri informasi antara manajemen dan kreditur karena kurang adanya transparansi dari manajemen (Sherly & Fitria, 2016). Kegiatan penghindaran pajak dapat mengakibatkan manajemen mengambil kesempatan untuk melakukan kegiatan guna menutupi hal-hal tidak baik yang dapat mengubah pandangan kreditur sehingga dapat disimpulkan manajer selaku agen kurang transparan (Utama et al., 2019).

2.1.2 Penghindaran Pajak

Bagi perusahaan yang berorientasi laba, pajak ialah salah satu biaya terbesar yang harus dibayarkan setiap tahunnya dan akan menjadi pengurang laba (Kovermann, 2018). Menurut Suandy (2003), penggelapan pajak serta penghindaran pajak ialah dua jenis manajemen pajak yang dapat digunakan perusahaan. Manajemen pajak yang bersifat legal untuk menyusutkan besaran pajak yang harus disetor perusahaan dan masih sejalan dengan aturan perpajakan yang tersedia yakni penghindaran pajak (*tax avoidance*). Sedangkan, manajemen pajak yang tidak diperbolehkan guna meminimalisir jumlah pajak terutang disebut penggelapan pajak.

Menurut Mardiasmo dalam Utama et al., (2019), penghindaran pajak ialah usaha perusahaan yang dapat digunakan guna menekan beban pajak yang wajib ditanggung tanpa melanggar aturan yang tersedia. Sedangkan, menurut Marcelliana & Purwaningsih (2014), penghindaran pajak adalah pilihan jalan yang bisa

dikerjakan perusahaan guna mengefisienkan beban pajak yang wajib ditanggung dengan menjauhi pembebanan pajak menggunakan transaksi yang tidak termasuk objek pajak. Secara sederhana penghindaran pajak diartikan sebagai cara atau upaya perusahaan guna mempertahankan laba setelah pajak yang tinggi melalui upaya legal yang menggunakan celah-celah yang tidak diatur dalam hukum. Penghindaran pajak tidak dilarang secara hukum namun memiliki pandangan negatif dari kantor pajak dan menunjukkan ketidakpatuhan karena berusaha mengurangi beban pajak (Santosa & Kurniawan, 2016).

2.1.3 Risiko Pajak

Terdapat unsur risiko serta ketidakpastian pada setiap kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan dan keputusan yang diambil manajer. Kegiatan operasional serta keputusan tersebut memberikan andil terhadap besaran risiko yang didapatkan perusahaan, termasuk risiko perpajakan (Arridho et al., 2014). Menurut Guenther et al. (2017), risiko pajak dapat didefinisikan sebagai ketidakjelasan atas pajak perusahaan di masa depan, yang timbul akibat perusahaan tidak memiliki kemampuan guna mempertahankan kondisi pajaknya untuk periode yang lebih lama. Sedangkan menurut Neuman et al. dalam Arridho et al. (2014), risiko pajak juga dapat didefinisikan sebagai potensi yang timbul atas aktivitas yang dipilih, atau kegagalan untuk melakukan aktivitas, yang berdampak pada hasil pajak akan memiliki perbedaan dari yang diharapkan. Risiko pajak dapat diartikan sebagai konsekuensi negatif dari sebuah keputusan atau tindakan yang diambil serta keadaan dalam memenuhi kewajiban perpajakan. Risiko perpajakan perusahaan

harus ditangani dengan tepat, agar terhindar dari adanya permasalahan dalam memenuhi kewajiban perpajakan dan terhindar dari sanksi yang memberatkan.

2.1.4 *Cost of Debt*

Struktur pendanaan perusahaan ialah kombinasi dari modal dan utang yang dimanfaatkan perusahaan guna membiayai aktivitas operasional (Ross et al. dalam Utama et al., 2019). Sehingga perusahaan mempunyai dua alternatif pendanaan yaitu melakukan menerbitan saham kepada investor atau mengajukan pinjaman kepada kreditur. Perjanjian utang sering melampirkan perjanjian bahwa kreditur memiliki kesempatan untuk mengubah beban bunga sehingga perusahaan sebagai debitur mempunyai kewajiban untuk membagikan informasi yang memadai guna menjaga suku bunga tetap rendah (Kovermann, 2018). Hal tersebut membuat kreditur dapat mengakses informasi perusahaan dan memungkinkan kreditur memantau debeturnya dari dekat. Bunga adalah return bagi kreditur. Bunga adalah pengembalian yang wajib dibayar kepada kreditur hingga utang tersebut terbayar lunas (Santosa & Kurniawan, 2016). Dana berupa pinjaman yang diberikan kreditur guna pendanaan perusahaan akan menimbulkan *cost of debt* bagi perusahaan (Utama et al., 2019). *Cost of debt* ialah taraf pengembalian yang diinginkan kreditur sebagai balasan atas dana yang telah dipinjamkan kepada perusahaan (Mardiasmo dalam Purwanti, 2016). Beban utang adalah salah satu faktor utama dalam struktur modal yang diakibatkan oleh aspek perpajakan yakni *debt tax shield*, dimana beban bunga boleh digunakan sebagai salah satu cara mengurangi pajak (Purwanti, 2016). Selain itu, *cost of debt* adalah biaya yang dapat dibebankan pada penghasilan atau

dapat menjadi pengurang penghasilan yang berpengaruh pada penurunan pajak terutang (Utama et al., 2019).

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Kovermann (2018)	<i>Tax avoidance, tax risk and cost of debt in a bank-dominated economy</i>	Penghindaran pajak, risiko pajak dan <i>cost of debt</i> .	Penghindaran pajak memiliki pengaruh negatif pada <i>cost of debt</i> , namun risiko pajak meningkatkan <i>cost of debt</i> . Pengaruh penghindaran pajak terhadap <i>cost of debt</i> juga tergantung pada tingkat risiko pajak.
2.	Shin & Woo (2017)	<i>The effect of tax avoidance on cost of debt capital: Evidence from Korea</i>	Penghindaran pajak, <i>cost of debt capital</i> , rasio <i>debt</i> dan profitabilitas.	Penghindaran pajak memiliki pengaruh signifikan positif dengan <i>cost of debt capital</i> . Hubungan penghindaran pajak dengan <i>cost of debt capital</i> juga dipengaruhi oleh rasio <i>debt</i> dan profitabilitas dimana rasio <i>debt</i> akan mengurangi pengaruh positifnya sedangkan jika

				profitabilitas perusahaan meningkat maka <i>cost of debt capital</i> dan penghindaran pajak juga meningkat.
3.	Goh et al. (2016)	<i>The Effect of corporate tax avoidance on the cost of equity</i>	Penghindaran pajak, <i>cost of equity capital, outside monitoring, marginal benefits from tax savings, information quality</i>	Penghindaran pajak memiliki pengaruh negatif terhadap <i>cost of equity</i> . Pengaruh tersebut akan lebih kuat untuk perusahaan yang memiliki <i>outside monitoring</i> yang baik, perusahaan menyadari akan besarnya manfaat marginal dari <i>tax savings</i> dan perusahaan dengan kualitas informasi yang baik.
4.	Utama et al. (2019)	Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Biaya Utang dan Kepemilikan Institusional sebagai Pemoderasi	Penghindaran pajak, biaya utang, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, umur perusahaan, <i>leverage</i> , arus kas operasi.	Penghindaran pajak berhubungan positif tidak signifikan terhadap biaya utang. Kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi hubungan penghindaran pajak dengan biaya utang.

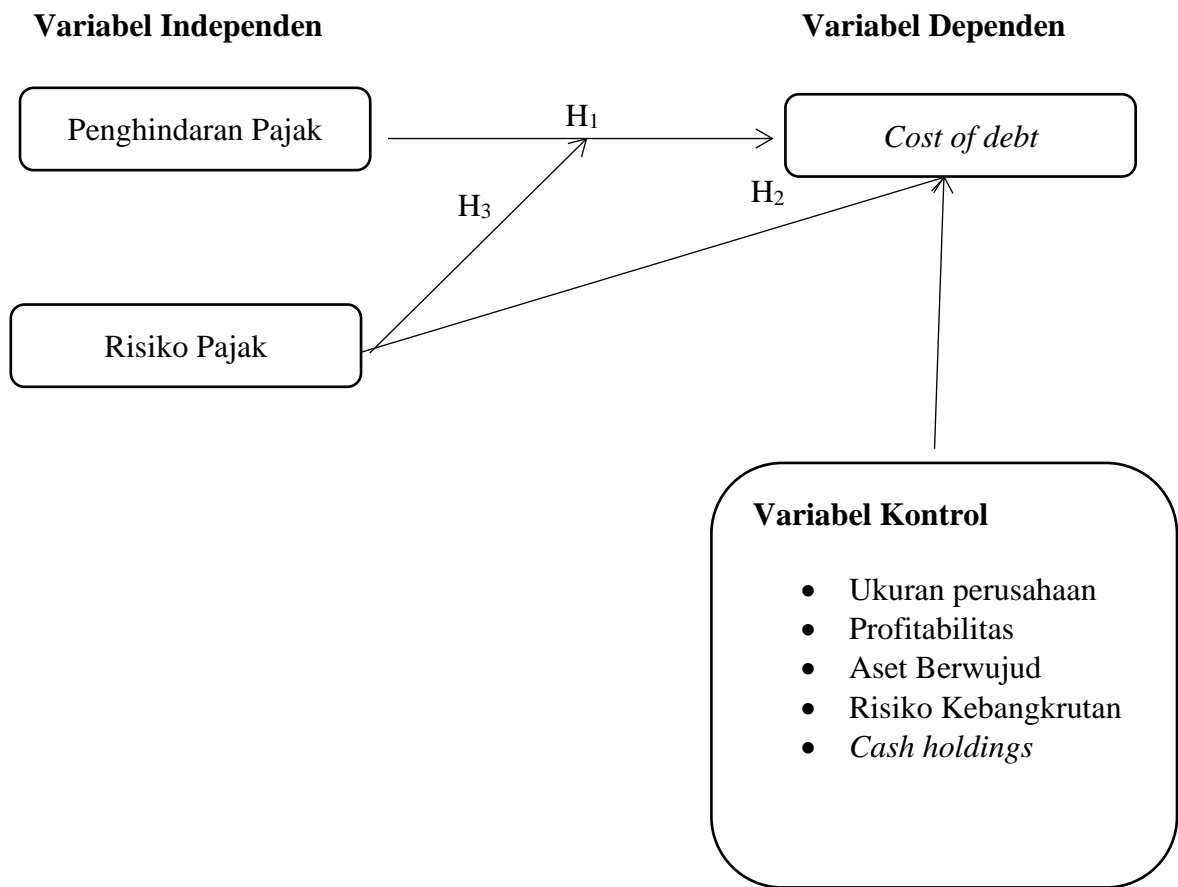
5.	Wardani & Rumahorbo (2018)	Pengaruh penghindaran pajak, tata kelola dan karakteristik perusahaan terhadap biaya utang.	Penghindaran pajak, komisaris independent, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, ukuran perusahaan dan biaya utang.	Penghindaran pajak, komisaris independent, kepemilikan institusional, komite audit dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada biaya utang. Sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap biaya utang.
6.	Firmansyah & Muliana (2018)	<i>The effect of tax avoidance and tax risk on corporate risk.</i>	<i>Tax avoidance, tax risk and corporate risk</i>	Penghindaran pajak dan risiko pajak tidak memiliki pengaruh terhadap risiko perusahaan.
7.	Lin et al. (2019)	<i>Corporate social responsibility, firm performance and tax risk.</i>	<i>Corporate social responsibility, tax risk and earnings performance.</i>	Perusahaan yang melakukan CSR memiliki pengendalian risiko yang lebih baik.
8.	Lim (2011)	<i>Tax avoidance, cost of debt and shareholder activism: evidence from Korea</i>	<i>Tax avoidance, cost of debt, institutional ownership</i>	Penghindaran pajak memiliki pengaruh negatif terhadap <i>cost of debt</i> . Pengaruh tersebut makin kuat ketika tingkat kepemilikan institusional tinggi.
9.	Sherly & Fitria (2016)	Pengaruh penghindaran pajak, kepemilikan institusional,	Penghindaran pajak, kepemilikan institusional, profitabilitas	Penghindaran pajak dan profitabilitas terbukti memiliki

		dan profitabilitas terhadap biaya utang.	dan biaya utang.	pengaruh negatif pada biaya utang. Sedangkan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya utang.
10.	Kholbadalov (2012)	<i>The relationship of corporate tax avoidance, cost of debt and institutional ownership: evidence from Malaysia</i>	<i>Institutional ownership, corporate tax avoidance, cost of debt, firm age, leverage, CFO, dan size.</i>	Aktivitas penghindaran pajak dapat mengurangi beban utang perusahaan. Kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh dalam hubungan penghindaran pajak dan beban utang.

2.3 Kerangka Pemikiran

Mengikuti landasan teori beserta studi terdahulu, berikut adalah kerangka penelitian yang dibuat sebagai dasar penelitian “Pengaruh Penghindaran Pajak dan Risiko Pajak terhadap *Cost of Debt*”.

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran



2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap *Cost of Debt*

Penelitian Fitriani (2017), Santosa & Kurniawan (2016), Marcelliana & Purwaningsih (2014), Purba et al. (2018), dan Masri & Martani (2012) menerangkan bahwa penghindaran pajak mempunyai pengaruh signifikan positif pada *cost of debt*. Sementara itu, penelitian Goh et al. (2016), Lim (2011), Sherly & Fitria (2016) dan Kholbadalov (2012) menerangkan hasil yang berbeda yaitu adanya pengaruh negatif penghindaran pajak terhadap *cost of debt*. Sedangkan, penelitian Wardani & Rumahorbo (2018) membuktikan tidak ada pengaruh

penghindaran pajak terhadap *cost of debt*. Kreditur menilai kegiatan penghindaran pajak sebagai praktik yang memiliki risiko. Sehingga kreditur akan menuntut kenaikan *cost of debt* sebagai imbalan atas risiko tersebut (Masri & Martani, 2012). Selain itu, *return* dan *risk* adalah *trade-off*. Jika kreditur menganggap penghindaran pajak merupakan kegiatan risiko maka perusahaan akan dibebankan bunga yang lebih besar (Santosa & Kurniawan, 2016). Penelitian Shin & Woo (2018) menunjukkan bahwa praktik penghindaran pajak dianggap sebagai tanda peningkatan risiko informasi sehingga kreditur akan meminta kenaikan beban bunga yang berakibat pada kenaikan *cost of debt*. Dapat dirumuskan bahwa terdapat pengaruh positif antara penghindaran pajak dengan *cost of debt*. Berikut hipotesis satu dalam riset ini.

H₁: Penghindaran Pajak berpengaruh positif terhadap *Cost of Debt*.

2.4.2. Pengaruh Risiko Pajak terhadap *Cost of Debt*

Risiko pajak akan berdampak pada arus kas setelah pajak yang kurang dapat ditebak, sehingga kreditur menganggap debitur yang lebih berisiko adalah perusahaan yang memiliki risiko pajak tinggi (Kovermann, 2018). *Return* dan risiko ialah *trade off* dimana semakin tinggi penilaian risiko perusahaan menurut kreditur, semakin tinggi juga bunga yang akan dibebankan (Fitriani, 2017). Jika risiko pajak tinggi akan berpengaruh terhadap kenaikan risiko perusahaan sehingga kreditur akan menuntut kenaikan suku bunga sebagai kompensasi atas kenaikan risiko tersebut, dan selanjutnya akan menaikkan *cost of debt*. Dengan demikian, berikut merupakan hipotesis kedua dalam riset ini.

H₂: Risiko pajak berpengaruh positif terhadap *cost of debt*.

2.4.3. Pengaruh Risiko Pajak terhadap hubungan Penghindaran Pajak dan *Cost of Debt*.

Penghindaran pajak yang berisiko rendah berpengaruh negatif pada *cost of debt*, namun jika risiko meningkat pengaruh tersebut akan menjadi positif.. Perjanjian utang sering melampirkan perjanjian bahwa kreditur memiliki kesempatan untuk mengubah beban bunga sehingga perusahaan sebagai debitur mempunyai kewajiban untuk membagikan informasi yang memadai guna menjaga suku bunga tetap rendah (Kovermann, 2018). Hal tersebut membuat kreditur dapat mengakses informasi perusahaan dan memungkinkan kreditur memantau debiturnya dari dekat. Oleh karena itu, dapat diasumsikan bahwa kreditur dapat melihat perbedaan dalam penghindaran pajak yang memiliki risiko tinggi dengan penghindaran pajak memiliki risiko rendah, pengaruh penghindaran pajak pada *cost of debt* akan bertumpu pada taraf risiko pajak yang timbul (Kovermann, 2018). Dengan demikian, pengaruh penghindaran pajak pada *cost of debt* akan menjadi negatif, ketika risiko pajaknya meningkat. Hipotesis terakhir dalam riset ini adalah:

H3: Terdapat pengaruh risiko pajak dalam hubungan penghindaran pajak dan *cost of debt*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Pada bagian ini dipaparkan mengenai variabel – variabel yang pakai dalam penelitian beserta definisi operasionalnya.

3.1.1 Variabel Penelitian

Variabel yang terdapat pada riset ini yakni variabel independen, variabel dependen, serta variabel kontrol.

3.1.2 Variabel Dependen

Variabel dependen yakni variabel yang menerima pengaruh dari variabel independen. *Cost of debt* ialah variabel terikat yang dipakai dalam riset ini. *Cost of debt* ialah taraf pengembalian yang diinginkan kreditur sebagai balasan atas dana yang telah dipinjamkan kepada perusahaan (Mardiasmo dalam Purwanti, 2016). Biaya utang adalah salah satu faktor utama dalam struktur modal yang diakibatkan oleh aspek perpajakan yakni *debt tax shield*, dimana beban bunga boleh digunakan sebagai salah satu cara mengurangi pajak (Purwanti, 2016). Selain itu, *cost of debt* adalah biaya yang dapat dibebankan pada penghasilan atau dapat menjadi pengurang penghasilan yang berpengaruh pada penurunan pajak terutang (Utama et al., 2019). *Cost of debt* diukur dengan rasio antara beban bunga dalam satu periode dengan rata-rata utang jangka pendek beserta utang jangka panjang dalam satu tahun (Pittman dan Fortin dalam Kovermann, 2018).

$$\text{CoD}_{t+1} = \frac{\text{beban bunga}}{\text{rata-rata utang jangka pendek dan jangka panjang}}$$

3.1.3 Variabel Independen

Variabel independen ialah variabel yang memberikan pengaruh negatif ataupun positif pada variabel terikat. Studi ini memiliki dua variabel bebas atau independen, yakni Penghindaran Pajak serta Risiko Pajak.

3.1.3.1 Penghindaran Pajak

Bagi perusahaan yang berorientasi laba, pajak merupakan salah satu biaya terbesar yang harus dibayarkan setiap tahunnya dan akan menjadi pengurang laba (Kovermann, 2018). Menurut Suandy (2003), penggelapan pajak serta penghindaran pajak ialah dua jenis manajemen pajak yang dapat digunakan perusahaan. Manajemen pajak yang bersifat legal untuk menyusutkan besaran pajak yang harus disetor perusahaan dan masih sinkron dengan aturan perpajakan yang tersedia yakni penghindaran pajak (*tax avoidance*). Sedangkan, manajemen pajak yang tidak diperbolehkan guna meminimalisir jumlah pajak terutang disebut penggelapan pajak.

Menurut Mardiasmo dalam Utama et al., (2019), penghindaran pajak ialah usaha perusahaan yang dapat digunakan untuk menekan beban pajak yang wajib ditanggung tanpa melanggar aturan yang tersedia. Sedangkan, menurut Marcelliana & Purwaningsih (2014), penghindaran pajak adalah pilihan jalan yang bisa dikerjakan perusahaan guna mengefisienkan beban pajak yang wajib ditanggung dengan menjauhi pembebanan pajak menggunakan transaksi yang tidak termasuk objek pajak. Secara sederhana penghindaran pajak diartikan sebagai cara atau

upaya perusahaan guna mempertahankan laba setelah pajak yang tinggi melalui upaya legal yang menggunakan celah-celah yang tidak diatur dalam hukum. Penghindaran pajak tidak dilarang secara hukum namun memiliki pandangan negatif dari kantor pajak dan menunjukkan ketidakpatuhan karena berusaha mengurangi beban pajak (Santosa & Kurniawan, 2016).

Proksi penghindaran pajak yang digunakan pada penelitian-penelitian sebelumnya adalah *effective tax rates* (ETR), akan tetapi penggunaan proksi tersebut dapat menjadi masalah ketika laba sebelum pajak negatif karena laba sebelum pajak merupakan penyebut yang akan membuat hasil pengukuran menjadi negatif (Kovermann, 2018).

Dalam riset ini, proksi yang dipakai dalam menghitung penghindaran pajak yaitu Δ_{inv} . Delta merupakan pajak yang telah disetorkan perusahaan dikurangi dengan laba sebelum pajak yang sebelumnya dikalikan dengan tarif pajak menurut peraturan (Henry & Sansing, 2018). Tarif PPh pasal 21 yang dikenakan adalah 25%. Delta kemudian dibagi dengan total aset perusahaan. Pengukuran penghindaran pajak disebut dengan Δ_{inv} . Jika nilai delta lebih besar dari nol artinya perusahaan tersebut *tax disfavored*, sebaliknya jika nilai delta kurang dari nol artinya perusahaan tersebut *tax-favored* (Henry & Sansing, 2018).

$$\Delta_{inv} = \left(\frac{\text{Pajak yang dibayarkan perusahaan} - (\text{laba sebelum pajak} * \text{tarif pajak})}{\text{Total aset perusahaan}} \right)$$

3.1.3.2 Risiko Pajak

Risiko pajak dapat didefinisikan sebagai ketidakjelasan atas pajak perusahaan di masa depan, yang timbul akibat perusahaan tidak memiliki kemampuan guna mempertahankan kondisi pajaknya untuk periode yang lebih

(Guenther et al. 2017). Sedangkan menurut Neuman et al. dalam Arridho et al. (2014), risiko pajak juga dapat didefinisikan sebagai potensi yang timbul atas aktivitas yang dipilih, atau kegagalan untuk melakukan aktivitas, yang berdampak pada hasil pajak akan memiliki perbedaan dari yang diharapkan. Risiko pajak dapat diartikan sebagai konsekuensi negatif dari sebuah keputusan atau tindakan yang diambil serta keadaan dalam memenuhi kewajiban perpajakan. Risiko perpajakan perusahaan harus ditangani dengan tepat, agar terhindar dari adanya permasalahan dalam memenuhi kewajiban perpajakan dan terhindar dari sanksi yang memberatkan. Guenther et al., (2017) menggunakan standar deviasi *Cash ETR* untuk mengukur risiko pajak. Agar konsisten dengan pengukuran penghindaran pajak diatas, risiko pajak diukur dengan standar deviasi dari *Delta_inv*. Pengukuran ini dilambangkan *Delta_vol* dimana jika nilai *Delta_vol* yang tinggi berarti risiko pajak juga tinggi (Kovermann, 2018). Standar deviasi dilakukan dengan perhitungan selama 3 tahun terakhir yaitu 2017, 2016 dan 2015.

3.1.4 Variabel Kontrol

Variabel kontrol yang diperlukan dalam riset ini yakni aset berwujud (PPE), *risiko kebangkrutan (Z_Score)*, profitabilitas (ROA), *cash holdings (CASH)* dan ukuran perusahaan (SIZE).

3.1.4.1 Profitabilitas

Profitabilitas ialah rasio atau skala yang mengungkapkan kapasitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Perusahaan yang mendapatkan keuntungan lebih besar akan menghasilkan dana lebih banyak guna membayar utang mereka. Perusahaan yang mempunyai taraf profitabilitas tinggi akan

memutuskan untuk mengalokasikan keuntungannya pada laba ditahan sebagai sumber pendanaan internal, sehingga menggunakan utang sebagai sumber pendanaan eksternal akan turun (Sherly & Fitria, 2016). Penggunaan utang yang menurun akan mengakibatkan *cost of debt* juga mengalami penurunan. Proksi profitabilitas dalam riset ini memakai *return on assets* (ROA), yakni laba bersih dibagi dengan total aset. Semakin besar nilai ROA yang diperoleh perusahaan, semakin efektif penggunaan pula aktiva untuk memperoleh laba (Sudana dalam Sherly & Fitria, 2016).

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

3.1.4.2 Ukuran Perusahaan

Menurut Utama et al., (2019), ukuran perusahaan (SIZE) adalah parameter yang dilakukan untuk menerangkan seberapa kecil atau besar perusahaan, ditandai dengan jumlah aset, rata-rata jumlah aset, jumlah penjualan, serta rata-rata jumlah penjualan. Perusahaan dengan ukuran lebih besar cenderung mempunyai aset yang lebih banyak guna dipakai sebagai jaminan pinjaman. SIZE dirumuskan dengan logaritma natural dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah pula mendapatkan pinjaman sehingga berpengaruh pada kenaikan *cost of debt* (Wardani & Rumahorbo, 2018).

$$SIZE = \ln \text{total asset}$$

3.1.4.3 Aset Berwujud

Aset berwujud, dirumuskan dengan pembagian total *property, plant, dan equipment* (PPE) dengan total aset. Menurut Purwanti (2016), PPE menunjukkan

berapa banyak yang dapat diberikan perusahaan sebagai jaminan ketika terlibat utang. PPE memiliki pengaruh positif terhadap *cost of debt*.

$$PPE = \frac{\text{total PPE}}{\text{total aset}}$$

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang dipakai riset ini merupakan perusahaan sektor non-keuangan di Indonesia yang terdapat pada Bloomberg Data Base tahun 2017 dan 2018. Metode purposive sampling dipakai dalam riset ini, yakni mengambil sampel berdasarkan beberapa kriteria yang telah ditetapkan hendaknya sejalan dengan maksud dan tujuan riset ini. Berikut adalah beberapa kriteria yang dipakai dalam mengambil sampel penelitian.

- 1 Perusahaan publik sektor non-keuangan di Indonesia yang terdapat pada Bloomberg Data Base tahun 2017 dan 2018.
- 2 Perusahaan publik sektor non-keuangan yang menampilkan data dengan cukup terkait dengan penghindaran pajak, *cost of debt*, serta risiko pajak.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Sumber data sekunder ialah sumber data yang dipakai dalam studi ini. Dalam studi ini, data sekunder didapat dari laporan keuangan perusahaan sektor non-keuangan di Indonesia yang terdapat pada Bloomberg Data Base tahun 2017 dan 2018.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dipakai dalam riset ini menggunakan teknik dokumentasi, yakni menggabungkan data laporan tahunan perusahaan

publik sektor non-keuangan di Indonesia yang tersedia pada Bloomberg Data Base pada tahun 2017 dan 2018.

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis yang dipakai guna meneliti hipotesis dalam studi ini yakni:

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018), uji statistik deskriptif dilakukan guna menghasilkan uraian sebuah data yang dapat ditinjau dari nilai tengah (median), rata – rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum (tertinggi) maupun nilai minimum (terendah). Statistik deskriptif dilakukan guna mendapatkan analisis terkait variabel penghindaran pajak, risiko pajak, *cost of debt*, ukuran perusahaan, profitabilitas, aset berwujud, risiko kebangkrutan, dan *cash holdings*.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Serangkaian uji yang dilaksanakan guna menentukan apakah uji regresi dapat dilaksanakan atau tidak ialah uji asumsi klasik, yang terdiri atas 3 jenis pengujian yakni uji normalitas, uji multikolinieritas serta uji heterokedastisitas.

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilaksanakan guna membuktikan apakah variabel – variabel dalam model penelitian terdistribusi normal. Residual dapat dikatakan terdistribusi normal atau independen bilamana terjadi normalitas. Pengujian yang dilaksanakan dalam memeriksa normalitas residual yakni uji statistik non-parametrik Kolmogorov – Smirov (K-S). Berikut ialah hipotesis yang melandasi Uji K-S.

H_0 = Nilai residual terdistribusi normal.

H_1 = Nilai residual tidak terdistribusi normal.

Ketika nilai signifikannya lebih besar dari 0,05; maka data residual terdistribusi normal sehingga H_0 dapat diterima. Begitupun sebaliknya, data residual tidak terdistribusi normal bilamana nilai signifikannya lebih rendah dari 0,05 sehingga H_0 ditolak. Selain itu, grafik normal plot ataupun histogram dapat memperlihatkan apakah residual terdistribusi normal atau tidak.

3.5.2.2 Uji Multikolonieritas

Ghozali (2018) mengungkapkan bahwa uji multikolonieritas mempunyai maksud yaitu mengetahui apakah dalam model regresi terdapat atau tidak hubungan antar variabel independen. Ketika tidak terdapat hubungan antar variabel independen, maka model regresi itu baik. Nilai yang umum dipakai untuk menemukan adanya multikolonieritas yakni nilai *Tolerance* serta nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Ketika model regresi memiliki nilai *tolerance* ≤ 0.10 atau nilai VIF ≥ 10 ; maka tidak terdapat multikolonieritas.

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas mempunyai maksud meneliti apakah terdapat perbedaan varians dari residual satu pengamatan dengan yang lainnya dalam model regresi (Ghozali, 2018). Model regresi dapat disebut homoskedastisitas apabila varians dari residual satu pengamatan dengan pengamatan lain tetap. Model regresi yang homoskedastisitas atau yang tidak terjadi heteroskedastisitas merupakan model regresi yang baik. Dalam model regresi riset ini, Uji Gletjser dilaksanakan guna menentukan ada ataupun tidak heteroskedastisitas. Model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas atau terjadi homoskedastisitas ketika nilai signifikan diatas 0,05.

Selain itu, grafik plot antar nilai prediksi variabel dependen dapat digunakan untuk menguji heteroskedastisitas. Jika titik-titik tersebar sekitar angka nol, baik terletak di atas Y maupun di bawah Y serta titik itu tidak menciptakan pola atau bentuk tertentu dalam sebarannya, maka menandakan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

3.5.3 Analisis Regresi

Menurut Ghozali (2018), analisis regresi dilaksanakan guna menguji keterkaitan beberapa variabel independen dengan variabel dependen. Selain memperkirakan seberapa kuat korelasi antara dua variabel atau lebih, analisis regresi pun mampu memberikan arah pada korelasi atau hubungan variabel dependen dengan variabel independen. Pada riset ini, analisis regresi dilaksanakan guna menguji pengaruh penghindaran pajak dan risiko pajak terhadap *cost of debt*. Berikut model-model regresi yang dipakai dalam riset ini.

Model I

$$\text{CoD}_{t+1} = \beta + \beta\text{Delta_inv} + \beta\text{SIZE} + \beta\text{ROA} + \beta\text{PPE} + \varepsilon$$

Model II

$$\text{CoD}_{t+1} = \beta + \beta\text{Delta_vol} + \beta\text{PPE} + \varepsilon$$

Model III

$$\text{CoD}_{t+1} = \beta + \beta\text{Delta_inv} + \beta\text{Ind_risk} + \beta\text{Delta_inv} \times \text{Ind_risk} + \beta\text{PPE} + \varepsilon$$

dimana

CoD : *Cost of Debt*

Delta_inv : Penghindaran Pajak

Delta_vol	: Risiko Pajak
Ind_risk	: 1 untuk nilai desil tertinggi variabel delta_vol, 0 untuk sebaliknya
SIZE	: Ukuran perusahaan
ROA	: Profitabilitas Perusahaan
PPE	: Aset Berwujud
ε	: Error

3.5.3.1 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) ialah uji yang dipakai guna menentukan sejauh mana kapasitas model dalam memaparkan varian variabel bebas. Range nilai R^2 yakni antara nol dan satu. Ketika nilai koefisien determinasi (R^2) menunjukkan hampir sama dengan nol berarti kemampuan beberapa variabel independen menerangkan informasi variasi dependen sangat terbatas. Sedangkan, variabel independen dikatakan menerangkan nyaris semua informasi yang digunakan guna membaca variasi variabel dependen ketika nilai koefisien determinasi (R^2) mendekati satu. Namun, setiap satu variabel independen ditambahkan pada model regresi, nilai R^2 mengalami kenaikan tanpa peduli apakah variabel itu berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Dengan demikian, riset ini memakai adjusted R^2 guna menentukan model regresi yang baik. Nilai *adjusted* R^2 akan bertambah atau berkurang ketika dilakukan penambahan satu variabel independen pada model regresi (Ghozali, 2018).

1.5.3.2 Uji Statistik F

Menurut Ghozali (2018), uji statistik F dilaksanakan guna memeriksa apakah pada model regresi ditemukan adanya pengaruh seluruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Uji statistik F dilaksanakan dengan taraf signifikansi yang dipakai yakni 0,05 ($\alpha = 5\%$). Ketika nilai signifikansinya $\leq 0,05$; H_0 ditolak atau H_a diterima, disimpulkan semua variabel independen memiliki pengaruh secara bersamaan serta signifikan pada variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi $> 0,05$; H_0 diterima atau H_a ditolak, disimpulkan tidak terdapat pengaruh seluruh variabel independen pada variabel dependen.

1.5.3.3 Uji Statistik t

Uji statistik t dilaksanakan guna menilai sejauh mana pengaruh satu variabel bebas secara sendiri-sendiri dalam memperlihatkan variasi variabel terikat. Taraf signifikansi yang dipakai dalam riset ini yakni 5%. Apabila nilai signifikansi $t < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima; disimpulkan satu variabel independen berpengaruh pada variabel dependen. Sebaliknya, ketika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak; disimpulkan satu variabel independen tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi yang dipakai dalam riset ini yakni perusahaan sektor non-keuangan di Indonesia yang terdapat dalam Bloomberg Data Base pada tahun 2017 dan 2018. Sedangkan, sampel yang dipakai yakni perusahaan yang telah selaras dengan kriteria sampel yang telah diuraikan. Jika perusahaan sektor non-keuangan tidak memenuhi kriteria yang telah ditetapkan, maka akan dikecualikan dari sampel penelitian. Kriteria penelitian akan diuraikan dalam tabel 4.1 berikut.

Tabel 4. 1 Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor non keuangan yang terdapat dalam Bloomberg Data Base pada tahun 2018.	561
2.	Perusahaan sektor non keuangan yang tidak menyediakan data variabel-variabel penelitian yaitu <i>cost of debt</i> , penghindaran pajak, risiko pajak, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan aset berwujud.	(407)
3.	Jumlah perusahaan sampel penelitian	154
4.	Jumlah sampel yang memenuhi kriteria penelitian	308

Sumber: Data sekunder berdasarkan Bloomberg Database yang diolah, 2020

Tabel 4.1 memperlihatkan total perusahaan yang terdapat pada Bloomberg Database pada tahun 2018 adalah sebesar 561 perusahaan. Setelah dilakukan pengolahan data, jumlah sampel yang termasuk dalam kriteria penelitian total 308 perusahaan. Namun, dari 308 perusahaan yang telah termasuk dalam kriteria, masih terdapat *outlier* dalam model dalam studi ini. Data *oulier* yakni data yang timbul dengan bentuk nilai ekstrem baik dalam sebuah variabel tunggal ataupun variabel kombinasi serta mempunyai karakteristik yang berbeda dengan observasi lainnya (Ghozali, 2018)

4.2 Analisis Data

Bagian ini menguraikan hasil penelitian yang telah dilaksanakan dengan memakai program aplikasi SPSS. Analisis data terdiri atas 3 komponen, yakni hasil uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji regresi berganda guna meneliti hipotesis penelitian serta paparan tentang uji hipotesis.

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilaksanakan guna menjelaskan data yang dapat ditinjau dari nilai rata – rata (mean), nilai tengah (median), standar deviasi, nilai maksimum (tertinggi) maupun nilai minimum (terendah).

Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Rata - rata	Median	Standar Deviasi	Nilai Minimum	Nilai Maksimum
CoD	308	0,079	0,074	0,052	8,89E-5	0,405
Delta_inv	308	0,009	0,001	0,103	-0,129	1,340
Delta_vol	308	0,012	0,007	0,017	1,1E-5	0,190
SIZE	308	27,195	28,199	3,725	17,716	32,215
ROA	308	0,047	0,037	0,070	-0,314	0,420

PPE	308	0,403	0,381	0,223	2,47E-4	0,921
-----	-----	-------	-------	-------	---------	-------

Sumber: output spss

Keterangan:

CoD : *Cost of Debt*.

Delta_inv : Penghindaran Pajak.

Delta_vol : Risiko Pajak.

SIZE : Ukuran Perusahaan.

ROA : Profitabilitas Perusahaan.

PPE : Aset Berwujud perusahaan.

Tabel 4.2 menerangkan bahwa hasil uji statistik deskriptif diperoleh atas 308 sampel penelitian. Dari hasil analisis uji deskriptif menunjukkan bahwa *Cost of Debt* (CoD) sebagai variabel dependen menghasilkan nilai minimum yakni 0,0000889 beserta nilai maksimum yakni 0,405. Nilai minimum menjelaskan perusahaan tersebut memiliki taraf pengembalian pada kreditur berupa *cost of debt* senilai 0,00889%, yang memiliki arti bahwa perusahaan menanggung beban bunga yang kecil atas pinjaman jangka pendek dan panjang yang diperoleh. Sedangkan nilai maksimum memperlihatkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai tingkat pengembalian pada kreditur berupa *cost of debt* 40,5% atas pinjaman yang diperoleh. Nilai ini dianggap buruk karena perusahaan harus menanggung beban bunga 40,5% dari pinjaman jangka pendek dan jangka panjang. Dari uji statistik deskriptif menerangkan rata-rata perusahaan non keuangan harus menanggung *cost of debt* sebesar 0,079 atau 7,9% sedangkan nilai median yakni 0,074 beserta standar deviasi yakni 0,052.

Variable independen dalam riset ini yakni penghindaran pajak (*Delta_inv*) serta risiko pajak (*Delta_vol0*). *Delta_inv* digunakan untuk mengukur penghindaran pajak menghasilkan nilai terendah yakni -0,129 beserta nilai tertinggi yakni 1,340. *Delta_inv* mempunyai standar deviasi yakni 0,103 serta rata-rata yakni 0,009. Nilai rata-rata *Delta_inv* tersebut lebih dari 0 memperlihatkan bahwa rata-rata perusahaan adalah *tax disfavored* yaitu kondisi dimana beban pajak yang dibayarkan perusahaan lebih besar dari laba sebelum pajak dikali tarif PPh.

Delta_vol merupakan proksi untuk mengukur risiko pajak menghasilkan nilai minimum yakni 0,000011, nilai tertinggi maksimum yakni 0,190. Nilai standar deviasi *Delta_vol* yakni 0,017 dan median yakni 0,001. Variabel risiko pajak mempunyai rata-rata senilai 0,009. Nilai tersebut mengindikasikan rata-rata perusahaan mempunyai tingkat risiko pajak yang tergolong rendah sebesar 0,9%.

Terdapat tiga variabel kontrol dalam riset ini, yakni ukuran perusahaan (*SIZE*), profitabilitas (*ROA*), dan aset berwujud (*PPE*). Hasil uji deskriptif menunjukkan ukuran perusahaan (*SIZE*) mempunyai nilai rata-rata yakni 27,195 yang artinya rata-rata total aset perusahaan yang diteliti sebesar 27,2 Untuk menentukan apakah perusahaan tergolong dalam perusahaan dengan kategori aktiva besar atau aktiva kecil ditunjukkan dengan perbandingan nilai rata-rata dengan nilai titik tengah. Nilai median yakni 28,199 lebih besar dari nilai rata-rata yakni 27,195 artinya rata-rata perusahaan sektor non-keuangan termasuk dalam kategori perusahaan yang memiliki aktiva kecil. Nilai standar deviasi yakni 3,725 dengan nilai tertinggi (maksimum) yakni 32,215 dan nilai terendah (minimum) yakni 17,716.

Profitabilitas diproksikan dengan ROA dimana uji deskriptif menghasilkan nilai standar deviasi yakni 0,070, nilai median yakni 0,381 dengan nilai minimum yakni -0,314 dan maksimum yakni 0,420 artinya laba paling besar dihasilkan dari penggunaan aset adalah 42% dan paling sedikit -31,4%. ROA menghasilkan rata-rata senilai 0,047. Nilai tersebut artinya rata-rata kemampuan perusahaan publik sektor non keuangan untuk menghasilkan keuntungan adalah sebesar 4,7%. Dengan demikian dapat dinilai bahwa kinerja keuangan pada penelitian ini rendah karena hanya berkisar pada angka 4,7%. Dapat disimpulkan bahwa efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuangan buruk.

Aset berwujud (PPE) memiliki nilai minimum yakni 0,0000247, nilai maksimum yakni 0,921, nilai standar deviasi yakni 0,223 serta nilai median yakni 0,381. Untuk besaran rata-rata PPE yang dipunyai perusahaan yakni 0,403 atau 40,3% dari total aset keseluruhan artinya rata-rata perusahaan dapat memberikan jaminan sebesar 40,3% ketika terlibat utang.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Serangkaian uji yang dilaksanakan guna menentukan apakah uji regresi dapat ataupun tidak dapat dilaksanakan adalah uji asumsi klasik, yang mencakup 3 jenis pengujian yakni uji normalitas, uji multikolinieritas serta uji heterokedastisitas.

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilaksanakan guna membuktikan apakah variabel – variabel dalam model riset terdistribusi normal. Residual dapat dikatakan mempunyai

distribusi yang normal atau independent apabila terjadi normalitas. Pengujian yang dilakukan dalam meneliti normalitas residual ialah uji statistik non-parametrik Kolmogorov – Smirov (K-S). Berikut hipotesis yang melandasi dilaksanakannya Uji K-S:

H_0 = Nilai residual terdistribusi normal.

H_1 = Nilai residual tidak terdistribusi normal.

Ketika nilai signifikannya lebih besar dari 0,05; maka data residual terdistribusi normal sehingga H_0 dapat diterima. Begitupun sebaliknya, data residual tidak terdistribusi normal bilamana nilai signifikannya lebih rendah dari 0,05 sehingga H_0 ditolak.

Pengujian normalitas penelitian ini lakukan pada model regresi penelitian ini. Berikut diperoleh hasil uji normalitas dengan memakai uji K-S.

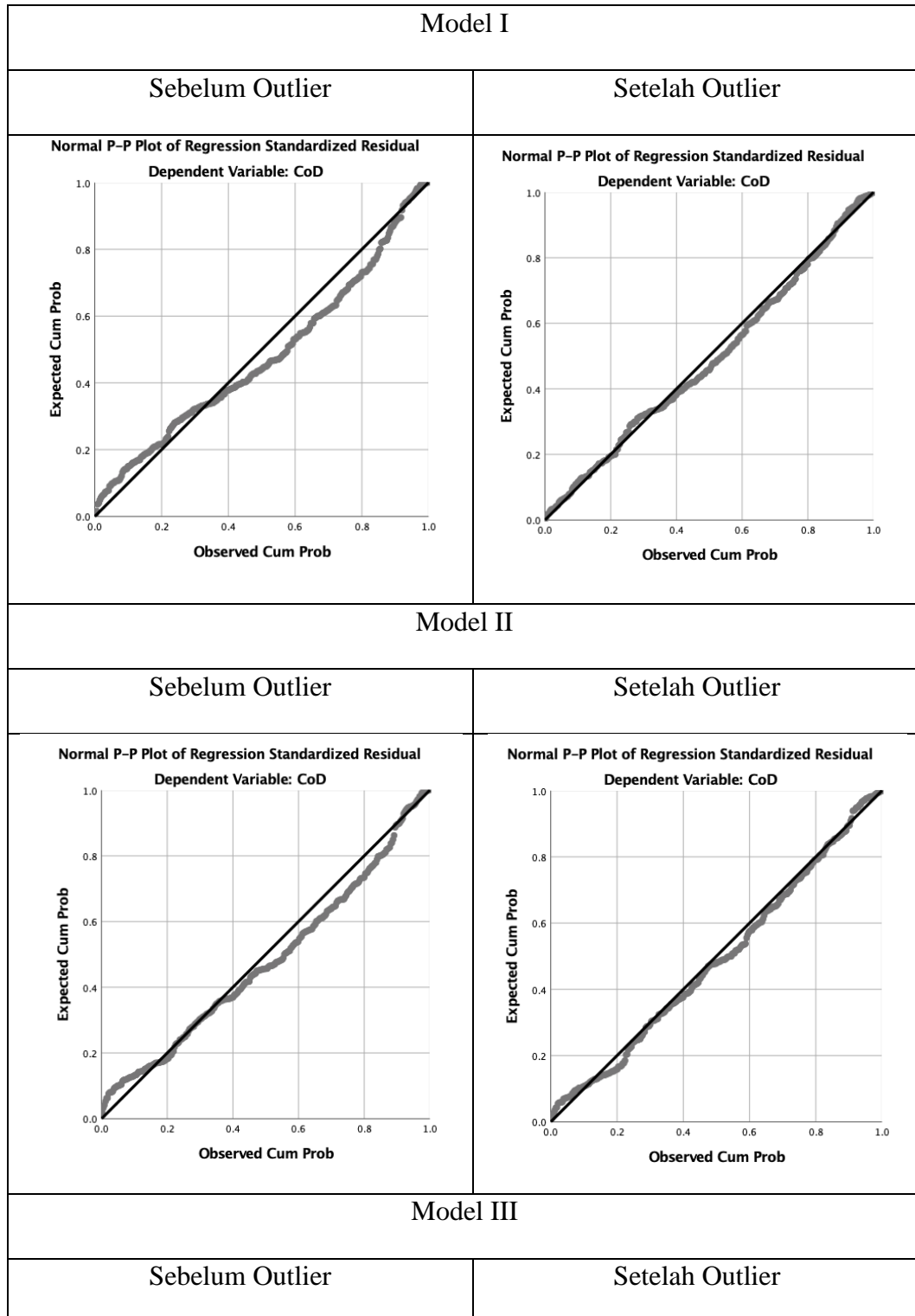
Tabel 4. 3 Hasil Uji Statistik Non-Parametrik Kolmogorov-Smirnov

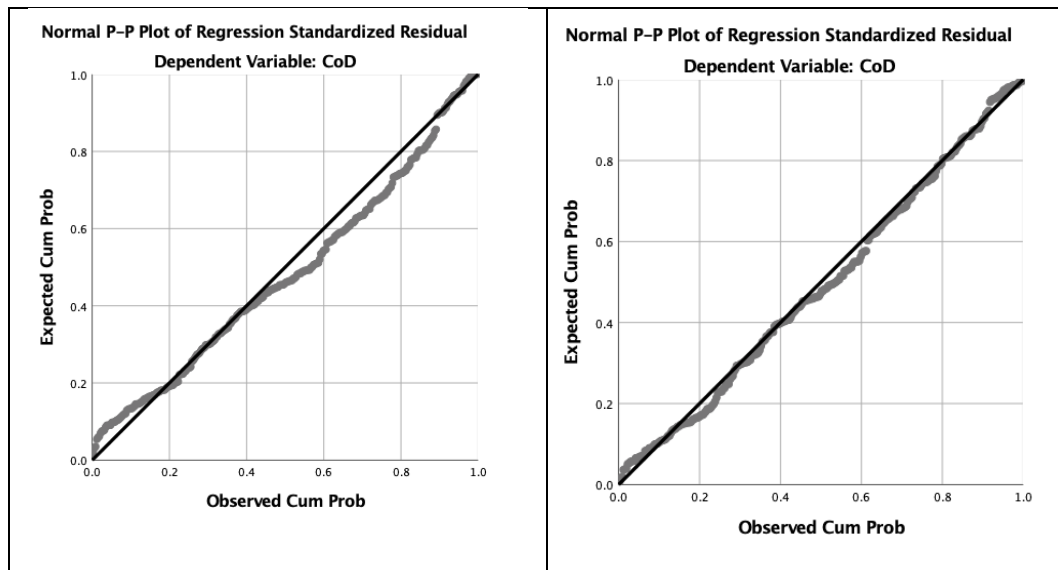
Model I :		
$CoD_{t+1} = \beta + \beta\Delta_{inv} + \beta SIZE + \beta ROA + \beta PPE + \varepsilon$		
	Unstandardized Residual	
	Sebelum Outlier	Setelah Outlier
N	308	297
Kolmogorov-Smirnov Z	0,090	0,046
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000	0,200
Model II :		
$CoD_{t+1} = \beta + \beta\Delta_{vol} + \beta PPE + \varepsilon$		
N	308	302
Kolmogorov-Smirnov Z	0,071	0,051
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,001	0,052

Model III :		
$CoD_{t+1} = \beta + \beta\Delta_{inv} + \beta Ind_{risk} + \beta\Delta_{inv} \times Ind_{risk} + \beta PPE + \varepsilon$		
N	308	300
Kolmogorov-Smirnov Z	0,076	0,044
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000	0,200

Sumber : Data yang diolah, 2020

Hasil uji K-S yang dilaksanakan pada model-model regresi sebelum maupun sesudah dilakukan outlier diterangkan dalam tabel 4.3. Hasil itu menerangkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) dalam data ketiga model regresi sebelum outlier ialah 0,000. Nilai tersebut memperlihatkan bahwa data tidak terdistribusi normal (H_0 ditolak) lantaran nilai Asymp. Sig. (2-tailed) $< 0,05$. Sementara itu, setelah dilakukan *outlier*, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) pada model I berubah menjadi 0,200, model II berubah menjadi 0,052 serta model III berubah menjadi 0,002. Hal tersebut mengindikasikan data residual terdistribusi normal dikarenakan memiliki nilai Asymp. Sig. (2-tailed) $> 0,05$ sehingga H_0 diterima.

Gambar 4. 1 Grafik *Normal Probability Plot*



Gambar 4.1 merupakan grafik *normal probability plot* memperlihatkan bahwa data penelitian ini terdistribusi normal setelah dilakukan outlier. Hal ini dibuktikan dengan titik-titik distribusi kumulatif dan penelitian yang mendekati garis normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Ghozali (2018) mengungkapkan bahwa uji multikolonieritas mempunyai maksud yakni melihat apakah dalam model regresi terdapat atau tidak hubungan antar variabel independen. Ketika tidak didapati adanya hubungan antar variabel independen, maka model regresi itu baik. Nilai yang umum dipakai guna menemukan adanya multikolonieritas yakni nilai *Tolerance* serta nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Ketika model regresi memiliki nilai *tolerance* ≤ 0.10 atau nilai $VIF \geq 10$; maka tidak terdapat multikolonieritas.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Statistik Multikolinieritas

Model I :			
$CoD_{t+1} = \beta + \beta\Delta_{inv} + \beta SIZE + \beta ROA + \beta PPE + \varepsilon$			
Variabel Independen	Statistik Multikolinieritas		Kesimpulan
	Toleransi	VIF	
Delta_inv	0,940	1,063	Tidak ada multikolinieritas
SIZE	0,966	1,035	Tidak ada multikolinieritas
ROA	0,949	1,053	Tidak ada multikolinieritas
PPE	0,964	1,037	Tidak ada multikolinieritas
Model II :			
$CoD_{t+1} = \beta + \beta\Delta_{vol} + \beta PPE + \varepsilon$			
Delta_vol	0,989	1,011	Tidak ada multikolinieritas
PPE	0,989	1,011	Tidak ada multikolinieritas
Model III :			
$CoD_{t+1} = \beta + \beta\Delta_{inv} + \beta Ind_risk + \beta\Delta_{inv} \times Ind_risk + \beta PPE + \varepsilon$			
Sebelum transformasi			
Delta_inv	0,026	39,100	Ada multikolinieritas
Ind_risk	0,931	1,074	Tidak ada multikolinieritas
Delta_inv * Ind_risk	0,026	39,113	Ada multikolinieritas
PPE	0,000	1,028	Tidak ada multikolinieritas

Sumber : Data yang diolah, 2020

Table 4.4 menunjukkan bahwa dalam model I dan II, variabel independen tidak ada yang memiliki nilai toleransi kurang dari 0,10 yang berarti tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Selain itu, nilai VIF setiap variabel independen dalam model I dan II menunjukkan nilai jauh di bawah 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa untuk model 1 dan 2 tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Table 4.4 juga menunjukkan bahwa dalam model III, variabel independen ada yang memiliki nilai toleransi lebih dari 0,10 dan nilai VIF melebihi angka 10 yaitu Delta_inv dan Delta_inv * Ind_risk. Hal ini terjadi dikarenakan terdapat interaksi diantara 2 variabel tersebut.

4.2.2.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas mempunyai maksud meneliti apakah terdapat perbedaan varians dari residual satu pengamatan dengan yang lainnya pada model regresi (Ghozali, 2018). Model regresi dapat disebut homoskedastisitas apabila varians dari residual satu pengamatan dengan pengamatan lain tetap. Model regresi yang homoskedastisitas atau yang tidak terjadi heteroskedastisitas ialah model regresi yang baik. Uji Gletjser dilaksanakan guna menentukan ada ataupun tidak heteroskedastisitas pada model regresi riset ini. Model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas atau terjadi homoskedastisitas ketika nilai signifikan diatas 0,05.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Glejser

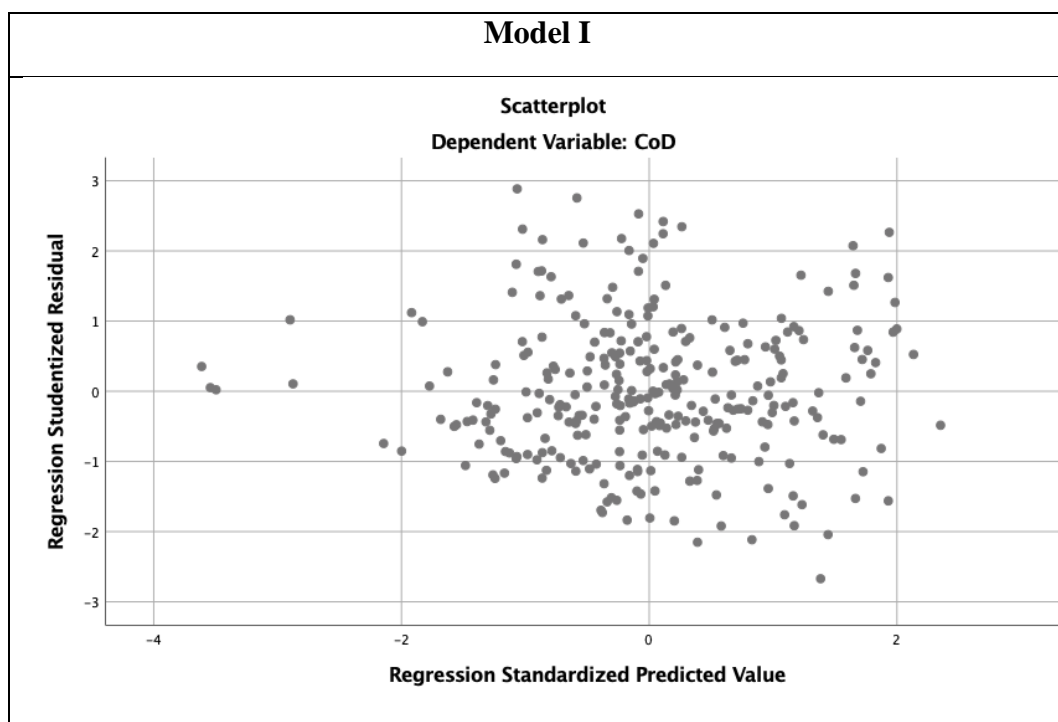
Model I :				
$CoD_{t+1} = \beta + \beta\Delta_{inv} + \beta SIZE + \beta ROA + \beta PPE + \varepsilon$				
	Unstandardized Coefficients		t	Sig
	B	Std. Error		
Delta_inv	-0,017	0,013	-1,302	0,194
SIZE	0,001	0,000	1,405	0,161
ROA	-0,016	0,021	-0,795	0,426
PPE	0,003	0,006	0,491	0,624
Model II :				
$CoD_{t+1} = \beta + \beta\Delta_{vol} + \beta PPE + \varepsilon$				

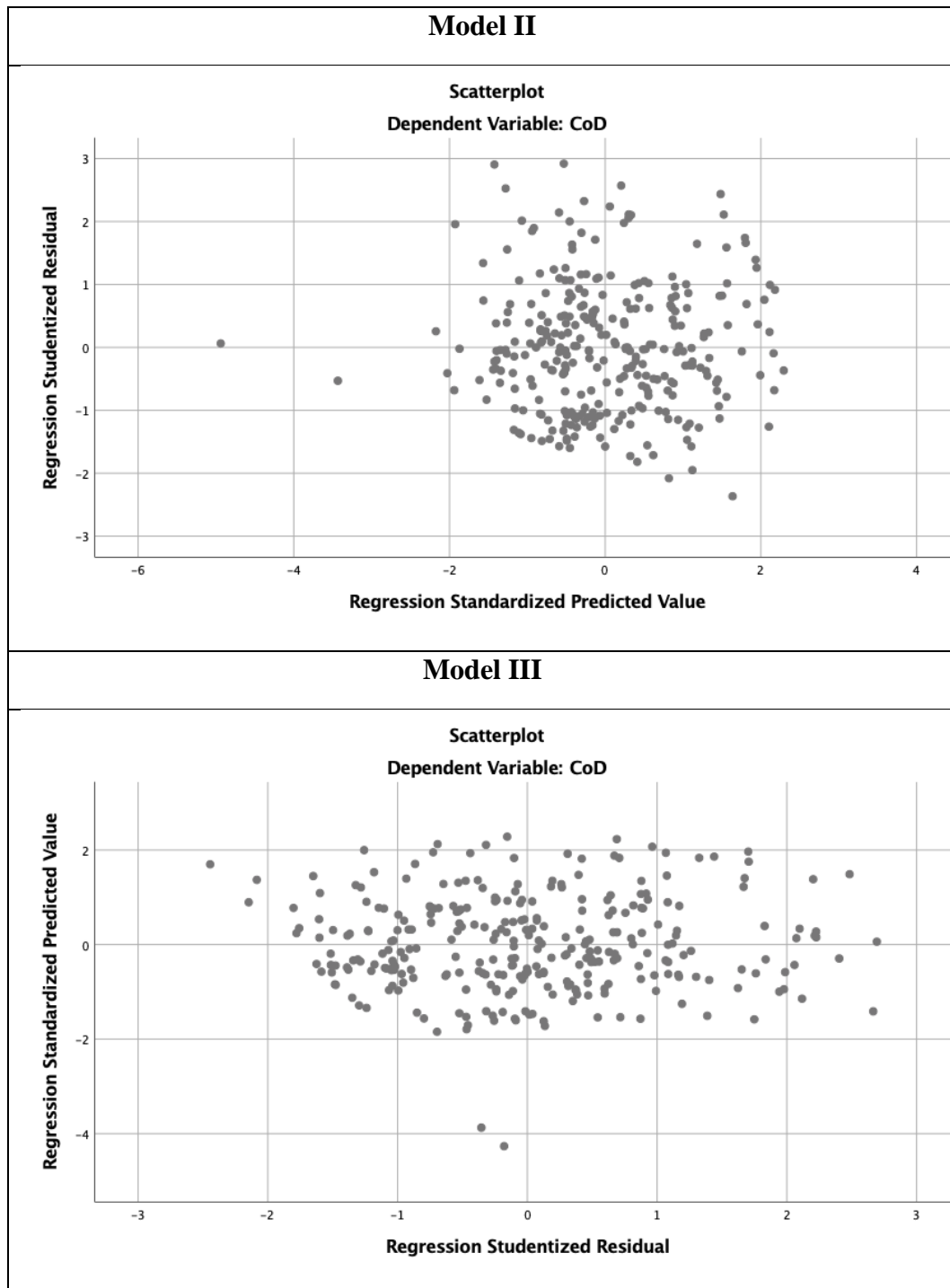
Delta_vol	-0,106	0,085	-1,247	0,214
PPE	0,003	0,007	0,414	0,679
Model III :				
$CoD_{t+1} = \beta + \beta\Delta_{inv} + \beta Ind_{risk} + \beta\Delta_{inv} \times Ind_{risk} + \beta PPE + \varepsilon$				
Delta_inv	0,133	0,085	1,577	0,116
Ind_risk	-0,004	0,005	-0,727	0,468
Delta_inv*Ind_risk	-0,148	0,086	-1,729	0,085
PPE	0,008	0,007	1,163	0,246

Sumber : Data yang diolah, 2020

Tabel 4.5 menggambarkan hasil pengujian heterokedastisitas yang dilaksanakan menggunakan Uji Glejser yang dilakukan dengan menggunakan SPSS. Hasil uji tersebut memperlihatkan bahwa dalam ketiga model penelitian tidak terjadi heterokedastisitas. Hal itu ditandai dengan nilai probabilitas signifikansinya diatas 0,05.

Gambar 4. 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas





Gambar 4.2 merupakan grafik *scatterplots* ketiga model yang memperlihatkan titik-titik *scatterplot* menyebar secara sembarang serta tersebar

pada sumbu Y di bawah angka 0 serta di atas angka 0. Kesimpulannya tidak terjadi heteroskedastisitas pada model-model regresi.

4.2.3 Analisis Regresi

Menurut Ghozali (2018), analisis regresi dilaksanakan guna menguji keterkaitan beberapa variabel independen dengan variabel dependen. Selain memperkirakan seberapa kuat korelasi antara dua variabel atau lebih, analisis regresi pun mampu memberikan arah pada korelasi atau hubungan variabel dependen dengan variabel independen. Dalam riset ini, analisis regresi dilaksanakan guna menguji pengaruh penghindaran pajak dan risiko pajak terhadap *cost of debt*.

Tabel 4. 6 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model I :			
$CoD_{t+1} = \beta + \beta\Delta_{inv} + \beta SIZE + \beta ROA + \beta PPE + \epsilon$			
Variabel	Koefisien	t	Sig
Konstanta	-0,001	-0,066	0,947
Delta_inv	-0,015	-0,688	0,492
SIZE	0,002	3,336	0,001
ROA	-0,176	-5,243	0,000
PPE	0,071	6,927	0,000
Adjusted R ²	0,217		
F-statistik	21,528		
Signifikansi F	0,000		
Model II :			
$CoD_{t+1} = \beta + \beta\Delta_{vol} + \beta PPE + \epsilon$			

Variabel	Koefisien	t	Sig
Konstanta	0,055	9,971	0,000
Delta_vol	-0,340	-2,419	0,016
PPE	0,061	5,496	0,000
Adjusted R ²	0,110		
F-statistik	19,598		
Signifikansi F	0,000		
Model III : $\text{CoD}_{t+1} = \beta + \beta\text{Delta_inv} + \beta\text{Ind_risk} + \beta\text{Delta_inv} \times \text{Ind_risk} + \beta\text{PPE} + \varepsilon$			
Variabel	Koefisien	t	Sig
Konstanta	0,048	9,246	0,000
Delta_inv	0,130	0,916	0,361
Ind_risk	-0,005	-0,654	0,514
Delta_inv*ind_risk	-0,165	-1,145	0,253
PPE	0,067	6,092	0,000
Adjusted R ²	0,117		
F-statistik	10,927		
Signifikansi F	0,000		

Sumber : Data yang diolah, 2020.

Keterangan:

CoD : *Cost of Debt*

Delta_inv : Penghindaran Pajak

Delta_vol : Risiko Pajak

Ind_risk : 1 untuk nilai desil tertinggi variabel delta_vol, 0 untuk sebaliknya

SIZE : Ukuran perusahaan

ROA : Profitabilitas Perusahaan

PPE : Aset Berwujud

4.2.3.1 Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 4.6, nilai *adjusted R²* pada model I adalah 0,217. Nilai tersebut berarti 21,7% variasi variabel dependen yaitu *cost of debt* (CoD) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu penghindaran pajak (Delta_inv) serta 3 variabel control yaitu ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas (ROA) dan aset berwujud (PPE). Sedangkan sisanya 78,3% diterangkan oleh faktor lain diluar model.

Nilai *adjusted R²* pada model II adalah 0,110 yang berarti 11% variasi *cost of debt* (CoD) dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen yaitu risiko pajak (Delta_vol), serta variabel kontrol yaitu aset berwujud (PPE). Sedangkan sisanya 89% diterangkan oleh faktor lain diluar model.

Tabel 4.7 juga menerangkan bahwa nilai *adjusted R²* pada model III sebesar 0,117 yang berarti 11,7% variasi *cost of debt* (CoD) dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen yaitu penghindaran pajak (Delta_inv), variabel moderasi yaitu risiko pajak dan variabel kontrol yaitu aset berwujud (PPE). Sedangkan sisanya 88,3% diterangkan oleh faktor lain diluar model.

4.2.3.2 Uji Statistik F

Hasil uji statistic F pada tabel 4.6, menunjukkan nilai F pada model sebesar 21,528 dengan tingkat signifikansi 0,000 dimana nilai signifikansi tersebut jauh lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan analisis tersebut, semua variabel independen secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, sehingga H_0 ditolak.

Nilai F pada model II sebesar 19,598 dengan tingkat signifikansi 0,000 dimana nilai signifikansi tersebut lebih rendah dari 0,05. Berdasarkan hasil uji f tersebut, semua variabel independen secara serentak dan signifikan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, sehingga H_0 ditolak.

Untuk nilai F pada model III sebesar 10,927 dengan tingkat signifikansi 0,000 jauh lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan analisis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa semua variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen secara simultan, sehingga H_0 ditolak.

4.2.3.2 Uji Statistik t

Tabel 4.6 uji statistik t model I menunjukkan bahwa variabel Delta_inv tidak signifikan pada CoD. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi Delta_inv sebesar 0,492 jauh di atas 0,05. Namun, terdapat empat variabel yang menunjukkan hasil signifikan yaitu SIZE, ROA dan PPE. Tingkat signifikansi untuk SIZE sebesar 0,001, ROA sebesar 0,000 dan PPE sebesar 0,000, ketiganya memiliki tingkat signifikansi dibawah 0,05, sehingga variabel SIZE, ROA, dan PPE signifikan pada CoD.

Hasil uji t pada model II menunjukkan bahwa variabel Delta_vol signifikan negatif mempengaruhi CoD. Hal ini dilihat dari nilai signifikansi variabel yang jauh lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,016. Sedangkan variabel PPE berpengaruh signifikan positif terhadap CoD dikarenakan nilai signifikan $< 0,05$ yaitu sebesar 0,000.

Untuk model III, nilai signifikan variabel Delta_inv sebesar 0,361, ind_risk sebesar 0,514, dan Delta_inv*Ind_risk sebesar 0,253. Nilai signifikan tersebut jauh

lebih besar dari 0,05 yang artinya variabel – variabel tersebut tidak memiliki pengaruh pada variabel CoD. Sedangkan, variabel PPE memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel CoD. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi yang jauh lebih kecil dari 0,05 yaitu PPE sebesar 0,000.

4.3 Interpretasi Hasil

Dalam riset ini terdapat 3 model hipotesis. Hipotesis pertama adalah pengaruh penghindaran pajak terhadap *cost of debt*. Hipotesis kedua adalah pengaruh risiko pajak terhadap *cost of debt*. Selanjutnya, hipotesis terakhir adalah pengaruh risiko pajak dalam hubungan penghindaran pajak dan *cost of debt*.

Berikut rangkuman mengenai hasil pengujian model hipotesis.

Tabel 4. 7 Tabel rangkuman hasil penelitian

Hipotesis	Pernyataan	Hasil
H ₁	Penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap <i>cost of debt</i> .	Tidak didukung
H ₂	Risiko pajak berpengaruh positif terhadap <i>cost of debt</i> .	Didukung.
H ₃	Terdapat pengaruh risiko pajak dalam hubungan penghindaran pajak dan <i>cost of debt</i> .	Tidak didukung.

4.3.1 Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap *Cost of Debt*

Hipotesis pertama adalah menguji apakah penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap *cost of debt*. Hasil dari uji regresi berganda yang digunakan memperlihatkan penghindaran pajak tidak berpengaruh positif terhadap *cost of*

debt, sehingga berdasarkan analisis tersebut hipotesis pertama tidak terbukti atau ditolak.

Perusahaan tidak lagi memanfaatkan utang sebagai pengurang pajak yang harus disetor dikarenakan perusahaan lebih menyukai manipulasi transfer pricing serta memanfaatkan wilayah tax haven untuk menghindari pajak. Selain itu, perusahaan melakukan penghindaran pajak guna untuk meminimalisir pajak yang harus mereka tanggung agar memperoleh laba dan likuiditas yang diharapkan, bukan untuk menambah utang.

Hasil riset ini konsisten dan sejalan dengan hasil riset (Wardani & Rumahorbo, 2018). Nilai *cost of debt* yang dihasilkan oleh sampel penelitian ini cenderung kecil, sehingga terjadi penurunan risiko kegagalan perusahaan dalam membayar utang sehingga tidak berdampak begitu besar pada penghindaran pajak. Perusahaan yang melakukan penghindaran pajak pada saat ini tidak selalu memiliki utang yang banyak, sehingga tidak ditemukan adanya pengaruh penghindaran pajak terhadap *cost of debt*.

4.3.2 Pengaruh Risiko Pajak terhadap *Cost of Debt*

Hipotesis selanjutnya yakni risiko pajak berpengaruh positif terhadap *cost of debt*. Uji regresi berganda dipakai guna menguji apakah terdapat pengaruh positif risiko pajak pada *cost of debt*. Hasil uji statistik t memperlihatkan hipotesis kedua terbukti namun berbeda arah pengaruh. Ini artinya risiko pajak memiliki pengaruh negatif terhadap *cost of debt*. Menurut Neuman et al. dalam Arridho et al., (2014), risiko pajak dapat didefinisikan sebagai potensi yang timbul atas aktivitas yang dipilih, atau kegagalan untuk melakukan aktivitas, yang berdampak pada hasil

pajak akan memiliki perbedaan dari yang diharapkan. *Cost of debt* cenderung turun saat risiko pajak perusahaan tinggi dikarenakan perusahaan sudah membayar beban bunganya kepada kreditor sebelum kewajiban pajak dihitung (Azizah, 2016), sehingga risiko pajak yang timbul saat terjadi kurang atau lebihnya pajak yang disetor tidak akan mempengaruhi perusahaan dalam membayar pinjaman beserta bunganya karena tidak timbul risiko perusahaan yang dapat menyebabkan gagal bayar. Dengan demikian, kreditor tidak akan menaikkan beban bunga yang artinya tidak mempengaruhi *cost of debt*.

4.3.3 Pengaruh Risiko Pajak terhadap hubungan Penghindaran Pajak dan *Cost of Debt*.

Hipotesis terakhir dalam riset ini yakni terdapat pengaruh risiko pajak dalam hubungan penghindaran pajak dan *cost of debt*. Hasil uji analisis regresi yang telah dilaksanakan menunjukkan risiko pajak tidak berpengaruh pada hubungan penghindaran pajak dan *cost of debt*, yang berarti H_0 tidak terbukti atau ditolak. Ada atau tidaknya risiko pajak, tidak berpengaruh terhadap hubungan penghindaran pajak dan *cost of debt*. Risiko pajak dapat timbul dari faktor internal dan eksternal. Sedangkan, penghindaran pajak ialah praktik yang dilaksanakan oleh perusahaan untuk meminimalisir beban pajak yang mereka tanggung. Kreditor tidak dapat mengetahui risiko pajak yang timbul karena di Indonesia sebagian besar risiko pajak yang timbul berasal dari faktor eksternal (Firmansyah & Muliana, 2018). Faktor eksternal lebih dominan dalam membentuk ketidakpastian perpajakan seperti

ekonomi, politik maupun serangan produk yang terjadi dari luar negeri karena mereka dapat mempengaruhi pemerintah untuk membuat kebijakan perpajakan.

Hasil studi ini berbeda dengan hasil studi Kovermann (2018) yang memperlihatkan bahwa pengaruh penghindaran pajak pada *cost of debt* tergantung pada tingkat risiko pajak. Perbedaan itu terjadi dikarenakan faktor-faktor yang menimbulkan risiko pajak. Jika faktor internal yang menyebabkan adanya risiko pajak, kreditur dengan mudah akan mengetahui risiko tersebut karena memiliki akses informasi debiturnya.

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Penelitian ini mempunyai maksud mengetahui pengaruh penghindaran pajak serta risiko pajak pada *cost of debt*. Penelitian ini memakai sampel perusahaan publik sektor non keuangan yang terdapat dalam Bloomberg Data Base tahun 2018. Kesimpulan yang didapat sesuai melaksanakan tahap pengumpulan dan pengolahan, analisis data, hingga interpretasi penelitian ialah sebagai berikut.

1. Penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*, yang berarti apabila perusahaan melakukan praktik penghindaran pajak, maka kreditur tidak menuntut adanya kenaikan beban utang dikarenakan perusahaan cenderung melaksanakan penghindaran pajak untuk meminimalisir beban pajak mereka, bukan untuk menambah utang.
2. Risiko pajak berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*, berarti *cost of debt* cenderung turun saat risiko pajak perusahaan tinggi dikarenakan perusahaan sudah membayar beban bunganya kepada kreditor sebelum kewajiban pajak dihitung.
3. Hubungan penghindaran pajak dengan *cost of debt* tidak dipengaruhi oleh risiko pajak. Hal itu dikarenakan risiko pajak yang timbul dari faktor eksternal, sehingga kreditur tidak mengetahui secara langsung jika terdapat penghindaran pajak yang berisiko pajak sehingga ada tidaknya risiko pajak, tidak berpengaruh pada hubungan penghindaran pajak dan *cost of debt*.

5.2 Keterbatasan

Penulis menyadari banyaknya keterbatasan sewaktu melaksanakan penelitian, sehingga keterbatasan ini dapat dikurangi dalam riset mendatang yakni:

1. Studi ini menggunakan sampel tahun 2017 dan 2018, sehingga terjadi kurangnya variasi data serta sedikitnya sampel penelitian.
2. Literatur yang menguji pengaruh risiko pajak pada *cost of debt* masih terbatas untuk membuktikan hasil penelitian.
3. Berdasarkan nilai *adjusted R²* yang cenderung kecil masih terdapat faktor-faktor lainnya yang belum digunakan dalam studi ini.

5.3 Saran

Mengikuti keterbatasan yang dirasakan sewaktu melaksanakan penelitian, penulis menganjurkan beberapa saran yang dapat dilakukan guna penelitian selanjutnya serta juga untuk aspek yang memerlukannya. Berikut saran tersebut.

1. Penelitian selanjutnya dapat memanfaatkan data dengan rentang waktu yang lebih lama atau lebih dari setahun supaya tidak terjadi kekurangan variasi data dan sedikitnya sampel penelitian.
2. Mempertimbangkan faktor-faktor lain yang mungkin memiliki pengaruh atas naik ataupun turunnya *cost of debt*

DAFTAR PUSTAKA

- Arridho, A., Andreas, & Ratnawati, V. (2014). *Pengaruh Kebutuhan Koordinasi, Ketidakpastian Dan Risiko Pajak Terhadap Tax Avoidance*. 3, 16–28.
- Azizah, K. (2016). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Biaya Hutang Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Skripsi S1 Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Airlangga Surabaya*, 1–124. <https://doi.org/10.1145/2505515.2507827>
- Firmansyah, A., & Muliana, R. (2018). The Effect of Tax Avoidance and Tax Risk on Corporate Risk. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(4), 643–656. <https://doi.org/10.2308/isys-51482>
- Fitriani, S. A. (2017). *Pengaruh penghindaran pajak (Tax avoidance) terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (Edisi 9). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Goh, B. W., Lee, J., Lim, C. Y., & Shevlin, T. (2016). The effect of corporate tax avoidance on the cost of equity. *Accounting Review*, 91(6), 1647–1670. <https://doi.org/10.2308/accr-51432>
- Guenther, D. A., Matsunaga, S. R., & Williams, B. M. (2017). Is tax avoidance related to firm risk? *Accounting Review*, 92(1), 115–136. <https://doi.org/10.2308/accr-51408>
- Guizani, M. (2017). The financial determinants of corporate cash holdings in an oil rich country: Evidence from Kingdom of Saudi Arabia. *Borsa Istanbul Review*, 17(3), 133–143. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2017.05.003>
- Henry, E., & Sansing, R. (2018). Corporate tax avoidance: data truncation and loss firms. *Review of Accounting Studies*, 23(3), 1042–1070. <https://doi.org/10.1007/s11142-018-9448-0>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Human Relations*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Kholbadalov, U. (2012). *The relationship of corporate tax avoidance, cost of debt and institutional ownership: evidence from Malaysia*. 2(1), 1–1.

- Kovermann, J. H. (2018). Tax avoidance, tax risk and the cost of debt in a bank-dominated economy. *Managerial Auditing Journal*, 33(8–9), 683–699. <https://doi.org/10.1108/MAJ-12-2017-1734>
- Lim, Y. (2011). Tax avoidance, cost of debt and shareholder activism: Evidence from Korea. *Journal of Banking and Finance*, 35(2), 456–470. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.08.021>
- Lin, X., Liu, M., So, S., & Yuen, D. (2019). Corporate social responsibility, firm performance and tax risk. *Managerial Auditing Journal*, 34(9), 1101–1130. <https://doi.org/10.1108/MAJ-04-2018-1868>
- Marcelliana, E., & Purwaningsih, A. (2014). Pengaruh tax avoidance terhadap cost of debt pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010 - 2012. *Simposium Nasional Akuntansi*, 1–11. <https://doi.org/10.4324/9781315673745-13>
- Masri, I., & Martani, D. (2012). Pengaruh Tax Avoidance terhadap Cost of Debt. *Simposium Nasional Akuntansi XV*, 1–27. [https://doi.org/10.1016/S0015-0282\(16\)59108-0](https://doi.org/10.1016/S0015-0282(16)59108-0)
- Purba, R., Syafi'i, & Haryono. (2018). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Biaya Utang, Dan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei 2013-2015. *Equity*, 4(2), 194–209.
- Purwanti, N. (2016). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Biaya Hutang Pasca Perubahan Tarif Pajak Badan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 3(2), 113. <https://doi.org/10.30659/jai.3.2.113-128>
- Rahmawati. (2015). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Good Corporate Governance Terhadap Biaya Utang (Studir Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013). *Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*, 1–33.
- Santosa, J. E., & Kurniawan, H. (2016). Analisis Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Cost of Debt Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Selama Periode 2010–2014. *Modus*, 28(2), 137. <https://doi.org/10.24002/modus.v28i2.847>
- Sherly, E. N., & Fitria, D. (2016). Pengaruh Penghindaran Pajak, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas terhadap Biaya Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015). *Ekombis Review*, 58–69.

- Shin, H. J., & Woo, Y. S. (2018). The effect of tax avoidance on cost of debt capital: Evidence from Korea. *South African Journal of Business Management*, 48(4), 83–89. <https://doi.org/10.4102/sajbm.v48i4.45>
- Suandy, E. (2003). *Perencanaan Pajak* (Edisi Revisi). Salemba Empat.
- Utama, F., Kirana, D. J., & Sitanggang, K. (2019). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Biaya Hutang Dan Kepemilikan Institusional Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 47–60. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i1.425>
- Wardani, D. K., & Rumahorbo, H. D. S. (2018). Pengaruh penghindaran pajak, tata kelola dan karakteristik perusahaan terhadap biaya hutang. *Jurnal Akuntansi*, 6(2), 180–193. <https://doi.org/10.24964/ja.v6i2.691>
- Wenny, S. M. (2017). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015 (Pengujian Teori Trade-Off)*. 2015, 70.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar sampel penelitian

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ACES	ACE HARDWARE INDONESIA
2	ADHI	ADHI KARYA PERSERO TBK PT
3	ASSA	ADI SARANA ARMADA TBK PT
4	CMPP	AIRASIA INDONESIA TBK PT
5	ALKA	ALAKASA INDUSTRIINDO TBK PT
6	ALMI	ALUMINDO LIGHT METAL INDU PT
7	ATIC	ANABATIC TECHNOLOGIES TBK PT
8	AGII	ANEKA GAS INDUSTRI TBK PT
9	ANTM	ANEKA TAMBANG TBK
10	APII	ARITA PRIMA INDONESIA TBK PT
11	ARNA	ARWANA CITRAMULIA TBK PT
12	APLI	ASIAPLAST INDUSTRIES TBK PT
13	AALI	ASTRA AGRO LESTARI TBK PT
14	AUTO	ASTRA OTOPARTS TBK PT
15	BALI	BALI TOWERINDO SENTRA TBK PT
16	BSSR	BARAMULTI SUKSESSARANA TBK P
17	BRPT	BARITO PACIFIC TBK PT
18	BYAN	BAYAN RESOURCES GROUP
19	BRNA	BERLINA TBK PT
20	BIPP	BHUWANATALA INDAH PERMAI PT
21	STAR	BUANA ARTHA ANUGERAH TBK PT
22	BUDI	BUDI STARCH & SWEETENER TBK
23	PTBA	BUKIT ASAM TBK PT
24	TPIA	CHANDRA ASRI PETROCHEMICAL
25	CPIN	CHAROEN POKPHAND INDONESIA PT
26	CINT	CHITOSE INTERNASIONAL TBK PT
27	POWR	CIKARANG LISTRINDO TBK PT
28	CITA	CITA MINERAL INVESTINDO TBK
29	CTTH	CITATAH TBK PT
30	CMNP	CITRA MARGA NUSAPHALA PER PT
31	DEWA	DARMA HENWA PT TBK
32	PDES	DESTINASI TIRTA NUSANTARA
33	DSFI	DHARMA SAMUDERA FISHING PT
34	DSNG	DHARMA SATYA NUSANTARA PT
35	EKAD	EKADHARMA INTERNATIONAL TBK
36	ELSA	ELNUSA PT

37	ENRG	ENERGI MEGA PERSADA TBK PT
38	ERAA	ERAJAYA SWASEMBADA TBK PT
39	ERTC	ERATEX DJAJA TBK PT
40	ESTI	EVER SHINE TEX TBK PT
41	FASW	FAJAR SURYA WISESA PT
42	FISH	FKS MULTI AGRO TBK PT
43	GJTL	GAJAH TUNGGAL TBK PT
44	GIAA	GARUDA INDONESIA PERSERO TBK
45	BOLY	GARUDA METALINDO TBK PT
46	GEMA	GEMA GRAHASARANA TBK PT
47	BMTR	GLOBAL MEDIACOM TBK PT
48	GEMS	GOLDEN ENERGY MINES TBK PT
49	GDYR	GOODYEAR INDONESIA PT
50	BLTZ	GRAHA LAYAR PRIMA TBK PT
51	GGRM	GUDANG GARAM TBK PT
52	HRUM	HARUM ENERGY TBK PT
53	HMSP	HM SAMPOERNA TBK PT
54	HOME	HOTEL MANDARINE REGENCY TBK
55	SHID	HOTEL SAHID JAYA INTL PT
56	HITS	HUMPUSS INTERMODA TRANS PT
57	IMPC	IMPACT PRATAMA INDUSTRI TBK
58	INKP	INDAH KIAT PULP & PAPER TBK
59	INAI	INDAL ALUMINIUM INDUSTRY PT
60	INDY	INDIKA ENERGY TBK PT
61	ICBP	INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR T
62	INDF	INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK P
63	INPP	INDONESIAN PARADISE PROPERTY
64	INDR	INDORAMA SYNTHETICS TBK PT
65	ISAT	INDOSAT TBK PT
66	INDS	INDOSPRING TBK PT
67	INCI	INTAWIJAYA INTERNASIONAL TBK
68	ICON	ISLAND CONCEPTS INDONESIA PT
69	PSAB	J RESOURCES ASIA PASIFIK TBK
70	JPFA	JAPFA COMFEED INDONES-TBK PT
71	JSMR	JASA MARGA (PERSERO) TBK PT
72	JTPE	JASUINDO TIGA PERKASA PT
73	JKON	JAYA KONSTRUKSI MANGGALA
74	JECC	JEMBO CABLE CO TBK PT
75	KBLM	KABELINDO MURNI TBK PT

76	KLBF	KALBE FARMA TBK PT
77	KIJA	KAWASAN INDUSTRI JABABEKA TB
78	KICI	KEDAUNG INDAH CAN TBK PT
79	KDSI	KEDAWUNG SETIA INDUSTRIAL TB
80	KAED	KIMIA FARMA PERSERO TBK PT
81	KINO	KINO INDONESIA TBK PT
82	LMAS	LIMAS INDONESIA MAKMUR TBK P
83	LION	LION METAL WORKS PT
84	MBTO	MARTINA BERTO TBK PT
85	MAMI	MAS MURNI INDONESIA PT
86	MPPA	MATAHARI PUTRA PRIMA TBK PT
87	MYOR	MAYORA INDAH PT
88	MNCN	MEDIA NUSANTARA CITRA TBK PT
89	MTDL	METRODATA ELECTRONIC PT
90	SDPC	MILLENNIUM PHARMACON INTL PT
91	MAPI	MITRA ADIPERKASA TBK PT
92	KOPI	MITRA ENERGI PERSADA TBK PT
93	MIKA	MITRA KELUARGA KARYASEHAT TB
94	MKNT	MITRA KOMUNIKASI NUSANTARA T
95	BHIT	MNC INVESTAMA TBK PT
96	MICE	MULTI INDOCITRA TBK PT
97	MLPT	MULTIPOLAR TECHNOLOGY TBK PT
98	DGIK	NUSA KONSTRUKSI ENJINIRING
99	META	NUSANTARA INFRASTRUCTURE TBK
100	TKIM	PABRIK KERTAS TJIWI KIMIA PT
101	PBRX	PAN BROTHERS TBK PT
102	NIKL	PELAT TIMAH NUSANTARA TBK PT
103	PJAA	PEMBANGUNAN JAYA ANCOL TBK
104	PGAS	PERUSAHAAN GAS NEGARA TBK PT
105	PTRO	PETROSEA TBK PT
106	PTPP	PP PERSERO TBK PT
107	PSDN	PRASIDHA ANEKA NIAGA TBK PT
108	PRAS	PRIMA ALLOY STEEL UNIVERSAL
109	PALM	PROVIDENT AGRO TBK PT
110	PYFA	PYRIDAM FARMA TBK PT
111	RICY	RICKY PUTRA GLOBALINDO PT
112	RBMS	RISTIA BINTANG MAHKOTA TBK
113	RAJA	RUKUN RAHARJA TBK PT
114	SIMP	SALIM IVOMAS PRATAMA TBK PT

115	TOWR	SARANA MENARA NUSANTARA PT
116	BAJA	SARANACENTRAL BAJATAMA TBK P
117	SSMS	SAWIT SUMBERMAS SARANA TBK P
118	SKBM	SEKAR BUMI TBK PT
119	SMSM	SELAMAT SEMPURNA PT
120	SMBR	SEMEN BATURAJA PERSERO TBK P
121	SMGR	SEMEN INDONESIA PERSERO TBK
122	SHIP	SILLO MARITIME PERDANA TBK P
123	SILO	SILOAM INTERNATIONAL HOSPITA
124	SMAR	SINAR MAS AGRO RES & TECH
125	SOCI	SOECHI LINES TBK PT
126	SUPR	SOLUSI TUNAS PRATAMA TBK PT
127	SPMA	SUPARMA TBK PT
128	RANC	SUPRA BOGA LESTARI TBK PT
129	SCCO	SUPREME CABLE MFG CORP PT
130	ESSA	SURYA ESA PERKASA TBK PT
131	SSIA	SURYA SEMESTA INTERNUSA PT
132	TOTO	SURYA TOTO INDONESIA PT
133	TMAS	TEMAS TBK PT
134	TMPO	TEMPO INTI MEDIA TBK PT
135	TGKA	TIGARAKSA SATRIA TBK PT
136	TINS	TIMAH TBK PT
137	TELE	TIPHONE MOBILE INDONESIA TBK
138	TIRA	TIRA AUSTENITE PT
139	TIRT	TIRTA MAHAKAM RESOURCES TBK
140	INRU	TOBA PULP LESTARI TBK PT
141	TOTL	TOTAL BANGUN PERSADA
142	TBIG	TOWER BERSAMA INFRASTRUCTURE
143	TRST	TRIAS SENTOSA TBK PT
144	TRIS	TRISULA INTERNATIONAL TBK PT
145	TBLA	TUNAS BARU LAMPUNG TBK PT
146	TURI	TUNAS RIDEAN TBK PT
147	ULTJ	ULTRAJAYA MILK IND & TRADING
148	UNTR	UNITED TRACTORS TBK PT
149	VIVA	VISI MEDIA ASIA TBK PT
150	WSKT	WASKITA KARYA PERSERO TBK PT
151	WEHA	WEHA TRANSPORTASI INDONESIA
152	CEKA	WILMAR CAHAYA INDONESIA TBK
153	WIIM	WISMILAK INTI MAKMUR TBK PT

154	EXCL	XL AXIATA TBK PT
-----	------	------------------

Lampiran 2 Daftar perusahaan yang tidak menyediakan data variabel

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ABMM	ABM INVESTAMA TBK PT
2	ACST	ACSET INDONUSA TBK PT
3	ADRO	ADARO ENERGY TBK PT
4	APLN	AGUNG PODOMORO LAND TBK PT
5	ADES	AKASHA WIRA INTERNATIONAL TB
6	AIMS	AKBAR INDO MAKMUR STIMEC PT
7	AKRA	AKR CORPORINDO TBK PT
8	ASRI	ALAM SUTERA REALTY TBK PT
9	FIRE	ALFA ENERGI INVESTAMA TBK PT
10	ALDO	ALKINDO NARATAMA TBK PT
11	OKAS	ANCORA INDONESIA RESOURCES TBK
12	ANDI	ANDIRA AGRO TBK PT
13	AKKU	ANUGERAH KAGUM KARYA UTAMA
14	APEX	APEXINDO PRATAMA DUTA PT
15	AKPI	ARGHA KARYA PRIMA INDUSTRI PT
16	ARGO	ARGO PANTES PT
17	DIGI	ARKADIA DIGITAL MEDIA PT
18	ARKA	ARKHA JAYANTI PERSADA TBK PT
19	JAYA	ARMADA BERJAYA TRANS TBK PT
20	ARMY	ARMIDIAN KARYATAMA TBK PT
21	APOL	ARPENI PRATAMA OCEAN LINE
22	ARTA	ARTHAVEST TBK PT
23	AMFG	ASAHIMAS FLAT GLASS TBK PT
24	POLY	ASIA PACIFIC FIBERS TBK PT
25	MYTX	ASIA PACIFIC INVESTAMA TBK P
26	ASGR	ASTRA GRAPHIA TBK PT
27	ASII	ASTRA INTERNATIONAL TBK PT
28	BIPI	ASTRINDO NUSANTARA INFRASTRU
29	AMIN	ATELIERS MECANIKUES D INDONE
30	ARII	ATLAS RESOURCES TBK PT
31	ANJT	AUSTINDO NUSANTARA JAYA PT
32	NASA	AYANA LAND INTERNATIONAL PT
33	BNBR	BAKRIE & BROTHERS PT
34	UNSP	BAKRIE SUMATERA PLANTATIO PT
35	BTEL	BAKRIE TELECOM TBK PT

36	ELTY	BAKRIELAND DEVELOPMENT PT
37	BOLA	BALI BINTANG SEJAHTERA TBK P
38	BPFI	BATAVIA PROSPERINDO TRANS TB
39	BAYU	BAYU BUANA TBK PT
40	BAPA	BEKASI ASRI PEMULA TBK PT
41	BEST	BEKASI FAJAR INDUSTRIAL ESTA
42	RMBA	BENTOEL INTL INVESTAMA PT
43	BLUE	BERKAH PRIMA PERKASA TBK PT
44	BLTA	BERLIAN LAJU TANKER TBK PT
45	BTON	BETONJAYA MANUNGGAL TBK PT
46	BAPI	BHAKTI AGUNG PROPERTINDO TBK
47	PAMG	BIMA SAKTI PERTIWI TBK PT
48	BIKA	BINAKARYA JAYA ABADI TBK PT
49	BMSR	BINTANG MITRA SEMESTARAYA TB
50	BOGA	BINTANG OTO GLOBAL TBK PT
51	BISI	BISI INTERNATIONAL PT
52	POSA	BLISS PROPERTI INDONESIA PT
53	BIRD	BLUE BIRD TBK PT
54	BORN	BORNEO LUMBUNG ENERGI & META
55	BOSS	BORNEO OLAH SARANA SUKSES PT
56	BULL	BUANA LINTAS LAUTAN TBK PT
57	BUKK	BUKAKA TEKNIK UTAMA TBK PT
58	BKDP	BUKIT DARMO PROPERTY TBK
59	BUVA	BUKIT ULUWATU VILLA TBK PT
60	BCIP	BUMI CITRA PERMAI TBK PT
61	BRMS	BUMI RESOURCES MINERALS TBK
62	BUMI	BUMI RESOURCES TBK PT
63	BSDE	BUMI SERPONG DAMAI PT
64	BTEK	BUMITEKNOKULTURA UNGGUL TBK
65	HOKI	BUYUNG POETRA SEMBADA PT
66	CAKK	CAHAYAPUTRA ASA KERAMIK TBK
67	CSIS	CAHAYASAKTI INVESTINDO SUKSE
68	CKRA	CAKRA MINERAL TBK PT
69	CAMP	CAMPINA ICE CREAM INDUSTRY P
70	MTFN	CAPITALINC INVESTMENT TBK PT
71	CANI	CAPITOL NUSANTARA INDONESIA
72	CPRI	CAPRI NUSA SATU PROPERTI TBK
73	CASS	CARDIG AERO SERVICES TBK PT

74	CSAP	CATUR SENTOSA ADIPRANA TBK
75	DKFT	CENTRAL OMEGA RESOURCES TBK
76	CPRO	CENTRAL PROTEINAPRIMA TBK PT
77	CENT	CENTRATAMA TELEKOMUNIKASI IN
78	CNTX	CENTURY TEXTILE INDUSTRY
79	IGAR	CHAMPION PACIFIC INDONESIA
80	NICK	CHARNIC CAPITAL TBK PT
81	CTRA	CIPUTRA DEVELOPMENT TBK PT
82	CLAY	CITRA PUTRA REALTY PT
83	CTBN	CITRA TUBINDO TBK PT
84	NIRO	CITY RETAIL DEVELOPMENTS TBK
85	CLPI	COLORPAK INDONESIA TBK PT
86	CCSI	COMMUNICATION CABLE SYSTEMS
87	KPAS	COTTONINDO ARIESTA TBK PT
88	COWL	COWELL DEVELOPMENT TBK PT
89	DFAM	DAFAM PROPERTY INDONESIA TBK
90	SCBD	DANAYASA ARTHATAMA TBK PT
91	KAYU	DARMI BERSAUDARA TBK PT
92	DVLA	DARYA VARIA LABORATORIA PT
93	DLTA	DELTA DJAKARTA TBK PT
94	DOID	DELTA DUNIA MAKMUR TBK PT
95	DEAL	DEWATA FREIGHTINTERNATIONAL
96	DSSA	DIAN SWASTATIKA SENTOSA TBK
97	DIVA	DISTRIBUSI VOUCHER NUSANTARA
98	KOTA	DMS PROPERTINDO TBK PT
99	DPUM	DUA PUTRA UTAMA MAKMUR TBK P
100	DART	DUTA ANGGADA REALTY TBK PT
101	DAYA	DUTA INTIDAYA TBK PT
102	DPNS	DUTA PERTIWI NUSANTARA PT
103	DUTI	DUTA PERTIWI TBK PT
104	DWGL	DWI GUNA LAKSANA TBK PT
105	DYAN	DYANDRA MEDIA INTERNATIONAL
106	BWPT	EAGLE HIGH PLANTATIONS TBK P
107	EAST	EASTPARC HOTEL TBK PT
108	LRNA	EKA SARI LORENA TRANSPORT TB
109	EMTK	ELANG MAHKOTA TEKNOLOGI TBK
110	ECII	ELECTRONIC CITY INDONESIA TB
111	MDKI	EMDEKI UTAMA PT

112	EPMT	ENSEVAL PUTERA MEGATRADIN PT
113	ENVY	ENVY TECHNOLOGIES INDONESIA
114	BEEF	ESTIKA TATA TIARA TBK PT
115	ETWA	ETERINDO WAHANATAMA TBK PT
116	LCGP	EUREKA PRIMA JAKARTA TBK PT
117	GREN	EVERGREEN INVESCO TBK PT
118	CNKO	EXPLOITASI ENERGI INDONESIA
119	TAXI	EXPRESS TRANSINDO UTAMA TBK
120	FAST	FASTFOOD INDONESIA TBK PT
121	KBLV	FIRST MEDIA TBK PT
122	FORU	FORTUNE INDONESIA TBK PT
123	FMII	FORTUNE MATE INDONESIA PT
124	FORZ	FORZA LAND INDONESIA TBK PT
125	GAMA	GADING DEVELOPMENT TBK PT
126	GTBO	GARDA TUJUH BUANA TBK PT
127	GMFI	GARUDA MAINTENANCE FACILITY
128	GOOD	GARUDAFOOD PUTRA PUTRI JAYA
129	GHON	GIHON TELEKOMUNIKASI INDONES
130	GLOB	GLOBAL TEleshop TBK PT
131	SMMT	GOLDEN EAGLE ENERGY TBK PT
132	POLU	GOLDEN FLOWER PT
133	GOLL	GOLDEN PLANTATION TBK PT
134	GMTD	GOWA MAKASSAR TOURISM DEVEL
135	GZCO	GOZCO PLANTATIONS TBK PT
136	JGLE	GRAHA ANDRASENTRA PROPERTIND
137	KRAH	GRAND KARTECH TBK PT
138	GWSA	GREENWOOD SEJAHTERA TBK PT
139	TRUK	GUNA TIMUR RAYA TBK PT
140	GDST	GUNAWAN DIANJAYA STEEL TBK
141	GGRP	GUNUNG RAJA PAKSI TBK PT
142	MYRX	HANSON INTERNATIONAL TBK PT
143	HRTA	HARTADINATA ABADI TBK PT
144	HDIT	HENSEL DAVEST INDONESIA TBK
145	HERO	HERO SUPERMARKET TBK PT
146	HEXA	HEXINDO ADIPERKASA TBK PT
147	HADE	HIMALAYA ENERGI PERKASA TBK
148	HKMU	HK METALS UTAMA TBK PT
149	FITT	HOTEL FITRA INTERNATIONAL TB

150	KARW	ICTSI JASA PRIMA TBK PT
151	INPS	INDAH PRAKASA SENTOSA TBK PT
152	SRSN	INDO ACIDATAMA TBK PT
153	INCF	INDO KOMODITI KORPORA TBK PT
154	BRAM	INDO KORDSA TBK PT
155	PTIS	INDO STRAITS TBK PT
156	ITMG	INDO TAMBANGRAYA MEGAH TBK P
157	INTP	INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA
158	INAF	INDOFARMA TBK PT
159	IMAS	INDOMOBIL SUKSES INTERNASIONAL
160	IPCC	INDONESIA KENDARAAN TERMINAL
161	IDPR	INDONESIA PONDASI RAYA TBK P
162	MORE	INDONESIA PRIMA PROPERTY PT
163	IATA	INDONESIA TRANSPORT & INFRAS
164	ITIC	INDONESIAN TOBACCO TBK PT
165	IPOL	INDOPOLY SWAKARSA INDUSTRY
166	DNET	INDORITEL MAKMUR INTERNASION
167	CARS	INDUSTRI DAN PERDAGANGAN BIN
168	SIDO	INDUSTRI JAMU DAN FARMASI SIDO MUNCUL
169	INOV	INOCYCLE TECHNOLOGY GROUP TB
170	INTD	INTER DELTA TBK PT
171	WOOD	INTEGRA INDOCABINET TBK PT
172	MDIA	INTERMEDIA CAPITAL TBK PT
173	IIKP	INTI AGRI RESOURCES TBK PT
174	IBST	INTI BANGUN SEJAHTERA TBK PT
175	IKAI	INTIKERAMIK ALAMASRI INDU PT
176	DILD	INTILAND DEVELOPMENT TBK PT
177	INTA	INTRACO PENTA TBK PT
178	JAWA	J.A. WATTIE TBK PT
179	JIHD	JAKARTA INT'L HOTELS & DEV
180	JKSW	JAKARTA KYOEI STEEL WORKS TB
181	JSPT	JAKARTA SETIABUDI INTL PT
182	IPCM	JASA ARMADA INDONESIA PT
183	JAST	JASNITA TELEKOMINDO TBK PT
184	DUCK	JAYA BERSAMA INDO TBK PT
185	JRPT	JAYA REAL PROPERTY PT
186	RISE	JAYA SUKSES MAKMUR SENTOSA T
187	HELI	JAYA TRISHINDO TBK PT

188	ZINC	KAPUAS PRIMA COAL TBK PT
189	KEEN	KENCANA ENERGI LESTARI TBK P
190	KIAS	KERAMIKA INDONESIA ASSOC PT
191	KBRI	KERTAS BASUKI RACHMAT INDONESIA TBK
192	KIOS	KIOSON KOMERSIAL INDONESIA T
193	KMTR	KIRANA MEGATARA TBK PT
194	KBLI	KMI WIRE AND CABLE TBK PT
195	KOBX	KOBEXINDO TRACTORS TBK PT
196	KOIN	KOKOH INTI AREBAMA TBK PT
197	SATU	KOTA SATU PROPERTI TBK PT
198	KRAS	KRAKATAU STEEL PERSERO TBK
199	KREN	KRESNA GRAHA INVESTAMA TBK P
200	KJEN	KRIDA JARINGAN NUSANTARA TBK
201	LMPI	LANGGENG MAKMUR INDUSTRI PT
202	LTLS	LAUTAN LUAS TBK PT
203	LCKM	LCK GLOBAL KEDATON TBK
204	ITTG	LEO INVESTMENTS TBK PT
205	LAPD	LEYAND INTERNATIONAL TBK PT
206	LINK	LINK NET TBK PT
207	LMSH	LIONMESH PRIMA TBK PT
208	LPCK	LIPPO CIKARANG PT
209	LPKR	LIPPO KARAWACI TBK PT
210	LEAD	LOGINDO SAMUDRAMAKMUR TBK PT
211	FPNI	LOTTE CHEMICAL TITAN TBK PT
212	MCAS	M CASH INTEGRASI PT
213	MOLI	MADUSARI MURNI INDAH TBK PT
214	MGNA	MAGNA INVESTAMA MANDIRI TBK
215	MPRO	MAHA PROPERTI INDONESIA TBK
216	ABBA	MAHAKA MEDIA TBK PT
217	MARI	MAHAKA RADIO INTEGRA TBK PT
218	MGRO	MAHKOTA GROUP TBK PT
219	AKSI	MAJAPAHIT INTI CORPORA TBK
220	MAIN	MALINDO FEEDMILL TBK PT
221	TCID	MANDOM INDONESIA TBK PT
222	MAPI	MAP AKTIF ADIPERKASA PT
223	MAPB	MAP BOGA ADIPERKASA UTAMA TB
224	MABA	MARGA ABHINAYA ABADI TBK PT
225	MARK	MARK DYNAMICS INDONESIA PT

226	LPPF	MATAHARI DEPARTMENT STORE TB
227	FILM	MD PICTURES TBK PT
228	MEDC	MEDCO ENERGI INTERNASIONAL T
229	HEAL	MEDIKALOKA HERMINA TBK PT
230	MMLP	MEGA MANUNGGAL PROPERTY TBK
231	ZONE	MEGA PERINTIS TBK PT
232	EMDE	MEGAPOLITAN DEVELOPMENTS TBK
233	MPOW	MEGAPOWER MAKMUR TBK PT
234	HRME	MENTENG HERMITAGE REALTY TBK
235	SCPI	MERCK SHARP DOHME PHARMA TBK
236	MERK	MERCK TBK PT
237	MDKA	MERDEKA COPPER GOLD TBK PT
238	MTPS	META EPSI PT
239	MTSM	METRO REALTY TBK PT
240	MKPI	METROPOLITAN KENTJANA TBK PT
241	MTLA	METROPOLITAN LAND TBK PT
242	MIDI	MIDI UTAMA INDONESIA TBK PT
243	MIRA	MITRA INTERNATIONAL RESOURCE
244	MITI	MITRA INVESTINDO TBK PT
245	MTRA	MITRA PEMUDA TBK PT
246	MPMX	MITRA PINASTHIKA MSTK TBK PT
247	MBSS	MITRABAHTERA SEGARA SEJATI T
248	MBAP	MITRABARA ADIPERDANA TBK PT
249	KPIG	MNC LAND TBK PT
250	MSKY	MNC SKY VISION TBK PT
251	MSIN	MNC STUDIOS INTERNATIONAL TB
252	IPTV	MNC VISION NETWORKS TBK PT
253	MDRN	MODERN INTERNASIONAL TBK PT
254	MDLN	MODERNLAND REALTY TBK PT
255	MLIA	MULIA INDUSTRINDO TBK PT
256	MAGP	MULTI AGRO GEMILANG PLANTATI
257	MLBI	MULTI BINTANG INDONESIA PT
258	LPIN	MULTI PRIMA SEJAHTERA PT
259	MFMI	MULTIFILING MITRA INDONESIA
260	MLPL	MULTIPOLAR TBK PT
261	MASA	MULTISTRADA ARAH SARANA TBK
262	MRAT	MUSTIKA RATU TBK PT
263	CITY	NATURA CITY DEVELOPMENTS PT

264	NFCX	NFC INDONESIA TBK PT
265	ROTI	NIPPON INDOSARI CORPINDO TBK
266	NIPS	NIPRESS PT
267	SKYB	NORTHCLIFF CITRANUSA INDONES
268	NRCA	NUSA RAYA CIPTA PT
269	NZIA	NUSANTARA ALMAZIA TBK PT
270	UNIT	NUSANTARA INTI CORPORA TBK
271	PORT	NUSANTARA PELABUHAN HANDAL T
272	NATO	NUSANTARA PROPERTI INTERNATIONAL
273	OCAP	ONIX CAPITAL TBK PT
274	OPMS	OPTIMA PRIMA METAL SINERGI T
275	PWON	PAKUWON JATI TBK PT
276	HDTX	PANASIA INDO RESOURCES TBK
277	PBID	PANCA BUDI IDAMAN PT
278	PEGE	PANCA GLOBAL KAPITAL TBK PT
279	PANR	PANORAMA SENTRAWISATA TBK PT
280	PBSA	PARAMITA BANGUN SARANA TBK P
281	PICO	PELANGI INDAH CANINDO TBK PT
282	BBRM	PELAYARAN NASIONAL BINA BUAN
283	NELY	PELAYARAN NELLY DWI PUTRI
284	TAMU	PELAYARAN TAMARIN SAMUDRA TB
285	PSSI	PELITA SAMUDERA SHIPPING PT
286	PGLI	PEMBANGUNAN GRAHA LESTARI
287	KONI	PERDANA BANGUN PUSAKA TBK PT
288	GPRA	PERDANA GAPURAPRIMA TBK PT
289	PKPK	PERDANA KARYA PERKASA PT
290	PEHA	PHAPROS TBK PT
291	RODA	PIKKO LAND DEVELOPMENT TBK P
292	PTSP	PIONEERINDO GOURMET INTERNAT
293	PLIN	PLAZA INDONESIA REALTY PT
294	PLAS	POLARIS INVESTAMA TBK PT
295	POLI	POLLUX INVESTASI INTERNASION
296	POLL	POLLUX PROPERTI INDONESIA TB
297	ADMG	POLYCHEM INDONESIA TBK PT
298	POOL	POOL ADVISTA INDONESIA TBK
299	LSIP	PP LONDON SUMATRA INDONES PT
300	PPRE	PP PRESISI TBK PT
301	PPRO	PP PROPERTI TBK PT

302	PANI	PRATAMA ABADI NUSA INDUSTRI
303	PCAR	PRIMA CAKRAWALA ABADI TBK PT
304	BIMA	PRIMARINDO ASIA INFRASTRU PT
305	PRDA	PRODIA WIDYAHUSADA TBK PT
306	OASA	PROTECH MITRA PERKASA TBK PT
307	ISSP	PT STEEL PIPE INDUSTRY OF IN
308	PNSE	PUDJIADI & SONS TBK PT
309	PUDP	PUDJIADI PRESTIGE TBK PT
310	DMAS	PURADELTA LESTARI TBK PT
311	RUIS	RADIANT UTAMA INTERINSCO TBK
312	RALS	RAMAYANA LESTARI SENTOSA TBK
313	ARTI	RATU PRABU ENERGI TBK PT
314	PSKT	RED PLANET INDONESIA TBK PT
315	KKGI	RESOURCE ALAM INDONESIA TBK
316	RIGS	RIG TENDERS INDONESIA PT
317	RIMO	RIMO INTERNATIONAL LESTARI T
318	RDTX	RODA VIVATEX TBK PT
319	PRIM	ROYAL PRIMA TBK PT
320	MYOH	SAMINDO RESOURCES TBK PT
321	SGRO	SAMPOERNA AGRO TBK PT
322	SMDR	SAMUDERA INDONESIA TBK PT
323	MINA	SANURHASTA MITRA TBK PT
324	SAME	SARANA MEDITAMA METROPOLITAN
325	HOTL	SARASWATI GRIYA LESTARI TBK
326	SRTG	SARATOGA INVESTAMA SEDAYA TB
327	CLEO	SARIGUNA PRIMATIRTA TBK PT
328	PZZA	SARIMELATI KENCANA PT
329	PTSN	SAT NUSAPERSADA TBK PT
330	SAPX	SATRIA ANTARAN PRIMA PT
331	SOTS	SATRIA MEGA KENCANA TBK PT
332	SMKL	SATYAMITRA KEMAS LESTARI TBK
333	SRAJ	SEJAHTERARAYA ANUGRAHJAYA TB
334	SKLT	SEKAR LAUT TBK PT
335	FOOD	SENTRA FOOD INDONESIA TBK PT
336	LUCK	SENTRAL MITRA INFORMATIKA TB
337	BKSL	SENTUL CITY TBK PT
338	BATA	SEPATU BATA PT
339	SOSS	SHIELD-ON SERVICE TBK PT

340	STTP	SIANTAR TOP PT
341	SDMU	SIDOMULYO SELARAS TBK PT
342	SIPD	SIERAD PRODUCE TBK PT
343	NUSA	SINERGI MEGAH INTERNUSA TBK
344	TARA	SITARA PROPERTINDO TBK PT
345	SIMA	SIWANI MAKMUR TBK PT
346	JSKY	SKY ENERGY INDONESIA TBK PT
347	FREN	SMARTFREN TELECOM TBK PT
348	SMRU	SMR UTAMA TBK PT
349	SMCB	SOLUSI BANGUN INDONESIA TBK
350	SONA	SONA TOPAS TOURISM INDUST PT
351	SRIL	SRI REJEKI ISMAN TBK PT
352	SWAT	SRIWAHANA ADITYAKARTA TBK PT
353	LPLI	STAR PACIFIC TBK PT
354	KPAL	STEADFAST MARINE PT
355	SAFE	STEADY SAFE TBK PT
356	SUGI	SUGIH ENERGY TBK PT
357	SULI	SUMALINDO LESTARI JAYA PT
358	AMRT	SUMBER ALFARIA TRIJAYA TBK P
359	ITMA	SUMBER ENERGI ANDALAN TBK P
360	IKBI	SUMI INDO KABEL TBK PT
361	SMRA	SUMMARECON AGUNG TBK PT
362	SSTM	SUNSON TEXTILE MANUFACTURER
363	SURE	SUPER ENERGY TBK PT
364	SKRN	SUPERKRANE MITRA UTAMA TBK P
365	SCM	SURYA CITRA MEDIA PT TBK
366	SFAN	SURYA FAJAR CAPITAL TBK PT
367	SPTO	SURYA PERTIWI TBK PT
368	SMDM	SURYAMAS DUTAMAKMUR TBK PT
369	INDX	TANAH LAUT TBK PT
370	TFAS	TELEFAST INDONESIA PT
371	TLKM	TELEKOMUNIKASI INDONESIA PER
372	TBMS	TEMBAGA MULIA SEMANAN TBK PT
373	TSPC	TEMPO SCAN PACIFIC TBK PT
374	TGRA	TERREGRA ASIA ENERGY PT
375	TFCO	TIFICO FIBER INDONESIA TBK
376	TPSF	TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD
377	TOBA	TOBA BARA SEJAHTRA TBK PT

378	TOPS	TOTALINDO EKA PERSADA TBK PT
379	TRAM	TRADA ALAM MINERA TBK PT
380	TPMA	TRANS POWER MARINE TBK PT
381	TCPI	TRANSCOAL PACIFIC TBK PT
382	ALTO	TRI BANYAN TIRTA TBK PT
383	TDPM	TRIDOMAIN PERFORMANCE MATERI
384	TRIO	TRIKOMSEL OKE TBK PT
385	LAND	TRIMITRA PROPERTINDO PT
386	TNCA	TRIMUDA NUANSA CITRA PT
387	BELL	TRISULA TEXTILE INDUSTRIES T
388	TRIL	TRIWIRA INSANLESTARI TBK PT
389	TALF	TUNAS ALFIN TBK PT
390	UNIC	UNGGUL INDAH CAHAYA TBK PT
391	UNVR	UNILEVER INDONESIA TBK PT
392	URBN	URBAN JAKARTA PROPERTINDO TB
393	INCO	VALE INDONESIA TBK
394	GOLD	VISI TELEKOMUNIKASI INFRASTR
395	VOKS	VOKSEL ELECTRIC TBK PT
396	COCO	WAHANA INTERFOOD NUSANTARA T
397	WAPO	WAHANA PRONATURAL TBK PT
398	WSBP	WASKITA BETON PRECAST TBK PT
399	WICO	WICAKSANA OVERSEAS INTL PT
400	WEGE	WIJAYA KARYA BANGUNAN GEDUNG
401	WTON	WIJAYA KARYA BETON TBK PT
402	WIKA	WIJAYA KARYA PERSERO TBK PT
403	SQMI	WILTON MAKMUR INDONESIA TBK
404	WINS	WINTERMAR OFFSHORE MARINE
405	YPAS	YANAPRIMA HASTAPERSADA TBK
406	YELO	YELOOO INTEGRA DATANET TBK P
407	ZBRA	ZEBRA NUSANTARA TBK PT

Lampiran 3 Hasil *Output* SPSS

Uji Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CoD	308	.000088598	.405908528	.078702867	.052481797
Delta_inv	308	-.12973526	1.34022949	.009770363	.103454160
Delta_vol	308	.000010996	.190315430	.012055468	.017214433
SIZE	308	17.7160681	32.2149677	27.1947896	3.72519523
ROA	308	-.31370000	.420300000	.047314935	.070427480
PPE	308	.000247191	.921212121	.402700930	.223338075
Valid N (listwise)	308				

Uji Kolmogorov-Smirnov (K-S)

Model I

Sebelum *Outlier*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardiz ed Residual
N		308
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.04851551
Most Extreme Differences	Absolute	.090
	Positive	.090
	Negative	-.052
Test Statistic		.090
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Setelah *Outlier*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardiz ed Residual
N		297
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.03797542
Most Extreme Differences	Absolute	.046
	Positive	.046
	Negative	-.031
Test Statistic		.046
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Model II

Sebelum *Outlier*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		308
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.04971807
Most Extreme Differences	Absolute	.071
	Positive	.071
	Negative	-.056
Test Statistic		.071
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Setelah *Outlier*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		302
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.04194223
Most Extreme Differences	Absolute	.051
	Positive	.051
	Negative	-.035
Test Statistic		.051
Asymp. Sig. (2-tailed)		.052 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Model III

Sebelum Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		308
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.04974061
Most Extreme Differences	Absolute	.076
	Positive	.076
	Negative	-.053
Test Statistic		.076
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Setelah Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		300
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.04095053
Most Extreme Differences	Absolute	.044
	Positive	.044
	Negative	-.031
Test Statistic		.044
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Uji Multikolinieritas

Model I

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.001	.018		-.066	.947		
	Delta_inv	-.015	.022	-.037	-.688	.492	.940	1.063
	SIZE	.002	.001	.174	3.336	.001	.966	1.035
	ROA	-.176	.034	-.277	-5.243	.000	.949	1.053
	PPE	.071	.010	.363	6.927	.000	.964	1.037

a. Dependent Variable: CoD

Model II

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.055	.005		9.971	.000		
	Delta_vol	-.340	.141	-.132	-2.419	.016	.989	1.011
	PPE	.061	.011	.300	5.496	.000	.989	1.011

a. Dependent Variable: CoD

Model III

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.048	.005		9.246	.000		
	Delta_inv	.130	.142	.311	.916	.361	.026	39.100
	Ind_risk	-.005	.008	-.037	-.654	.514	.931	1.074
	Delta_invxInd_risk	-.165	.144	-.389	-1.145	.253	.026	39.113
	PPE	.067	.011	.336	6.092	.000	.972	1.028

a. Dependent Variable: CoD

Uji Heterokedastisitas

Model I

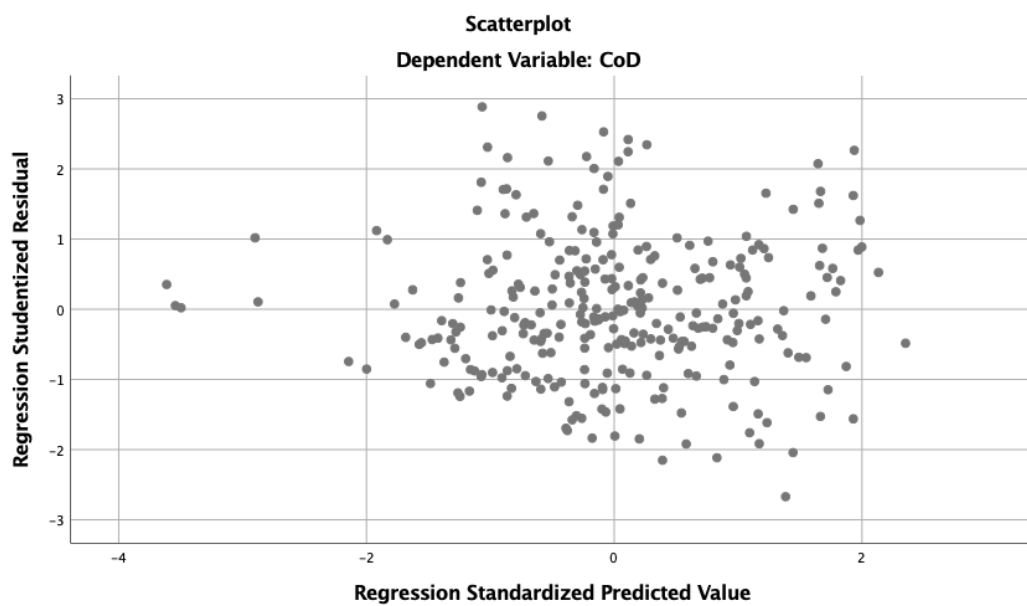
Uji Glesjer

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.015	.011		1.417	.158
	Delta_inv	-.017	.013	-.078	-1.302	.194
	SIZE	.001	.000	.083	1.405	.161
	ROA	-.016	.021	-.047	-.797	.426
	PPE	.003	.006	.029	.491	.624

a. Dependent Variable: AbsUt

Grafik Scatterplots



Model II

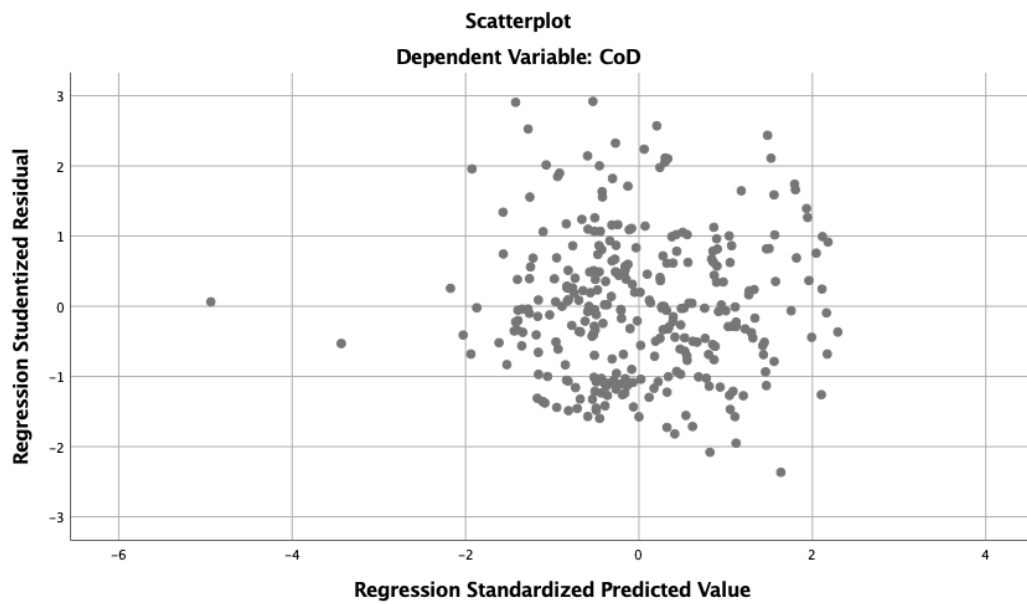
Uji Glesjer

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.033	.003		10.100	.000
	Delta_vol	-.106	.085	-.072	-1.247	.214
	PPE	.003	.007	.024	.414	.679

a. Dependent Variable: AbsUt

Grafik Scatterplots



Model III

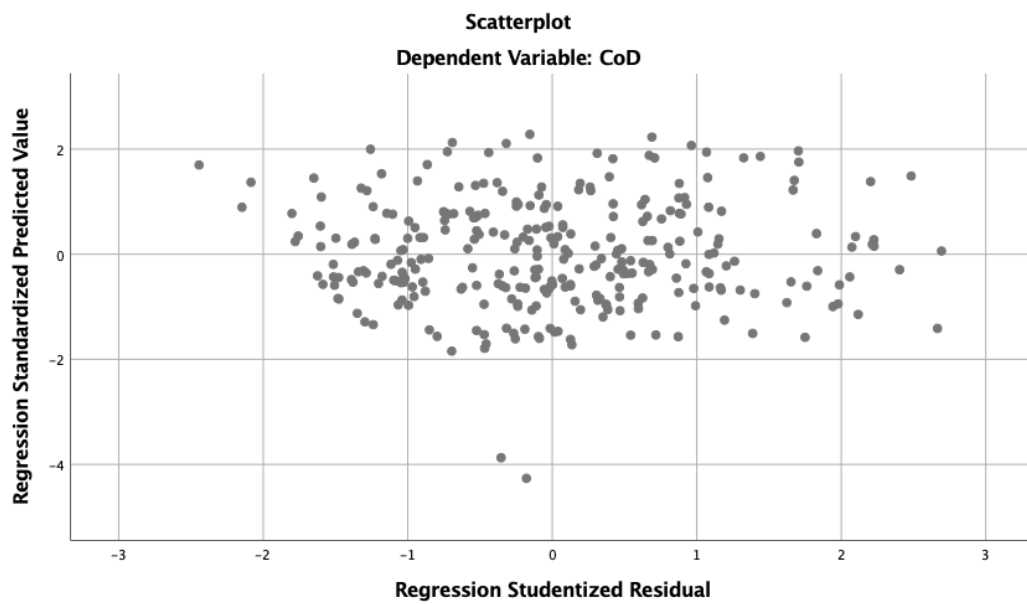
Uji Glesjer

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.030	.003		9.733	.000
	Delta_inv	.133	.085	.568	1.577	.116
	Ind_risk	-.004	.005	-.043	-.727	.468
	Delta_invxInd_risk	-.148	.086	-.623	-1.729	.085
	PPE	.008	.007	.068	1.163	.246

a. Dependent Variable: AbsUt

Grafik Scatterplots



Hasil Analisis Uji Hipotesis

Model I

Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.477 ^a	.228	.217	.038234639

a. Predictors: (Constant), PPE, ROA, SIZE, Delta_inv

Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.126	4	.031	21.528	.000 ^b
	Residual	.427	292	.001		
	Total	.553	296			

a. Dependent Variable: CoD

b. Predictors: (Constant), PPE, ROA, SIZE, Delta_inv

Uji T

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.001	.018		-.066	.947
	Delta_inv	-.015	.022	-.037	-.688	.492
	SIZE	.002	.001	.174	3.336	.001
	ROA	-.176	.034	-.277	-5.243	.000
	PPE	.071	.010	.363	6.927	.000

a. Dependent Variable: CoD

Model II**Koefisien Determinasi (R²)****Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.340 ^a	.116	.110	.042082270

a. Predictors: (Constant), PPE, Delta_vol

b. Dependent Variable: CoD

Uji F**ANOVA^a**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.069	2	.035	19.598	.000 ^b
	Residual	.530	299	.002		
	Total	.599	301			

a. Dependent Variable: CoD

b. Predictors: (Constant), PPE, Delta_vol

Uji T**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.055	.005		9.971	.000
	Delta_vol	-.340	.141	-.132	-2.419	.016
	PPE	.061	.011	.300	5.496	.000

a. Dependent Variable: CoD

Model III

Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.359 ^a	.129	.117	.041227228

a. Predictors: (Constant), PPE, Ind_risk, Delta_inv, Delta_invxInd_risk

Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.074	4	.019	10.927	.000 ^b
	Residual	.501	295	.002		
	Total	.576	299			

a. Dependent Variable: CoD

b. Predictors: (Constant), PPE, Ind_risk, Delta_inv, Delta_invxInd_risk

Uji T

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.048	.005		9.246	.000
	Delta_inv	.130	.142	.311	.916	.361
	Ind_risk	-.005	.008	-.037	-.654	.514
	Delta_invxInd_risk	-.165	.144	-.389	-1.145	.253
	PPE	.067	.011	.336	6.092	.000

a. Dependent Variable: CoD