

Pengaruh Kondisi Keuangan dan Kondisi Pajak terhadap *Cost of Debt*

Merdhania Khusumaningrum

Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta

Nuramalia Hasanah

Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta

Hera Khairunnisa

Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta

Korespondensi penulis: merdhanian22@gmail.com

Abstract: *This study analyzes the effect of financial conditions and tax conditions on the cost of debt. The financial conditions in this study are firm size, capital structure, and profitability. The tax conditions in this study are tax avoidance and tax risk. The analysis technique used in this study is panel data regression analysis and processed using EViews version 13. The population in this study were Hotel, Restaurant and Tourism industry companies for the 2018-2022 period which were selected using the purposive sampling method and a sample of 135 was obtained over 5 years. The results of this study shows that firm size has an effect on the cost of debt. Meanwhile, capital structure, profitability, tax avoidance and tax risk have no effect on the cost of debt.*

Keywords: *Cost of debt, financial conditions, tax conditions*

Abstrak: Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kondisi keuangan dan kondisi perpajakan terhadap *cost of debt*. Kondisi keuangan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas. Sedangkan kondisi perpajakan dalam penelitian ini adalah *tax avoidance* dan risiko pajak. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel yang diolah menggunakan EViews versi 13. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri Hotel, Restoran, dan Pariwisata periode 2018-2022 yang diseleksi menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 135 selama 5 tahun. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cost of debt*. Sedangkan struktur modal, profitabilitas, *tax avoidance*, dan risiko pajak tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*.

Kata Kunci: *Cost of Debt, Kondisi Keuangan, Kondisi Pajak*

PENDAHULUAN

Industri hotel pariwisata memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara, terutama bagi Indonesia yang memiliki potensi pariwisata yang besar. Dalam upaya untuk mengembangkan fasilitas, meningkatkan pelayanan, dan mengatasi fluktuasi musiman, perusahaan dalam sektor ini sering membutuhkan sumber pendanaan yang besar. Sumber pendanaan sendiri terdiri dari dua sumber, yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal (Anwar, 2019). Pendanaan internal lebih diminati oleh perusahaan daripada pendanaan eksternal. Jika sumber internal perusahaan dirasa tidak cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, maka perusahaan akan menggunakan sumber eksternal, yaitu dengan cara melakukan utang. Dana yang diberikan oleh kreditor dalam hal pendanaan terhadap perusahaan tersebut menimbulkan biaya utang bagi perusahaan.

Salah satu faktor penting yang memengaruhi *cost of debt* adalah kondisi keuangan perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan dapat menggambarkan keadaan suatu perusahaan untuk masa depan atau kelangsungan hidup suatu perusahaan. Dalam penelitian ini kondisi keuangan perusahaan diukur dengan ukuran perusahaan, struktur modal dan profitabilitas.

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan semakin tinggi pula investasi aset perusahaan. Hal tersebut menambah jumlah pinjaman yang diperlukan oleh perusahaan. Semakin tinggi jumlah pinjaman, semakin tinggi pula biaya utang perusahaan. Dengan kata lain semakin besar perusahaan, semakin besar pula *cost of debt*.

Struktur modal adalah perimbangan atau perpaduan antara modal asing dengan modal sendiri. Perusahaan akan mengalami utang yang signifikan jika mereka melakukan kesalahan dalam manajemen struktur modal mereka.

. Dengan tingkat utang yang tinggi akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan karena ketidaksanggupan perusahaan dalam membayar beban bunga yang timbul akibat penggunaan utang.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang bisa diukur dengan dua cara, yaitu penjualan dan investasi (Sartono, 2016). Profitabilitas yang tinggi membuat perusahaan cenderung untuk memilih menggunakan pendanaan berupa modal yang tinggi sehingga penggunaan utang lebih rendah. Semakin tinggi profitabilitas semakin tinggi pula penggunaan dana internal, yang berarti penggunaan utang rendah. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi profitabilitas semakin rendah *cost of debt*.

Tidak hanya kondisi keuangan, kondisi perpajakan perusahaan juga sangat berpengaruh terhadap tingkat atau nilai yang mempengaruhi *cost of debt* perusahaan. Dalam penelitian ini kondisi perpajakan perusahaan diukur dengan *tax avoidance* dan risiko pajak. *Tax avoidance* merupakan aktivitas yang dapat dilakukan oleh perusahaan dan dianggap sebagai cara untuk melakukan penghindaran pajak yang memanfaatkan celah dalam Undang–Undang perpajakan (Faradilla & Bhilawa, 2022). Kreditur menganggap *tax avoidance* merupakan tindakan yang memiliki risiko. Sehingga, semakin besar risiko yang akan diterima kreditur, semakin besar pula beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan (Mardiasmo (2016) dalam Khoirul Nisa & Wulandari, 2021).

Perusahaan yang melakukan aktivitas *tax avoidance* tidak luput dari risiko pajak. Risiko pajak merupakan ketidakpastian perusahaan dalam melakukan pembayaran pajak di masa depan dikarenakan aktivitas saat ini dan juga kegagalan untuk mengambil tindakan perpajakan di masa mendatang (Neuman et al., 2020). Risiko pajak yang tinggi akan mengurangi

kepercayaan kreditur terhadap perusahaan dan berdampak pada biaya utang suatu perusahaan (Zamifa et al., 2022). Semakin tinggi risiko pajak suatu perusahaan, semakin tinggi pula beban bunga yang diberikan oleh kreditur terhadap perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kondisi keuangan, yaitu ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap *cost of debt* dan menganalisis pengaruh kondisi perpajakan, yaitu *tax avoidance* dan risiko pajak terhadap *cost of debt*. Manfaat teoritis penelitian ini diharapkan dapat membuktikan teori pertukaran (*trade-off theory*) dalam kaitannya dengan *cost of debt*. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris serta menambah wawasan dan menjadi rujukan mengenai pengaruh kondisi keuangan dan kondisi perpajakan terhadap *cost of debt*.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang bergerak di bidang pariwisata, yang termasuk dalam industri yang paling signifikan dalam menyumbangkan devisa negara dan penerimaan pajak. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah unit analisis dan variabel. Peneliti meneliti perusahaan industri hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2022. Berdasarkan uraian tersebut, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh kondisi keuangan dan kondisi perpajakan terhadap *cost of debt* pada perusahaan industry hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.

KAJIAN TEORITIS

Trade-off Theory

Trade off theory merupakan teori yang menjelaskan mengenai keseimbangan antara kerugian dan keuntungan penggunaan utang bagi perusahaan. Perusahaan tidak diperkenankan untuk melakukan pinjaman yang terlalu tinggi karena dengan utang yang semakin tinggi akan semakin besar pula bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan (Manullang et al., 2020). Penggunaan utang yang semakin tinggi akan meningkatkan biaya kebangkrutan yang terdiri dari *legal fee* dan *distress price*. Semakin banyak utang yang digunakan perusahaan, semakin besar pula peluang terjadinya kebangkrutan. Sehingga perusahaan harus dapat mengontrol penggunaan utang agar tidak terjadi penurunan nilai perusahaan yang dapat menyebabkan kebangkrutan (Husnan dan Pudjiastuti, 2015 dalam Umdiana dan Claudia, 2020).

Cost of Debt

Salah satu cara perusahaan mendapatkan dana adalah dengan menerbitkan obligasi yang akan dibeli oleh investor. Setelah obligasi dibeli, investor akan menerima bunga dari obligasi tersebut. Sedangkan bagi perusahaan, bunga atas surat utang usaha akan menjadi beban yang biasa dikenal dengan *cost of debt* (Andika & Kristanto, 2021). Dalam penelitian ini, *cost*

of debt diukur dari besarnya beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dalam periode tahun berjalan dibagi dengan total rata-rata utang jangka pendek dan jangka panjang perusahaan (Khoirunnisa & Cahyati, 2017; Musrifa, 2021; D. K. Wardani & Ahmad, 2022).

$$\text{Cost of debt} = \frac{\text{Beban bunga tahun berjalan}}{\text{Rata-rata utang jangka pendek dan jangka panjang}}$$

Ukuran Perusahaan

Hertina et al. (2019) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan sangat berkaitan dengan pendanaan perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung lebih mudah dalam mendapatkan sumber pendanaan, baik pendanaan internal maupun eksternal dikarenakan arus kas yang positif memengaruhi kreditor dalam memberikan pinjaman dana terhadap perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan yang besar akan memberikan tingkat kepercayaan yang tinggi pula kepada kreditor. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diproksikan melalui *size*, yang dihitung dari logaritma natural dari jumlah total aktiva perusahaan (S. L. Wardani & Ruslim, 2020).

$$\text{SIZE} = \text{Ln (Total Aset)}$$

Struktur Modal

Menurut Ismoyo & Aprinanto (2020) pendanaan perusahaan dapat berasal dari sumber modal dan utang. Jika perusahaan menganggap bahwa dana internalnya tidak mencukupi untuk mendukung operasionalnya, maka perusahaan dapat mempertimbangkan menggunakan sumber pendanaan dari luar. Struktur modal yang optimal dalam suatu perusahaan menentukan seberapa besar perbandingan perusahaan dalam penggunaan utang dan modal sendiri. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan menggunakan rumus DER (*Debt to Equity Ratio*), yang dimana total liabilitas dibagi dengan total ekuitas (Apriada & Suardikha, 2016).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas dapat berfungsi sebagai indikator untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta mengelola efisiensi operasional dan penggunaan aset secara optimal. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi biasanya menggunakan utang dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut dikarenakan perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana internal (Prathiwi & Yadnya, 2017). Penggunaan rasio profitabilitas diambil dari perbandingan berbagai komponen yang ada di laporan keuangan. Pada penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan NPM, yang dimana laba bersih dibagi dengan penjualan (Simanjuntak, 2017).

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Tax Avoidance

Tax avoidance merupakan usaha yang dilakukan perusahaan agar terhindar dari pembayaran pajak secara sah dan aman bagi wajib pajak, yang dilakukan dengan mematuhi peraturan perpajakan yang berlaku, dengan memanfaatkan metode dan teknik yang sering kali memanfaatkan celah hukum atau interpretasi yang belum pasti dalam Undang-Undang dan peraturan perpajakan, sehingga dapat mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar (Pohan, 2013). Dalam penelitian ini, *tax avoidance* diukur dengan menggunakan rumus *Effective Tax Rate* yang disingkat menjadi ETR, yang di mana total beban pajak perusahaan pada tahun t dibagi dengan pendapatan sebelum pajak perusahaan pada tahun t berdasarkan laporan keuangan perusahaan Santosa & Kurniawan (2016) dan Pardosi & Sinabutar (2021).

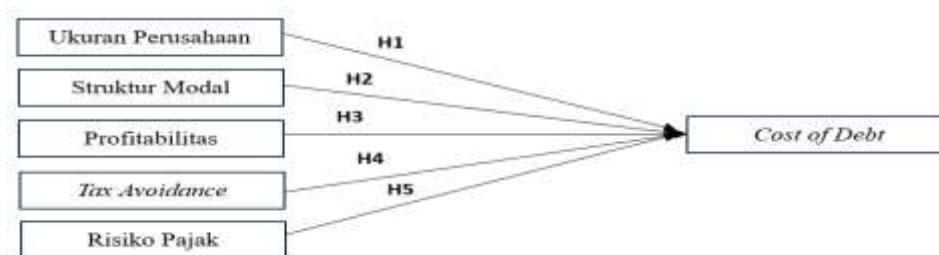
$$ETR_i = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Penghasilan sebelum pajak}}$$

Risiko Pajak

Perusahaan yang menggunakan utang yang tinggi dan melakukan praktik penghindaran pajak tidak luput dari risiko pajak. Risiko pajak sendiri berasal dari risiko ekonomi yang merupakan perkiraan kemungkinan hasil yang didapat dalam sebuah investasi, ketidakpastian hukum perpajakan, dan pemrosesan informasi yang kurang akurat (Neuman et al., 2020). Dalam penelitian ini, risiko pajak dihitung dengan menggunakan rumus volatilitas *effective tax rate* (ETR) dari standar deviasi ETR. Standar deviasi merupakan ukuran yang umum digunakan untuk menunjukkan penyimpangan baku sehingga ukuran tersebut tepat untuk menggambarkan sebuah ketidakpastian (Arfiansyah, 2021).

$$ETR_Vol_i = \text{Standar deviasi ETR pada tahun t}$$

Kerangka Pemikiran



Sumber: Data diolah oleh Peneliti (2023)
Gambar 1. Kerangka Penelitian

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Cost of Debt*

Berkaitan dengan *trade off theory*, perusahaan besar akan cenderung menggunakan utang dengan skala yang besar. Penggunaan utang dengan skala yang besar berpengaruh dengan arus kas perusahaan. Semakin banyak utang yang digunakan perusahaan, semakin besar pula peluang terjadinya kebangkrutan. Hal tersebut membuat kreditur memberikan beban

bunga yang lebih tinggi kepada perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2015 dalam Umdiana dan Claudia, 2020). Semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan semakin tinggi pula beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Sehingga, semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula *cost of debt* yang harus dibayarkan oleh perusahaan.

H1: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *cost of debt*.

Pengaruh Struktur Modal terhadap *Cost of Debt*

Struktur modal berkaitan erat dengan pendanaan, baik pendanaan dengan utang maupun ekuitas. Berkaitan dengan *trade off theory* dengan adanya hubungan antara penghematan pajak dan biaya kebangkrutan. Semakin besar penggunaan utang semakin besar biaya kebangkrutan yang berarti peluang terjadinya kebangkrutan tinggi. Struktur modal yang optimal dapat dilakukan dengan menyeimbangkan keuntungan dari perlindungan pajak dengan beban dari utang yang semakin besar (Suweta & Dewi, 2016). Semakin besar pendanaan menggunakan utang, semakin besar pula beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar struktur modal semakin besar pula *cost of debt*.

H2: Struktur Modal berpengaruh terhadap *cost of debt*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Cost of Debt*

Berkaitan dengan *trade off theory*, penggunaan utang dapat menimbulkan risiko pembayaran beban bunga. Selain itu penggunaan utang juga dapat menimbulkan biaya kebangkrutan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi biasanya lebih memilih untuk menggunakan dana internal. Hal tersebut berarti, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi memiliki utang yang relatif rendah (Wijayanti & Iskandar, 2022). Hal ini dilakukan untuk menghindari risiko yang akan terjadi akibat dari penggunaan utang yang terlalu tinggi. bahwa semakin tinggi profitabilitas semakin rendah *cost of debt*.

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap *cost of debt*.

Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap *Cost of Debt*

Trade off theory menjelaskan bahwa akibat adanya penggunaan utang menimbulkan manfaat pajak karena biaya bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan akan mengurangi besarnya pajak terutang, sehingga perusahaan akan berusaha untuk terus meningkatkan utang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Manullang et al., 2020). Kreditur menganggap *tax avoidance* merupakan tindakan yang memiliki risiko. Sehingga, semakin besar risiko yang akan diterima kreditur, semakin besar pula beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan.

H4: *Tax avoidance* berpengaruh terhadap *cost of debt*.

Pengaruh Risiko Pajak terhadap *Cost of Debt*

Dalam *trade off theory* menjelaskan bahwa akibat adanya penggunaan utang menimbulkan manfaat pajak karena biaya bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan akan mengurangi besarnya pajak terutang (Manullang et al., 2020). Dengan adanya manfaat pajak yang diperoleh perusahaan membuat perusahaan akan meningkatkan penggunaan utang sampai tingkat yang tinggi. Namun, tingkat utang yang tinggi akan membuat perusahaan memiliki risiko pajak yang tinggi pula. Risiko pajak yang tinggi akan berpengaruh dengan ketersediaan kreditur melakukan pendanaan terhadap perusahaan. Kreditur akan memberikan beban bunga yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki risiko pajak yang tinggi (Mardiasmo (2016) dalam Khoirul Nisa & Wulandari, 2021). Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi risiko pajak perusahaan.

H5: Risiko Pajak berpengaruh terhadap *cost of debt*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan industri hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2022. Metode pengumpulan data yang digunakan oleh peneliti adalah studi pustaka dan dokumentasi. Studi Pustaka dilakukan dengan mengumpulkan data dan teori yang relevan dengan masalah penelitian yang dilakukan dengan cara membaca buku-buku, jurnal atau artikel, penelitian-penelitian terdahulu, dan berbagai sumber lainnya. Sedangkan, teknik dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan data melalui website IDX. Analisis data pada penelitian ini menggunakan *EViews 13*. Populasi dalam penelitian ini adalah 46 perusahaan industri hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan industri hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2018-2022.	46
2	Perusahaan industri hotel, restoran, dan pariwisata laporan keuangannya tidak dapat diakses selama periode tahun 2018-2022.	(14)
3	Perusahaan industri hotel, restoran, dan pariwisata yang tidak memiliki data yang dibutuhkan secara lengkap	(5)
Total Sampel		27
Total Observasi Penelitian Periode 2018-2022(27 x 5)		135

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2024)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4	X5
Mean	0.113163	27.41660	1.798674	-0.918207	-0.005096	0.111244
Maximum	0.928000	31.09500	59.70000	0.671000	2.638000	1.083000
Minimum	-0.004000	24.57500	-12.59000	-39.94600	-1.806000	0.000000
Std. Dev.	0.119920	1.436364	6.848266	3.928959	0.434430	0.135806
Observations	135	135	135	135	135	135

Sumber: Output EViews 13, data diolah oleh Penulis (2024)

Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat bahwa nilai minimum *cost of debt* sebesar -0.004000, nilai maksimum sebesar 0.928000, nilai mean sebesar 0.113163, dan nilai standar deviasi *cost of debt* sebesar 0.119920.

Pada variabel ukuran perusahaan, dapat dilihat bahwa nilai minimum ukuran perusahaan sebesar 24.57500, nilai maksimum sebesar 31.09500, nilai mean sebesar 27.41660, dan nilai standar deviasi sebesar 1.436364.

Pada variabel struktur modal dapat dilihat bahwa nilai minimum struktur modal sebesar -12.59000, nilai maksimum sebesar 59.70000, nilai mean sebesar 1.798764, dan nilai standar deviasi sebesar 6.848266.

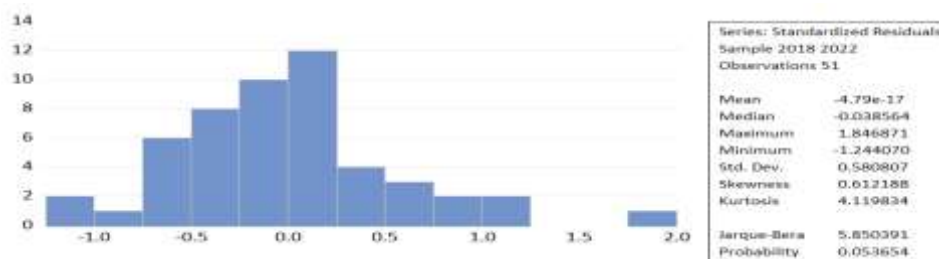
Pada variabel profitabilitas dapat dilihat bahwa nilai minimum profitabilitas sebesar -39.94600, nilai maksimum profitabilitas sebesar 0.671000, nilai *mean* sebesar -0.918207, dan nilai standar deviasi sebesar 3.928959.

Pada variabel *tax avoidance* dapat dilihat bahwa nilai minimum *tax avoidance* sebesar -1.806000, nilai maksimum sebesar 2.638000, nilai mean sebesar -0.005096, dan nilai standar deviasi sebesar 0.434430.

Pada variabel risiko pajak dapat dilihat bahwa nilai minimum risiko pajak sebesar 0,000000, nilai maksimum sebesar 1,083000, nilai mean sebesar 0.111244, dan nilai standar deviasi sebesar 0.135806.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Sumber: Output EViews 13, data diolah oleh Peneliti (2024)

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Dilihat dari gambar 2 di atas, diperoleh hasil uji normalitas sebesar 0.053654 atau lebih besar dari 0.05, maka dapat diartikan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

	LOG_X1	LOG_X2	LOG_X3	LOG_X4	LOG_X5
LOG_X1	1.000000	0.220086	0.221666	-0.195869	-0.153437
LOG_X2	0.220086	1.000000	-0.433917	-0.069940	0.065261
LOG_X3	0.221666	-0.433917	1.000000	-0.437444	-0.435894
LOG_X4	-0.195869	-0.069940	-0.437444	1.000000	0.622827
LOG_X5	-0.153437	0.065261	-0.435894	0.622827	1.000000

Sumber: Output EViews 13, data diolah oleh Peneliti (2024)

Dari hasil uji multikolinearitas pada tabel 3, dapat dilihat bahwa nilai koefisien antar variabel independen memiliki nilai kurang dari 0.90. Sehingga dapat diartikan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam variabel penelitian ini.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-140.4688	59.79433	-2.349200	0.0267
LOG_X1	40.84959	17.99003	2.270679	0.0317
LOG_X2	0.048194	0.217412	0.221671	0.8263
LOG_X3	-0.366597	0.185104	-1.980486	0.0583
LOG_X4	-0.370829	0.218897	-1.694081	0.1022
LOG_X5	-0.030275	0.176576	-0.171458	0.8652

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.853827	Mean dependent var	-3.156908
Adjusted R-squared	0.718898	S.D. dependent var	1.519142
S.E. of regression	0.805434	Akaike info criterion	2.711792
Sum squared resid	16.86682	Schwarz criterion	3.658765
Log likelihood	-44.15069	Hannan-Quinn criter.	3.073658
F-statistic	6.327984	Durbin-Watson stat	1.999796
Prob(F-statistic)	0.000007		

Sumber: Output EViews 13, data diolah oleh Peneliti (2024)

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda di atas, didapatkan hasil persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -140.4688 + 40.84959X_1 + 0.048194X_2 - 0.366597X_3 - 0.370829X_4 - 0.030275X_5 + \varepsilon$$

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Berdasarkan hasil tabel 4 di atas, dapat dilihat bahwa hasil dari nilai *Probability (F-statistic)* sebesar 0.000007 yang mana berada di bawah 0.05. Dapat disimpulkan bahwa model regresi layak untuk digunakan.

Uji Hipotesis (Uji T)

Berdasarkan hasil uji T pada tabel 4, diperoleh keputusan sebagai berikut:

Pengujian Hipotesis 1: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Cost of Debt

Pada Tabel 10 hasil uji ukuran perusahaan didapatkan nilai signifikansi sebesar 0.0317, di mana nilai signifikansi ukuran perusahaan < 0.05 . Sehingga, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cost of debt*. Berdasarkan hasil uji tersebut dapat dinyatakan bahwa H_1 diterima. Karena nilai signifikan yang dihasilkan mendukung hipotesis pertama yang diajukan.

Pengujian Hipotesis 2: Struktur Modal berpengaruh terhadap Cost of Debt

Pada Tabel 10 hasil uji struktur modal didapatkan nilai signifikansi sebesar 0.8263, di mana nilai signifikansi struktur modal > 0.05 . Sehingga, dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Berdasarkan hasil uji tersebut dapat dinyatakan bahwa H_2 ditolak. Karena nilai signifikan yang dihasilkan tidak sesuai dengan hipotesis kedua yang diajukan.

Pengujian Hipotesis 3: Profitabilitas berpengaruh terhadap Cost of Debt

Pada Tabel 10 hasil uji profitabilitas didapatkan nilai signifikansi sebesar 0.0583, di mana nilai signifikansi profitabilitas > 0.05 . Sehingga, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Berdasarkan hasil uji tersebut dapat dinyatakan bahwa H_3 ditolak. Karena nilai signifikan yang dihasilkan tidak sesuai dengan hipotesis ketiga yang diajukan.

Pengujian Hipotesis 4: Tax Avoidance berpengaruh terhadap Cost of Debt

Pada Tabel 10 hasil uji struktur modal didapatkan nilai signifikansi sebesar 0.1022, di mana nilai signifikansi profitabilitas > 0.05 . Sehingga, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Berdasarkan hasil uji tersebut dapat dinyatakan bahwa H_4 ditolak. Karena nilai signifikan yang dihasilkan tidak sesuai dengan hipotesis kedua yang diajukan.

Pengujian Hipotesis 5: Risiko Pajak berpengaruh terhadap Cost of Debt

Pada Tabel 10 hasil uji risiko pajak didapatkan nilai signifikansi sebesar 0.8652, di mana nilai signifikansi risiko pajak > 0.05 . Sehingga, dapat disimpulkan bahwa risiko pajak tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Berdasarkan hasil uji tersebut dapat dinyatakan bahwa H_5 ditolak. Karena nilai signifikan yang dihasilkan tidak sesuai dengan hipotesis kedua yang diajukan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dari hasil uji pada Tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.718898 atau 71.89%. Hal tersebut dapat diartikan bahwa variabel *cost of debt* dalam penelitian ini 71.89% dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, *tax*

avoidance, risiko pajak. Sisanya sebesar 28.11% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Cost of Debt*

Hasil pengujian hipotesis pertama yang telah dilakukan menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*. Semakin meningkat ukuran perusahaan, semakin meningkat pula *cost of debt* perusahaan seiring dengan ukuran perusahaan. Perusahaan besar cenderung sering menggunakan utang dalam jumlah yang besar. Penggunaan utang yang besar akan berdampak pada biaya kebangkrutan, yang akan meningkatkan risiko gagal bayar. Semakin besar jumlah utang yang digunakan, semakin besar pula peluangnya untuk terjadi kebangkrutan. Hal tersebut membuat kreditur memberikan beban bunga yang lebih tinggi kepada perusahaan dengan ukuran yang besar.

Pengaruh Struktur Modal terhadap *Cost of Debt*

Hasil pengujian hipotesis kedua yang telah dilakukan menyatakan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*. Tidak berpengaruhnya struktur modal terhadap *cost of debt* dikarenakan pada periode penelitian, Menteri Keuangan menerbitkan peraturan No.169/PMK.010/2015 mengenai perbandingan antara utang dan modal perusahaan. Sehingga perusahaan berhati-hati dalam penggunaan utang. Beberapa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan modal berupa sumber internal dari pada eksternal. Hal tersebut membuat struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cost of debt*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Cost of Debt*

Hasil pengujian hipotesis ketiga yang telah dilakukan menyatakan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Tidak berpengaruhnya profitabilitas terhadap *cost of debt* dikarenakan perusahaan dengan profit yang besar tidak selalu menggunakan utang dalam jumlah yang besar pula, perusahaan dengan profit kecil juga memungkinkan melakukan pembiayaan menggunakan utang dengan jumlah yang besar. Beberapa perusahaan cenderung menggunakan dana internal untuk melakukan pembiayaan perusahaan.

Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap *Cost of Debt*

Hasil pengujian hipotesis keempat yang telah dilakukan menyatakan bahwa variabel *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Tidak berpengaruhnya *tax avoidance* terhadap *cost of debt* dikarenakan adanya peraturan Menteri Keuangan No.169/PMK.010/2015 mengenai perbandingan antara utang dan modal perusahaan. Sehingga perusahaan lebih

berhati-hati dalam mengatur penggunaan utang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan tax avoidance tidak selalu memiliki utang yang besar.

Pengaruh Risiko Pajak terhadap *Cost of Debt*

Hasil pengujian hipotesis keempat yang telah dilakukan menyatakan bahwa variabel risiko pajak tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Tidak berpengaruhnya risiko pajak terhadap *cost of debt* dikarenakan di Indonesia risiko pajak belum menjadi perhatian dalam pertimbangan kreditur untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan. Dilihat dari tax avoidance yang tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*, menunjukkan bahwa strategi tax avoidance beberapa perusahaan tidak terlalu agresif, sehingga risiko pajak yang ditimbulkan tidak memengaruhi *cost of debt*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, tax avoidance, dan risiko pajak terhadap *cost of debt*. Pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan purposive sampling diperoleh 27 sampel yang lulus kriteria dengan periode penelitian selama 5 tahun. Sehingga didapatkan sampel sebanyak 135 perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan program *EViews 13* sebagai alat untuk mengolah data dan melakukan analisis regresi data panel.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cost of debt*. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran besar berpengaruh terhadap *cost of debt* perusahaan. Sedangkan, struktur modal, profitabilitas, *tax avoidance*, dan risiko pajak tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang baik, profitabilitas yang tinggi, tingkat *tax avoidance* yang tinggi, serta risiko pajak yang tinggi tidak memengaruhi tinggi rendahnya *cost of debt* perusahaan.

Saran

Pada penelitian selanjutnya, diharapkan penelitian ini dapat dikembabngkan kembali dengan menambahkan variabel yang lebih berpengaruh terhadap *cost of debt*. Selain itu peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas pengamatan, agar cakupan penelitian dan sampel lebih luas lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Andika, T., & Kristanto, A. B. (2021). Pengaruh agresivitas pajak terhadap biaya utang perusahaan. *Jurnal XYZ*, 11(2), 235–242.
- Anwar, M. (2019). *Dasar-dasar manajemen keuangan perusahaan (Pertama)*. Kencana.
- Apriada, K., & Suardikha, M. S. (2016). Pengaruh struktur kepemilikan saham, struktur modal, dan profitabilitas pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(2), 201–218.
- Arfiansyah, Z. (2021). Pengaruh penghindaran pajak dan risiko pajak terhadap nilai perusahaan dengan komisaris independen sebagai pemoderasi. *Jurnal Pajak Indonesia (Indonesian Tax Review)*, 4(2), 67–76.
- Faradilla, I. C., & Bhilawa, L. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan sales growth terhadap tax avoidance. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(1), 34–44.
- Hertina, D., Hidayat, M. B. H., & Mustika, D. (2019). Ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan profitabilitas pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ecodomica*, 3(1).
- Ismoyo, A. D., & Aprinanto. (2020). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kepemilikan institusional dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan real estate dan properti di BEI periode 2012-2018. *Optimal*, 17(2), 61–79.
- Khoirul Nisa, A., & Wulandari, S. (2021). Pengaruh tax avoidance dan kepemilikan institusional terhadap cost of debt pada perusahaan makanan dan minuman. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 5(2), 201–219.
- Khoirunnisa, I., & Cahyati, A. D. (2017). Pengaruh intellectual capital disclosure terhadap cost of equity dan cost of debt (Studi empiris pada perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2015). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan (JRAK)*, 8(2), 196–220.
- Manullang, F. A., Marbun, H. A. H., Tarigan, I. M., & Sihombing, B. (2020). Pengaruh tax avoidance terhadap cost of debt pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia (JAKPI)*, 8.
- Musrifa, B. (2021). Pengaruh tax avoidance dan komisaris independen terhadap cost of debt dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. *Edunomika*, 5(2).
- Neuman, S. S., Omer, T. C., & Schmidt, A. P. (2020). Assessing tax risk: Practitioner perspectives. *Contemporary Accounting Research*, 37(3), 1788–1827.
- Pardosi, M. N. H., & Sinabutar, R. (2021). Pengaruh penghindaran pajak dan profitabilitas terhadap cost of debt pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI 2016 - 2019. *Jurnal Ekonomis*, 14(1c).
- Prathiwi, N. M. D. I., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh free cash flow, struktur aset, risiko bisnis dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(1), 60–86.

- Santosa, J. E., & Kurniawan, H. (2016). Analisis pengaruh tax avoidance terhadap cost of debt. *Modus*, 28(2), 137.
- Sherly, E. N., & Fitria, D. (2019). Pengaruh penghindaran pajak, kepemilikan institusional, dan profitabilitas terhadap biaya hutang (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2015). *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 7(1), 58–69.
- Simanjuntak, A. (2017). Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan utang serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*, 1(1), 10–18.
- Suweta, N. M. N. P. D., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(8), 5172–5199.
- Wardani, D. K., & Rumahorbo, H. D. S. (2018). Pengaruh penghindaran pajak, tata kelola dan karakteristik perusahaan terhadap biaya hutang. *Jurnal Akuntansi*, 6(2), 180.
- Wardani, S. L., & Ruslim, H. (2020). Pengaruh DAR, ukuran perusahaan, dan tax avoidance terhadap cost of debt. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 2(2), 469–478.
- Wijayanti, M. A. S., & Iskandar. (2022). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap cost of debt. *Jurnal XYZ*, 19(2), 345–355.
- Zamifa, F., Hasanah, N., & Khairunnisa, H. (2022). Pengaruh tax avoidance dan risiko pajak terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan (JAK)*, 10(1), 109–118.