



Pengaruh Penghindaran Pajak dan Risiko Pajak terhadap Biaya Utang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023

Marlina Safitri^{1*}, Minarni A. Dethan², Maria P. L. Muga³

¹⁻³Universitas Nusa Cendana, Indonesia

*Penulis Korespondensi: safitrimarlina931@gmail.com

Abstract. *This study aims to analyze the effect of tax avoidance and tax risk on the cost of debt in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2023 period. The background of the study is based on the phenomenon of fluctuations in the Effective Tax Rate (ETR) and the importance of understanding tax strategies and their risks in relation to a company's financing structure. This study uses a quantitative approach with a panel data regression method. The research sample consisted of 25 manufacturing companies selected through a purposive sampling technique. The independent variables analyzed were tax avoidance and tax risk, while the dependent variable was the cost of debt. The results show that partially, tax avoidance has no significant effect on the cost of debt, nor does tax risk have a significant effect individually. Simultaneously, tax avoidance and tax risk have a significant effect on the cost of debt. This finding implies that although neither individually has an impact, the combination of tax strategies and inherent risks can influence creditors' assessments of a company, ultimately impacting the cost of debt.*

Keywords: Debt Cost; Indonesia Stock Exchange; Manufacturing Companies; Tax Avoidance; Tax Risk.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh penghindaran pajak dan risiko pajak terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Latar belakang penelitian didasarkan pada fenomena fluktuasi nilai *Effective Tax Rate* (ETR) serta pentingnya pemahaman atas strategi pajak dan risikonya dalam kaitannya dengan struktur pembiayaan perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel. Sampel penelitian terdiri dari 25 perusahaan manufaktur yang dipilih melalui teknik purposive sampling. Variabel independen yang dianalisis adalah penghindaran pajak dan risiko pajak, sedangkan variabel dependennya adalah biaya utang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, penghindaran pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang, demikian juga risiko pajak tidak memiliki pengaruh signifikan secara individu. Secara simultan penghindaran pajak dan risiko pajak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Temuan ini memberikan implikasi bahwa meskipun secara terpisah tidak berdampak, kombinasi strategi pajak dan risiko yang melekat dapat memengaruhi penilaian kreditur terhadap perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada beban biaya utang.

Kata Kunci: Biaya Utang; Bursa Efek Indonesia; Penghindaran Pajak; Perusahaan Manufaktur; Risiko Pajak.

1. LATAR BELAKANG

Indonesia sebagai salah satu negara berkembang memiliki tantangan besar dalam mewujudkan kesejahteraan rakyat dan mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Untuk mencapai tujuan tersebut, negara membutuhkan sumber pendapatan yang stabil dan signifikan. Pajak menjadi instrumen utama dalam pembiayaan pembangunan karena sifatnya yang memaksa dan kontribusinya yang dominan terhadap Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2007 menegaskan bahwa pajak merupakan kontribusi wajib kepada negara yang dipungut berdasarkan undang-undang, tanpa adanya imbalan langsung, serta digunakan sebesar-besarnya bagi kemakmuran rakyat.

Dalam literatur ekonomi publik, definisi pajak dijelaskan dari berbagai perspektif. Djajadiningrat menekankan bahwa pajak merupakan kewajiban warga negara untuk menyerahkan sebagian kekayaan kepada negara tanpa adanya kontraprestasi langsung, sementara Feldmann menegaskan sifat pajak sebagai kewajiban yang dipaksakan berdasarkan norma hukum umum untuk menutup pengeluaran negara. Definisi-definisi tersebut menegaskan bahwa pajak bukan hanya instrumen fiskal, melainkan juga instrumen distribusi dan pemerataan ekonomi.

Namun, dalam praktiknya, penerimaan pajak negara seringkali menghadapi tantangan serius berupa praktik penghindaran pajak (*tax avoidance*). Penghindaran pajak merupakan upaya legal perusahaan untuk meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan celah regulasi tanpa melanggar undang-undang. Walaupun berbeda dari penggelapan pajak (*tax evasion*) yang bersifat ilegal, praktik ini tetap berimplikasi negatif terhadap optimalisasi penerimaan negara. Yoyo dkk. (2018) menegaskan bahwa strategi ini menjadi salah satu faktor yang menyebabkan potensi penerimaan pajak berkurang signifikan.

Salah satu indikator untuk mengukur tingkat penghindaran pajak adalah *Effective Tax Rate* (ETR). Semakin rendah ETR suatu perusahaan, semakin tinggi indikasi praktik penghindaran pajak yang dilakukan. Data empiris menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023 memiliki variasi nilai ETR yang cukup fluktuatif. Tabel ETR memperlihatkan bahwa beberapa perusahaan mengalami penurunan tajam, sementara yang lain mengalami kenaikan. Penurunan ETR umumnya dipengaruhi oleh strategi penghindaran pajak yang lebih agresif, pemanfaatan insentif fiskal, hingga peningkatan deductible expenses. Sebaliknya, kenaikan ETR terjadi akibat berakhirnya fasilitas insentif, pengetatan regulasi, hingga audit pajak yang lebih ketat.

Fenomena ini membawa konsekuensi terhadap risiko pajak (*tax risk*) yang dihadapi perusahaan. Neuman, Omer & Schmidt (2014) menyebutkan bahwa risiko pajak mencerminkan ketidakpastian terkait hasil perpajakan di masa depan akibat perubahan regulasi maupun kebijakan internal perusahaan. Risiko ini berimplikasi langsung terhadap biaya utang (*cost of debt*) yang ditanggung perusahaan. Ketika risiko pajak meningkat, kreditor cenderung menaikkan tingkat bunga pinjaman karena menilai perusahaan lebih berisiko dalam menjaga stabilitas arus kasnya. Akibatnya, perusahaan harus menanggung biaya utang yang lebih besar.

Biaya utang merupakan komponen penting dalam struktur modal perusahaan karena berkaitan dengan kemampuan perusahaan membiayai operasional dan ekspansi bisnis. Menurut Zamifa dkk. (2022), *cost of debt* adalah biaya modal yang timbul dari pinjaman eksternal, dan kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban tersebut dapat berujung pada

kebangkrutan. Awaloedin & Nugroho (2019) menambahkan bahwa meskipun utang memiliki manfaat berupa penghematan pajak (*tax shield*), praktik penghindaran pajak justru dapat mengurangi penggunaan utang, meningkatkan financial slack, serta menurunkan risiko kebangkrutan. Dengan demikian, hubungan antara penghindaran pajak, risiko pajak, dan biaya utang menjadi sangat kompleks serta memerlukan kajian empiris lebih lanjut.

Kasus penghindaran pajak PT Adaro Energy Tbk pada tahun 2019 menjadi contoh nyata. Perusahaan ini diduga melakukan praktik transfer pricing melalui anak perusahaan di Singapura sehingga mampu menghemat pembayaran pajak hingga Rp 1,75 triliun. Kasus tersebut menegaskan bahwa meskipun legal, praktik penghindaran pajak memiliki dampak besar terhadap penerimaan negara dan menimbulkan risiko reputasi serta risiko pajak bagi perusahaan.

Melihat urgensi fenomena tersebut, penelitian mengenai hubungan penghindaran pajak, risiko pajak, dan biaya utang menjadi penting, khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021–2023. Sektor manufaktur dipilih karena memiliki kontribusi terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia, yakni sekitar 19% pada periode tersebut, serta berperan besar dalam penciptaan lapangan kerja. Selain itu, sektor ini memiliki karakteristik kepatuhan dan transparansi data yang relatif tinggi, sehingga layak dijadikan objek penelitian.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemilik modal (prinsipal) dan pengelola perusahaan (agen), di mana muncul potensi konflik akibat perbedaan kepentingan dan asimetri informasi (Jensen & Meckling, 1976). Agen yang memiliki informasi lebih banyak seringkali mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri, meskipun tidak sejalan dengan kepentingan prinsipal. Konflik ini menimbulkan biaya keagenan seperti biaya pemantauan, biaya ikatan, dan biaya sisa (Milgrom & Roberts, 1992).

Dalam konteks keuangan perusahaan, teori keagenan relevan untuk menjelaskan praktik penghindaran pajak yang dilakukan manajer demi meningkatkan laba jangka pendek. Namun, tindakan tersebut berpotensi menimbulkan risiko pajak di masa depan yang dapat meningkatkan biaya utang perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2017). Untuk mengurangi konflik kepentingan, diperlukan mekanisme tata kelola yang baik seperti pemberian insentif berbasis kinerja, peningkatan transparansi, serta audit independen (Shleifer & Vishny, 1997). Dengan

demikian, teori keagenan menjadi landasan penting dalam memahami hubungan antara penghindaran pajak, risiko pajak, dan biaya utang.

Pajak, Penghindaran Pajak, Risiko Pajak, dan Biaya Utang

Pajak merupakan kontribusi wajib yang dibayarkan masyarakat dan badan usaha kepada negara berdasarkan undang-undang, yang berfungsi sebagai sumber penerimaan negara (fungsi budgetair) dan instrumen pengatur (fungsi regulierend) (Resmi, 2018). Sistem perpajakan di Indonesia menganut *self-assessment system*, di mana wajib pajak diberi kewenangan penuh untuk menghitung, membayar, dan melaporkan sendiri kewajiban perpajakannya. Meskipun sistem ini meningkatkan kesadaran dan kepatuhan, kelemahannya juga membuka peluang terjadinya praktik penghindaran pajak.

Penghindaran pajak merupakan upaya legal wajib pajak untuk meminimalkan kewajiban pajak dengan memanfaatkan celah dalam peraturan perpajakan (James & Nobes, 2018). Praktik ini berbeda dengan penggelapan pajak yang bersifat ilegal, namun tetap menimbulkan persoalan moral dan keadilan karena dapat mengurangi penerimaan negara (Eden, 2019). Bentuk strategi penghindaran pajak meliputi *transfer pricing*, penggunaan *tax haven*, *thin capitalization*, *treaty shopping*, hingga pembentukan *controlled foreign corporation* (OECD, 2021). Faktor-faktor yang mendorong praktik ini antara lain adanya kesempatan melalui sistem self-assessment, lemahnya penegakan hukum, pertimbangan biaya-manfaat, serta potensi penyelesaian melalui negosiasi.

Praktik penghindaran pajak juga menimbulkan risiko pajak, yaitu ketidakpastian yang timbul akibat potensi koreksi fiskus, perubahan regulasi, maupun kesalahan dalam perhitungan dan pelaporan pajak (Hidayat, 2015). Risiko pajak dapat menimbulkan kerugian finansial, sanksi administrasi, bahkan kerusakan reputasi perusahaan (Bird & Zolt, 2018). Dengan demikian, meskipun penghindaran pajak memberikan keuntungan jangka pendek berupa penghematan beban pajak, perusahaan tetap dihadapkan pada potensi biaya yang lebih besar di masa depan.

Risiko pajak selanjutnya berhubungan dengan biaya utang yang ditanggung perusahaan. Biaya utang adalah beban bunga yang dibayarkan atas pinjaman dari kreditur, dan menjadi salah satu komponen penting dalam struktur modal (Brigham & Ehrhardt, 2017). Tingkat biaya utang dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi, kebijakan moneter, peringkat kredit, serta struktur modal perusahaan (Damodaran, 2020). Perusahaan dengan risiko pajak tinggi sering dipersepsikan lebih berisiko oleh kreditur, sehingga dapat dikenakan bunga lebih besar untuk mengompensasi potensi ketidakpastian (Mishkin, 2021). Oleh karena itu, strategi penghindaran pajak yang agresif dapat menurunkan biaya pajak jangka pendek, tetapi sekaligus

meningkatkan risiko pajak dan memperburuk persepsi kreditur, yang pada akhirnya berimplikasi pada meningkatnya biaya utang.

Dengan demikian, keterkaitan teori pajak, penghindaran pajak, risiko pajak, dan biaya utang membentuk kerangka konseptual yang penting dalam menjelaskan bagaimana keputusan perusahaan terkait strategi perpajakan dapat berdampak pada struktur pendanaan dan beban biaya utangnya.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode empiris, berbasis data sekunder dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Pemilihan perusahaan dilakukan dengan *purposive* sampling berdasarkan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 25 perusahaan dengan total 75 observasi. Data penelitian mencakup informasi biaya utang, penghindaran pajak, dan risiko pajak.

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan di situs resmi BEI, ditunjang literatur dan penelitian terdahulu. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dengan cara mengunduh laporan keuangan, mengolah data terkait beban bunga, total utang berbunga, beban pajak, laba sebelum pajak, serta menghitung volatilitas *Effective Tax Rate* (ETR).

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari: (1) Biaya Utang sebagai variabel dependen, diukur dengan rasio beban bunga terhadap total utang berbunga, (2) Penghindaran Pajak (X1), diukur dengan $ETR = \text{Beban Pajak} / \text{Laba Sebelum Pajak}$, dan (3) Risiko Pajak (X2), diukur dengan volatilitas ETR antar tahun.

Analisis data dilakukan dengan statistik deskriptif dan regresi data panel menggunakan model *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*. Pemilihan model terbaik ditentukan melalui uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas) dan uji hipotesis (uji t, uji F, dan koefisien determinasi R^2) untuk mengetahui pengaruh penghindaran pajak dan risiko pajak terhadap biaya utang.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif.

Variabel	Mean	Median	Maksimum	Minimum	Std. Dev.	Skewness	Kurtosis	Obs
Biaya Utang (Y)	0.075446	0.070000	0.600000	0.000000	0.076977	4.559242	30.25069	75
Penghindaran Pajak (X1/ETR)	0.216120	0.218000	0.450000	0.007000	0.056279	0.447407	9.706675	75
Risiko Pajak (X2/ETR Volatility)	0.024583	0.017156	0.124235	0.000570	0.026320	2.251439	8.894957	75

Sumber: data diolah, 2025

a. Biaya Utang (Y)

Nilai rata-rata (mean) biaya utang perusahaan manufaktur adalah 7,5%, dengan nilai minimum 0% yang menunjukkan adanya perusahaan dengan beban bunga sangat rendah, dan nilai maksimum 60% yang mengindikasikan tingginya beban bunga terhadap pinjaman. Standar deviasi sebesar 0,076977 menunjukkan variasi yang cukup besar antar perusahaan.

b. Penghindaran Pajak (X1/ETR)

ETR memiliki nilai rata-rata 0,216120 (21,6%), yang menunjukkan perusahaan cenderung berada pada kondisi *tax disfavored*, yaitu beban pajak yang dibayarkan relatif tinggi terhadap laba sebelum pajak. Nilai ETR bervariasi antara 0,7% hingga 45%, dengan standar deviasi 0,056279, menandakan adanya perbedaan strategi penghindaran pajak antar perusahaan.

c. Risiko Pajak (X2/ETR Volatility)

Risiko pajak memiliki nilai rata-rata 2,45%, dengan kisaran antara 0,05% hingga 12,4%. Angka ini menunjukkan bahwa secara umum risiko pajak pada perusahaan manufaktur relatif rendah. Nilai skewness (2,25) dan kurtosis (8,89) mengindikasikan distribusi data yang tidak normal dan cenderung *leptokurtic* (memiliki puncak yang tajam).

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas.

Jarque-Bera	Probability
4.958772	0.083795

Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji normalitas diketahui bahwa nilai probabilitas Jarque-Bera 0,083795 $\geq 0,05$, maka disimpulkan bahwa residual dalam penelitian ini berdistribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Tabel 3. Uji Multikolonieritas.

Penghindaran Pajak	Risiko Pajak	Penghindaran Pajak
1.000000	0.313550	1.000000
0.313550	1.000000	0.313550

Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas diketahui bahwa nilai *correlation* sebesar $0.31 \leq 0,90$. Jadi kesimpulannya penelitian ini tidak terjadi masalah multikolonieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Variable
C	0.067325	0.033293	2.022210	0.0469	C
Penghindaran Pajak	-0.120604	0.155285	-0.776667	0.4399	Penghindaran Pajak
Risiko Pajak	-0.130253	0.353348	-0.368625	0.7135	Risiko Pajak

Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas diketahui bahwa nilai variabel indenpenden X1 $0,4399 \geq 0,05$, dan variabel indenpenden X2 $0,7135 \geq 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

a. Uji t

Tabel 5. Uji t.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Biaya Hutang	1.398022	1.777662	0.786439	0.4355
Penghindaran Pajak	-0.014789	0.298361	-0.049569	0.9607
Risiko Pajak	-53.99693	72.72299	-0.742502	0.4614

Sumber: data diolah, 2025

b. Pengaruh Variabel Penghindaran Pajak (X1) terhadap Biaya Utang (Y)

Berdasarkan hasil perhitungan variabel Penghindaran Pajak (X1) memiliki nilai koefisien sebesar $-0,014789 \geq$ nilai t-statistik yaitu $-0,049569$ dan nilai probabilitas

sebesar $0,9047 \geq 0,05$. Pada tabel 5 dapat disimpulkan bahwa Variabel Penghindaran Pajak (X1) tidak berpengaruh terhadap Biaya Utang (Y).

c. Pengaruh Variabel Risiko Pajak (X2) terhadap Biaya Utang (Y)

Berdasarkan hasil perhitungan variabel Risiko Pajak (X2) memiliki nilai koefisien sebesar $-53.99693 \geq$ nilai t-statistik yaitu -0.742502 dan nilai probabilitas sebesar $0.4614 \geq 0,05$. Pada tabel 5 dapat disimpulkan bahwa Variabel Risiko Pajak (X2) tidak berpengaruh terhadap Biaya Utang (Y).

d. Uji f

Tabel 6. Uji f.

R-squared	Adjusted R-squared	F-statistic	Prob(F-statistic)
0.374529	0.274262	1.105466	0.037267

Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 6, dapat dilihat nilai probability (F-statistic) yaitu sebesar $0,037267 \leq$ dengan taraf signifikansi yaitu $0,05$. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Penghindaran Pajak (X1) dan Risiko Pajak (X2) secara bersamaan berpengaruh terhadap Biaya Utang (Y).

e. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi (R^2).

R-squared	Adjusted R-squared	S.E. of regression
0.374529	0.274262	0.075590

Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0.274262 atau sebesar $27,4262\%$. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel penghindaran pajak (X1) dan risiko pajak (X2) berpengaruh sebesar $27,4262\%$ terhadap Biaya Utang (Y), sedangkan sisanya yaitu sebesar $72,5738\%$ dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak dan risiko pajak memiliki pengaruh yang berbeda terhadap biaya utang ketika diuji secara parsial maupun simultan. Secara parsial, penghindaran pajak terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Hal ini sejalan dengan teori *trade-off* yang menjelaskan bahwa utang seharusnya bermanfaat karena bunga dapat menjadi *tax shield*, namun kenyataannya perusahaan dalam penelitian ini tidak menjadikan utang sebagai instrumen utama untuk mengurangi beban pajak. Analisis deskriptif juga memperlihatkan bahwa tingkat biaya utang bervariasi cukup besar, mulai dari

sangat rendah hingga lebih dari 60%, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi utang justru meningkatkan beban bunga serta risiko kebangkrutan. Kondisi ini konsisten dengan *agency theory* yang menekankan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat memunculkan konflik kepentingan antara manajer dan kreditur serta meningkatkan *agency cost* maupun *bankruptcy cost*. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan pengaruh signifikan penghindaran pajak terhadap biaya utang tidak diterima.

Hasil ini juga konsisten dengan penelitian terdahulu, antara lain Dara et al. (2024), Kristanti et al. (2024), dan Zamifah et al. (2022), yang sama-sama menemukan bahwa penghindaran pajak berhubungan positif namun tidak signifikan terhadap biaya utang. Dengan kata lain, semakin tinggi penghindaran pajak memang berpotensi meningkatkan biaya utang, tetapi pengaruh tersebut tidak cukup kuat. Hal ini terjadi karena perusahaan cenderung mengandalkan instrumen lain, seperti praktik *transfer pricing* atau pemanfaatan *tax haven*, ketimbang menggunakan utang sebagai sarana penghematan pajak.

Sementara itu, hasil pengujian parsial terhadap risiko pajak juga menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap biaya utang. Analisis deskriptif memperlihatkan bahwa rata-rata tingkat risiko pajak pada perusahaan manufaktur tergolong rendah, hanya sekitar 2,45%. Rendahnya risiko pajak memberikan kepastian arus kas di masa depan, sehingga perusahaan tidak perlu banyak bergantung pada utang eksternal untuk membiayai operasionalnya. Temuan ini mendukung penelitian Dewi & Adriyanto (2020) serta penelitian Dara et al. (2024) dan Kristanti et al. (2024) yang sama-sama menyatakan bahwa risiko pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Dengan kondisi tersebut, perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal yang dianggap lebih aman dibanding menanggung beban bunga pinjaman.

Namun, hasil yang berbeda muncul ketika kedua variabel, yakni penghindaran pajak dan risiko pajak, diuji secara simultan terhadap biaya utang. Analisis regresi menunjukkan bahwa kombinasi keduanya berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun secara individu pengaruhnya tidak kuat, secara bersama-sama keduanya mampu menjelaskan variasi biaya utang yang ditanggung perusahaan. Hasil ini dapat dipahami melalui sifat dasar uji F yang menilai signifikansi model secara kolektif. Greene (2012) menjelaskan bahwa uji F relatif lebih kuat karena menilai variasi gabungan dari semua variabel independen dibanding hanya melihat kontribusi masing-masing. Wooldridge (2016) juga menekankan bahwa uji F merupakan *joint test of significance*, sehingga mampu mendeteksi pengaruh simultan meskipun kontribusi tiap variabel kecil. Dengan kata lain, perbedaan hasil antara uji

parsial dan simultan bukanlah kontradiksi, melainkan konsekuensi logis dari metode pengujian yang digunakan.

Temuan ini sekaligus memperlihatkan dinamika hubungan antara kebijakan perpajakan dan struktur modal perusahaan. Kreditor seringkali kesulitan memprediksi risiko pajak karena faktor eksternal, seperti perubahan regulasi, berperan besar dalam memengaruhi beban pajak perusahaan (Firmansyah & Muliana, 2018). Hal inilah yang menyebabkan perusahaan tidak lagi menjadikan utang semata-mata sebagai sarana penghematan pajak, tetapi mengombinasikan strategi penghindaran pajak dengan manajemen risiko pajak untuk menjaga stabilitas keuangan. Penelitian Pramesti & Afandi (2024) juga menemukan pola serupa, yakni bahwa penghindaran pajak dan risiko pajak tidak berpengaruh signifikan secara parsial, tetapi berpengaruh signifikan ketika diuji secara simultan.

Secara teoritis, hasil penelitian ini memperluas pemahaman *trade-off theory* dan *agency theory*. Perusahaan tidak hanya mempertimbangkan manfaat penghematan pajak dari penggunaan utang, tetapi juga risiko fiskal yang dapat menambah beban biaya ketika kondisi eksternal berubah. Praktiknya, hal ini berarti perusahaan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan pendanaan agar tidak terjebak pada biaya bunga yang tinggi sekaligus risiko pajak yang sulit dikendalikan. Dari sisi praktis, hasil penelitian ini memberikan masukan penting bagi manajemen dan kreditor. Bagi manajemen, penting untuk menyeimbangkan strategi penghindaran pajak dengan pengelolaan risiko pajak agar tidak menimbulkan peningkatan biaya utang yang merugikan perusahaan. Sedangkan bagi kreditor, hasil ini menegaskan perlunya melakukan analisis menyeluruh terhadap kondisi perpajakan perusahaan sebelum memberikan pinjaman, sehingga keputusan pendanaan lebih tepat dan mengurangi risiko gagal bayar di masa depan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial baik penghindaran pajak maupun risiko pajak tidak berpengaruh terhadap biaya utang. Perusahaan yang melakukan penghindaran pajak cenderung melakukannya untuk menekan beban pajak, bukan melalui peningkatan utang, sementara kepastian arus kas membuat perusahaan lebih mengandalkan pendanaan internal daripada utang. Namun, secara simultan penghindaran pajak dan risiko pajak terbukti berpengaruh terhadap biaya utang. Hal ini menunjukkan bahwa kombinasi praktik penghindaran pajak dan tingkat risiko pajak, yang sebagian besar dipengaruhi faktor eksternal, dapat memengaruhi keputusan kreditor dalam menilai beban utang perusahaan.

Saran

Bagi perusahaan manufaktur, disarankan untuk lebih memperhatikan penghindaran pajak dan risiko pajak agar dapat menjaga keberlangsungan usaha serta mengendalikan biaya utang secara konsisten. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan menggunakan sampel yang lebih spesifik per sektor industri, memperpanjang periode pengamatan, serta menambahkan variabel lain seperti kepemilikan institusional, tata kelola perusahaan, leverage, dan ukuran perusahaan guna memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR REFERENSI

- Anthony, R. N., & McGraw, H. (2011). *Management control systems*. McGraw-Hill.
- Aryani, D. S., & Armin, K. (2022). Pengaruh tax avoidance terhadap cost of debt pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Pefindo 25. *Jurnal Riset Akuntansi Tridinanti (Jurnal Ratri)*, 4(1), 27–33.
- Awaloedin, D. T., & Nugroho, R. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan, rasio utang, dan umur perusahaan terhadap biaya utang (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Indonesia Membangun*, 17(3), 15–32.
- Berk, J., & DeMarzo, P. (2020). *Corporate finance*. Pearson.
- Bird, R., & Zolt, E. (2018). *Taxation in developing countries: Six case studies and policy implications*. Johns Hopkins University Press.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). *Financial management: Theory and practice*. Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management*. Cengage Learning.
- Damodaran, A. (2020). *Corporate finance: Theory and practice*. Wiley.
- Eden, L. (2019). *Tax avoidance by multinational corporations*. Routledge.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gravelle, J. G. (2015). *Corporate tax avoidance: The role of taxes in investment and financing decisions*. Brookings Institution Press.
- Gupta, S., & Mills, L. (2021). *Tax planning and corporate strategy*. Springer.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). *Analisis laporan keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2019). *The effects of taxes on corporate investment and financial policy*. Cambridge University Press.

- Higgins, R. (2019). *Analysis for financial management*. McGraw-Hill.
- Kementerian Perindustrian RI. (2021). *Laporan kinerja sektor industri manufaktur Indonesia*. Kementerian Perindustrian.
- Kristanti, R. A., Hasanah, N., & Khairunnisa, H. (2024). [Judul artikel tidak tersedia].
- Kusuma, H., & Bachtiar, Y. (2018). Factors affecting financial distress in manufacturing companies. *Journal of Applied Accounting and Finance*, 2(2), 98–110.
- Milgrom, P., & Roberts, J. (1992). *Economics, organization & management*. Prentice Hall.
- Mishkin, F. S. (2021). *The economics of money, banking, and financial markets*. Pearson.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Mufidah, I., Hadi, N., & Sari, R. (2020). The impact of exchange rate on manufacturing industry performance in Indonesia. *International Journal of Economics and Business Administration*, 8(3), 112–126.
- Murphy, L., & Nagel, T. (2019). *The myth of ownership: Taxes and justice*. Oxford University Press.
- Nurhayati, S., & Rachmawati, A. (2021). Challenges of Indonesian manufacturing industry in the era of Industry 4.0. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 23(2), 85–96.
- OECD. (2021). *Tax avoidance and base erosion and profit shifting*. OECD Publishing.
- Putri Setya Dewi, A., & Ardiyanto, M. D. (2020). Pengaruh penghindaran pajak dan risiko pajak terhadap biaya utang (studi empiris perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013–2018). *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(1), 2–9. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Resmi, S. (2019). *Perpajakan: Teori & kasus* (11th ed.). Salemba Empat.
- Scott, W. R. (2015). *Financial accounting theory*. Pearson.
- Shackelford, D. A., & Shevlin, T. (2020). *Empirical tax research in accounting*. American Accounting Association.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 52(2), 737–783. <https://doi.org/10.3386/w5554>
- Stiglitz, J. E. (2018). *The price of inequality: How today's divided society endangers our future*. W. W. Norton & Company.
- Sugiarto, S., & Andini, R. (2019). Analysis of factors affecting capital structure in manufacturing companies. *Journal of Accounting Research*, 14(1), 45–60.

- Susanto, Y. K., Hartono, H., & Wijaya, C. (2020). Determinant of capital structure in manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Financial Research*, 11(2), 233–242.
- Wahyuni, K., Aditya, E. M., & Indarti, I. (2021). Pengaruh leverage, return on assets, dan ukuran perusahaan terhadap penghindaran pajak pada perusahaan publik di Indonesia. *Management & Accounting Expose*, 2(2), 116–123. <https://doi.org/10.36441/mae.v2i2.103>
- Waluyo, A. (2020). *Perpajakan: Teori dan kasus di Indonesia*. Salemba Empat.
- Yoyo, D., & Gustiani. (2018). Pengaruh profitabilitas, leverage, kualitas [judul tidak lengkap].
- Zain, M. (2007). *Manajemen perpajakan*. Salemba Empat.
- Zamifa, F., Hasanah, N., & Khairunnisa, H. (2022). Pengaruh tax avoidance dan risiko pajak terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016–2020. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(1), 109–120. <https://doi.org/10.29103/jak.v10i1.6612>