



SUBSTANSI

SUMBER ARTIKEL AKUNTANSI AUDITING DAN KEUANGAN

Substansi

ISSN: 2598-0106 (print)
ISSN: 2620-9853 (online)

Artikel 5

Volume 8, Number 2,
Year 2024

31-12-2024

PENGHINDARAN PAJAK DAN BIAYA UTANG: APAKAH TATA KELOLA SUDAH EFEKTIF DI SEKTOR PERINDUSTRIAN?

Agnes Novita Mega Putri Santoso

Direktorat Jenderal Pajak, Kementerian Keuangan, Indonesia

Amrie Firmansyah

Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta, Indonesia

*Penulis Koresponden: amriefirmansyah@upnvoj.ac.id

Submitted:
06-12-2024

Revised:
30-12-2024

Accepted:
30-12-2024

Citation:

Santoso, A. N. M. P. & Firmansyah, A., Strategi Penghindaran Pajak: Dampaknya Terhadap Biaya Utang dan Implikasi Audit. *Substansi: Sumber Artikel Akuntansi Auditing Dan Keuangan Vokasi*, 8(2) hal 66-81. <https://doi.org/10.31092/subs.v8i2>.

<https://jurnal.pknstan.ac.id/index.php/SUBS/article/view/3130>



Artikel ini diterbitkan secara gratis dan terbuka oleh Program Diploma III Akuntansi, Politeknik Keuangan Negara STAN. Naskah ini telah diterima untuk dimasukkan ke dalam Jurnal Substansi: Sumber Akuntansi, Auditing, dan Keuangan oleh Tim Editor resmi jurnal.

PENGHINDARAN PAJAK DAN BIAYA UTANG: APAKAH TATA KELOLA SUDAH EFEKTIF DI SEKTOR PERINDUSTRIAN?

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara penghindaran pajak dan biaya utang serta mengevaluasi peran kualitas audit dan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2022. Dengan metode *purposive sampling*, sebanyak 22 perusahaan dipilih sebagai sampel, menghasilkan total 66 observasi selama tiga tahun. Pendekatan kuantitatif diterapkan dengan memanfaatkan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan, yang dianalisis menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penghindaran pajak berhubungan negatif dengan biaya utang. Temuan ini mengindikasikan bahwa strategi pengelolaan pajak yang efisien dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi beban biaya utang melalui optimalisasi struktur perpajakan. Namun, analisis lebih lanjut mengungkapkan bahwa kualitas audit dan kepemilikan institusional tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara penghindaran pajak dan biaya utang. Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap literatur akuntansi keuangan dengan menyoroti peran strategis pengelolaan pajak dalam efisiensi keuangan perusahaan. Selain itu, temuan ini juga memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan untuk memprioritaskan efisiensi perpajakan guna menekan biaya utang, serta menjadi bahan pertimbangan bagi regulator dalam merancang kebijakan yang mendukung transparansi dan akuntabilitas pelaporan keuangan.

Kata kunci: biaya utang, kepemilikan institusional, kualitas audit, penghindaran pajak

Abstract

This study aims to analyze the relationship between tax avoidance and the cost of debt and evaluate the role of audit quality and institutional ownership as moderating variables in this relationship. The research focuses on industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2022. Using a purposive sampling method, 22 companies were selected as the sample, resulting in 66 observations over three years. A quantitative approach was applied by utilizing secondary data from corporate financial statements, which were analyzed using multiple linear regression. The findings indicate that tax avoidance is negatively associated with the cost of debt. It suggests that efficient tax management strategies can serve as a mechanism to reduce the cost of debt through optimized tax structures. However, further analysis reveals that neither audit quality nor institutional ownership moderates the relationship between tax avoidance and the cost of debt. This study makes a significant contribution to the financial accounting literature by highlighting the strategic role of tax management in enhancing corporate financial efficiency. Additionally, the findings provide practical implications for corporate management to prioritize tax efficiency in reducing the cost of debt while offering insights for regulators in designing policies that promote transparency and accountability in financial reporting.

Keywords: audit quality, cost of debt, institutional ownership, tax avoidance

PENDAHULUAN

Dalam operasinya, perusahaan membutuhkan modal yang memadai untuk menjalankan operasionalnya demi mencapai keuntungan yang optimal. Agar dapat mendukung kegiatan bisnis secara maksimal, perusahaan perlu memastikan pendanaan yang optimal dengan memanfaatkan kombinasi utang dan ekuitas yang mampu meningkatkan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Kebutuhan akan modal ini mendorong perusahaan untuk mencari sumber pendanaan, baik dari internal maupun eksternal. Namun, pendanaan internal sering kali tidak mencukupi untuk kebutuhan jangka

panjang, sehingga perusahaan cenderung beralih ke pendanaan eksternal dalam bentuk utang. Pendanaan ini dapat dilakukan melalui pengajuan pinjaman kepada kreditur atau penerbitan obligasi sebagai sumber pendanaan eksternal (Brigham & Houston, 2019).

Manajer memiliki tanggung jawab untuk menentukan besarnya biaya tambahan perusahaan saat memperoleh pinjaman dari sumber eksternal. Biaya ini dikenal sebagai biaya utang, mencakup kupon obligasi (imbal hasil) yang dibayarkan oleh perusahaan dari penerbitan obligasi serta bunga pinjaman yang dibayarkan kepada kreditur secara reguler. Besaran biaya utang biasanya dihitung dengan membagi total biaya bunga perusahaan dalam suatu periode dengan rata-rata kewajiban jangka pendek dan jangka panjang pada periode yang sama (Brigham & Houston, 2019).

Dari perspektif kreditur, tingkat pengembalian yang diminta sebanding dengan risiko yang harus mereka tanggung. Oleh karena itu, semakin tinggi risiko perusahaan, semakin tinggi pula biaya utang yang harus dikeluarkan. Perusahaan yang dianggap memiliki tingkat risiko lebih tinggi biasanya menghadapi biaya utang yang lebih besar sebagai kompensasi atas pengembalian yang diharapkan oleh kreditur di masa mendatang (Firmansyah et al., 2020). Dengan demikian, perusahaan perlu mempertimbangkan keseimbangan antara biaya utang dan potensi peningkatan pendapatan yang dapat diperoleh melalui pembiayaan utang sebelum membuat keputusan pendanaan.

Kegagalan untuk mengelola utang dengan baik dapat berdampak fatal bagi perusahaan. Beberapa contoh kasus menunjukkan bahwa perusahaan besar pun dapat mengalami kebangkrutan akibat ketidakmampuan membayar utang. Misalnya, Evergrande Group, sebuah perusahaan besar di Tiongkok, mengumumkan kebangkrutan pada tahun 2021 karena gagal membayar utang sebesar US\$340 miliar atau setara dengan Rp4.400 triliun (Puspadini, 2023). Hal serupa juga terjadi di Indonesia, seperti PT Nyonya Meneer yang terlilit utang sebesar Rp267 miliar (Ucu, 2015). Kasus-kasus ini menjadi bukti nyata bahwa perusahaan, meskipun besar dan telah lama berdiri, tetap rentan terhadap risiko kebangkrutan akibat beban utang yang tidak terkendali. Oleh karena itu, perhatian yang serius terhadap biaya utang menjadi krusial untuk memastikan keberlangsungan perusahaan di tengah tantangan bisnis yang terus berkembang.

Tingginya biaya utang dapat meningkatkan risiko perusahaan karena persepsi nilai perusahaan yang menurun, sehingga memunculkan masalah keagenan, termasuk biaya keagenan dan pengawasan oleh prinsipal akibat konflik yang dijelaskan dalam teori keagenan. Adanya asimetri informasi antara agen dan prinsipal, di mana manajer diberikan insentif untuk membuat estimasi akuntansi yang dapat menguntungkan mereka (Jensen & Meckling, 1976). Salah satu caranya adalah dengan menekan biaya seperti pajak, yang dikenal sebagai penghindaran pajak. Praktik ini dianggap tidak etis karena memungkinkan manajemen menyembunyikan informasi tertentu yang dapat menyesatkan pemangku kepentingan, sehingga aktivitas tersebut menunjukkan kurangnya transparansi dalam operasi perusahaan (Utama et al., 2019). Namun, penghindaran pajak dilakukan secara legal dengan memanfaatkan kelemahan atau celah dalam regulasi perpajakan yang ada (Arianti, 2017). Dalam hal ini, perusahaan sering memanfaatkan strategi penghindaran pajak sebagai cara untuk menekan kewajiban pajak yang harus dibayar sambil memperkuat arus kas perusahaan (Arianti, 2017).

Strategi penghindaran pajak, meskipun dilakukan secara legal dengan memanfaatkan celah regulasi perpajakan, sering kali dikaitkan dengan praktik yang dapat menurunkan persepsi pemegang saham terhadap transparansi perusahaan. Dalam konteks teori keagenan, praktik ini berpotensi meningkatkan informasi asimetri antara agen dan

prinsipal, terutama jika digunakan untuk menyembunyikan informasi penting yang relevan dengan pengambilan keputusan. Penghindaran pajak yang bertujuan menekan kewajiban pajak sering kali melibatkan struktur keuangan yang kompleks, yang tidak hanya bertujuan untuk memperkuat arus kas perusahaan tetapi juga dapat meningkatkan biaya keagenan. Tingginya biaya keagenan ini terjadi karena kebutuhan pengawasan yang lebih besar oleh prinsipal akibat meningkatnya konflik keagenan. Konflik ini, sebagaimana dijelaskan dalam teori keagenan, dapat muncul ketika agen mengambil tindakan yang menguntungkan mereka, seperti penghindaran pajak, tetapi berisiko merugikan prinsipal. Selain itu, hubungan antara penghindaran pajak dan biaya utang juga mencerminkan dinamika risiko perusahaan. Tingginya biaya utang sering kali meningkatkan persepsi risiko perusahaan, yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Kondisi ini dapat memicu manajemen untuk mengadopsi strategi penghindaran pajak guna menekan biaya dan mempertahankan arus kas. Oleh karena itu, untuk mendalami dampak penghindaran pajak terhadap biaya utang secara menyeluruh, diperlukan investigasi lebih lanjut.

Beberapa pengujian hubungan penghindaran pajak dan biaya utang telah dilakukan dilakukan dalam beberapa penelitian sebelumnya, tetapi hasilnya menunjukkan inkonsistensi. Penelitian Dhananjaya & Erawati (2023), Firmansyah et al. (2023), Masri & Martani (2014), Medhioub & Boujelbene (2024), Santosa & Kurniawan (2016), Wardani & Rumahorbo (2018), dan Yuliarti et al. (2021). Sebaliknya, Kovermann (2018) menyimpulkan bahwa penghindaran pajak memiliki pengaruh negatif terhadap biaya utang. Selain itu, beberapa penelitian lain yaitu Arianti (2017), Hutabarat & Firmansyah (2022), dan Ustadza & Firmansyah (2023) menunjukkan bahwa penghindaran pajak tidak memengaruhi biaya utang. Adanya inkonsistensi dalam hasil penelitian sebelumnya, mendorong kajian lebih lanjut untuk mengevaluasi pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang perlu untuk dilakukan.

Penelitian ini memberikan perspektif baru dengan memasukkan kualitas audit sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara penghindaran pajak dan biaya utang, sebuah pendekatan yang masih jarang digunakan dalam penelitian sebelumnya. Berdasarkan Kusuma & Firmansyah (2018) dan Nugroho & Firmansyah (2017), tata kelola perusahaan yang efektif di antaranya didukung oleh peran kepemilikan institusional dan kualitas audit eksternal. Kepemilikan institusional berfungsi sebagai pengawasan eksternal yang mendorong manajemen untuk bertindak profesional dan akuntabel sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Nugroho & Firmansyah, 2017). Sementara itu, kualitas auditor eksternal memainkan peran penting dalam meningkatkan transparansi dan akuntabilitas laporan keuangan perusahaan (Kusuma & Firmansyah, 2018). Namun, efektivitasnya dalam mengurangi praktik penghindaran pajak perusahaan dapat bervariasi, tergantung pada konteks tata kelola perusahaan dan tingkat pengawasan yang dilakukan oleh auditor (Kusuma & Firmansyah, 2018).

Kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam menurunkan hubungan positif antara penghindaran pajak dan biaya utang dengan berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang efektif. Institusi yang memiliki saham signifikan dalam perusahaan cenderung lebih aktif dalam memastikan strategi penghindaran pajak dilakukan secara efisien tanpa menimbulkan risiko yang berlebihan bagi kreditur. Dalam penelitian Utami & Pramiana (2024), kepemilikan institusional memperkuat pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang dengan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen. Pemegang saham institusional bertindak sebagai mekanisme tata kelola yang efektif,

memastikan bahwa aktivitas penghindaran pajak dilakukan secara strategis dan efisien, yang pada akhirnya mengurangi risiko persepsi kreditur terhadap perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pemilik institusional berperan penting dalam memitigasi konflik agensi dan meningkatkan kepercayaan kreditur. Selain itu, Thanatawee (2023) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berhubungan negatif dengan biaya utang. Temuan ini menunjukkan bahwa investor institusional menjalankan fungsi pengawasan yang efektif, sehingga mengurangi konflik antara manajemen dan kreditur serta menurunkan biaya pinjaman perusahaan.

Selanjutnya, proses audit memiliki peran penting dalam mengurangi risiko manipulasi laporan keuangan yang mungkin dilakukan oleh manajer. Dengan memberikan opini profesional atas kewajaran laporan keuangan, auditor dapat membantu meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Dalam penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Juniarti & Sentosa (2009) dan Prasetyo & Raharja (2013), ditemukan bahwa kualitas audit yang tinggi dapat secara signifikan menurunkan biaya utang. Kondisi dapat ini terjadi karena laporan keuangan yang diaudit dengan baik mengurangi risiko yang dirasakan oleh pemberi pinjaman, sehingga meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata kreditur.

Penempatan kualitas audit dan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara penghindaran pajak dan biaya utang, memberikan kontribusi signifikan yang mencerminkan pendekatan integratif terhadap mekanisme tata kelola perusahaan. Penempatan kedua variabel moderasi ini memberikan ulasan yang lebih dalam tentang bagaimana perusahaan dapat mengelola risiko yang terkait dengan strategi penghindaran pajak untuk mengoptimalkan biaya utang.

Kualitas audit meningkatkan transparansi dan akuntabilitas laporan keuangan, sehingga mengurangi risiko informasi yang sering diasosiasikan dengan penghindaran pajak (Juniarti & Sentosa, 2009; Prasetyo & Raharja, 2013). Dengan laporan keuangan yang kredibel, kreditur memiliki kepercayaan lebih terhadap perusahaan, sehingga persepsi risiko menurun. Proses audit yang baik juga membantu mengurangi manipulasi laporan keuangan, memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan terhadap pengelolaan perusahaan. Dalam konteks ini, kualitas audit memastikan bahwa strategi penghindaran pajak tidak menimbulkan persepsi negatif yang dapat memengaruhi biaya utang secara signifikan. Di sisi lain, kepemilikan institusional berfungsi sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang efektif, menekan konflik keagenan, dan memastikan bahwa strategi penghindaran pajak dilakukan secara efisien dan bertanggung jawab (Nugroho & Firmansyah, 2017; Thanatawee, 2023). Pengawasan aktif dari pemilik institusional memastikan bahwa arus kas perusahaan dioptimalkan tanpa meningkatkan risiko yang dirasakan oleh kreditur.

Dengan demikian, kualitas audit diharapkan dapat mengurangi risiko informasi dari perspektif internal, sementara kepemilikan institusional memberikan tekanan eksternal untuk memastikan bahwa praktik manajemen sejalan dengan prinsip tata kelola yang baik. Kolaborasi antara kedua mekanisme ini menciptakan sinergi yang tidak hanya mengurangi persepsi risiko tetapi juga memperkuat kepercayaan kreditur terhadap perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada literatur akuntansi keuangan terkait biaya utang, khususnya dengan mengungkap bagaimana penghindaran pajak memengaruhi biaya utang dan peran moderasi kepemilikan institusional dan kualitas audit dalam konteks perusahaan di Indonesia. Selain itu, hasil penelitian ini

diharapkan menjadi masukan bagi Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam menyempurnakan regulasi pengungkapan biaya utang. Penelitian ini juga memberikan manfaat praktis bagi Otoritas Jasa Keuangan dan Otoritas Pajak Indonesia untuk melakukan investigasi lebih mendalam terhadap perusahaan yang menggunakan strategi penghindaran pajak guna memaksimalkan keuntungan perusahaan terkait dengan biaya utang, sehingga risiko perusahaan dapat diminimalkan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Dalam konteks teori keagenan, prinsipal memiliki tujuan utama untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan keuntungan, sementara agen, karena memiliki akses terhadap informasi yang lebih luas dan mendalam tentang operasi perusahaan, memiliki peluang untuk bertindak demi kepentingan pribadi mereka (Jensen & Meckling, 1976). Perbedaan kepentingan ini, yang sering diperburuk oleh asimetri informasi, dapat menciptakan konflik antara kedua belah pihak (Jensen & Meckling, 1976). Dalam situasi ini, agen memiliki kemampuan untuk membuat keputusan yang tidak selalu mencerminkan kepentingan prinsipal, terutama ketika informasi tentang prospek masa depan perusahaan hanya tersedia bagi agen.

Terkait dengan hal itu, penghindaran pajak sering kali menjadi salah satu strategi yang digunakan oleh agen. Dengan memanfaatkan celah dalam peraturan perpajakan, agen dapat menekan biaya pajak tanpa melanggar hukum (Lietz, 2013). Praktik ini, meskipun sah, sering kali menimbulkan persepsi negatif karena dianggap kurang transparan dan berpotensi merugikan pemangku kepentingan, termasuk pemerintah sebagai penerima pendapatan pajak (Lietz, 2013). Selain itu, penghindaran pajak dapat menciptakan ketidakpastian terkait laporan keuangan perusahaan (Firmansyah et al., 2022; Hutchens & Rego, 2015). Ketidakpastian ini dapat menurunkan kepercayaan prinsipal dan pihak lain, seperti kreditur, terhadap kualitas pengelolaan perusahaan.

Biaya utang merupakan biaya yang ditanggung oleh perusahaan atas pinjaman yang diperoleh dari sumber eksternal (Brigham & Houston, 2019). Tingkat biaya utang yang dikenakan oleh kreditur mencerminkan persepsi mereka terhadap risiko yang melekat pada perusahaan. Risiko yang lebih tinggi akan menghasilkan bunga yang lebih besar, yang secara langsung meningkatkan biaya utang. Risiko ini tidak hanya mencerminkan faktor eksternal, seperti kondisi pasar, tetapi juga mencerminkan pengelolaan internal perusahaan, termasuk strategi-strategi yang digunakan oleh manajemen.

Dalam praktiknya, penghindaran pajak dapat meningkatkan risiko yang dirasakan oleh kreditur. Strategi ini menunjukkan adanya pengelolaan perusahaan yang kurang transparan, karena laporan keuangan perusahaan mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi sebenarnya akibat manipulasi angka untuk mengurangi kewajiban pajak. Kreditur mungkin menilai bahwa perusahaan dengan tingkat penghindaran pajak yang tinggi memiliki risiko gagal bayar yang lebih besar karena pengelolaan yang kurang jujur. Oleh karena itu, kreditur akan membebankan tingkat bunga yang lebih tinggi sebagai kompensasi atas risiko tersebut. Dalam hal ini, penghindaran pajak berkontribusi secara positif terhadap peningkatan biaya utang perusahaan.

Penelitian sebelumnya telah menunjukkan adanya hubungan positif antara penghindaran pajak dan biaya utang. Masri & Martani (2014) menemukan bahwa penghindaran pajak meningkatkan persepsi risiko kreditur, yang berdampak pada kenaikan biaya utang. Hasil yang serupa dilaporkan oleh Dhananjaya & Erawati (2023), Firmansyah et al. (2023), Medhioub & Boujelbene (2024), Santosa & Kurniawan (2016), Wardani & Rumahorbo

(2018), dan Yuliarti et al. (2021). Studi-studi ini menegaskan bahwa kreditur mempertimbangkan praktik penghindaran pajak sebagai indikator risiko yang signifikan, yang memengaruhi tingkat bunga yang diberikan kepada perusahaan.

H₁: Penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap biaya utang

Teori keagenan menjelaskan bahwa konflik kepentingan antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal muncul ketika manajemen cenderung memaksimalkan kepentingan pribadinya (Jensen & Meckling, 1976), seperti menggunakan penghindaran pajak untuk meningkatkan arus kas perusahaan. Strategi penghindaran pajak ini dapat memberikan keuntungan jangka pendek berupa efisiensi pajak, namun berpotensi meningkatkan risiko agensi, terutama jika dilakukan tanpa pengawasan yang memadai. Terkait dengan hal tersebut, kepemilikan institusional berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang efektif untuk memitigasi risiko tersebut. Kepemilikan institusional memberikan tekanan signifikan kepada manajemen untuk memastikan bahwa strategi penghindaran pajak dilakukan secara bertanggung jawab dan sesuai dengan prinsip tata kelola yang baik. Sebagaimana dijelaskan oleh Shleifer & Vishny (1997), pemegang saham institusional memiliki insentif yang besar untuk mengawasi dan memengaruhi kebijakan manajerial demi melindungi kepentingan jangka panjang mereka. Dengan pengawasan yang intensif, institusi dapat meminimalkan konflik agensi dan meningkatkan transparansi, sehingga penghindaran pajak tidak dianggap sebagai indikasi risiko tambahan oleh kreditur, tetapi sebagai upaya efisiensi yang dapat menurunkan biaya utang.

Dalam konteks hubungan antara penghindaran pajak dan biaya utang, penelitian Jiang et al. (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dapat menurunkan penghindaran pajak. Dengan pengawasan yang kuat, penghindaran pajak dipandang sebagai strategi efisiensi keuangan yang tidak meningkatkan risiko informasi atau persepsi negatif dari kreditur. Selain itu, penelitian oleh Thanatawee (2023) menegaskan bahwa kepemilikan institusional juga membantu menurunkan biaya utang dengan mengurangi konflik agensi dan meningkatkan kepercayaan kreditur terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan.

Nugroho & Firmansyah (2017) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi memperbaiki kualitas tata kelola perusahaan dan mengurangi risiko terkait penghindaran pajak. Institusi berperan aktif dalam memastikan bahwa penghindaran pajak dilakukan secara efisien tanpa menimbulkan risiko tambahan bagi perusahaan, seperti risiko audit atau litigasi. Efek ini pada akhirnya menurunkan persepsi risiko dari kreditur, sehingga biaya utang dapat ditekan. Fitri & Hakim (2024) menambahkan bahwa di Indonesia, institusi mendorong strategi pajak yang efisien sekaligus menjaga hubungan baik dengan kreditur melalui transparansi dan akuntabilitas yang ditingkatkan. Pemilik institusional berperan sebagai mekanisme tata kelola yang efektif, memastikan bahwa strategi penghindaran pajak dijalankan secara efisien dan sesuai dengan prinsip tata kelola yang baik. Hal ini membantu mengurangi risiko yang dipersepsikan oleh kreditur, sekaligus meningkatkan kepercayaan mereka terhadap perusahaan. Kepemilikan institusional berperan penting dalam memperlemah pengaruh positif penghindaran pajak terhadap biaya utang dengan memastikan strategi pajak dilakukan secara efisien dan transparan. Melalui pengawasan yang efektif, institusi mampu mengurangi risiko agensi dan meningkatkan kepercayaan kreditur terhadap perusahaan, sehingga menurunkan persepsi risiko yang dapat memengaruhi biaya utang.

H₂: Kepemilikan institusional memperlemah pengaruh positif penghindaran pajak terhadap biaya utang

Perbedaan akses informasi antara agen dan prinsipal, terutama terkait prospek masa depan perusahaan, yang dimiliki oleh agen dapat memicu terjadinya konflik kepentingan (Jensen & Meckling, 1976). Asimetri informasi ini memungkinkan agen bertindak demi kepentingan pribadinya, misalnya dengan menekan biaya tertentu seperti pajak, yang sering kali tidak terdeteksi oleh prinsipal (Godfrey et al., 2010; Jensen & Meckling, 1976). Terkait dengan hal tersebut, penghindaran pajak sering kali digunakan oleh manajer untuk menunjukkan kinerja yang optimal. Namun, kurangnya transparansi akibat penghindaran pajak dapat meningkatkan risiko perusahaan, yang kemudian memengaruhi persepsi kreditur terhadap perusahaan.

Biaya utang merupakan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan atas pinjaman yang diterimanya dari pihak eksternal (Brigham & Houston, 2019). Biaya ini dihitung berdasarkan rasio antara beban bunga tahunan dan rata-rata pinjaman berbunga perusahaan (Masri & Martani, 2014). Tingginya biaya utang mencerminkan risiko yang lebih besar bagi kreditur, yang sering kali dipengaruhi oleh praktik manajemen perusahaan, termasuk penghindaran pajak. Risiko yang lebih tinggi akan meningkatkan tingkat bunga yang dibebankan oleh kreditur, sehingga perusahaan dengan pengelolaan yang kurang transparan cenderung memiliki biaya utang yang lebih tinggi (Santosa & Kurniawan, 2016). Oleh karena itu, mekanisme pengawasan, seperti audit, menjadi penting untuk memastikan transparansi dan mengurangi risiko yang dirasakan oleh kreditur.

Kualitas audit merupakan elemen penting dalam pelaksanaan tata kelola perusahaan. Salah satu ukuran yang sering digunakan sebagai proksi tata kelola perusahaan adalah kualitas audit (Prasetyo & Raharja, 2013). KAP besar, seperti Big Four, biasanya dianggap menghasilkan audit yang lebih berkualitas karena memiliki reputasi yang baik, sumber daya yang lebih banyak, serta tingkat independensi yang lebih tinggi dibandingkan dengan KAP kecil (Juniarti & Sentosa, 2009; Prasetyo & Raharja, 2013). Auditor dari KAP besar cenderung melakukan pemeriksaan laporan keuangan dengan lebih cermat, sehingga mampu meminimalkan risiko manipulasi oleh manajemen.

Dalam kerangka teori keagenan, audit dengan kualitas tinggi berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang efektif untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer sebagai agen dan prinsipal. Dengan meningkatkan transparansi, audit yang baik dapat menurunkan persepsi risiko dari kreditur, yang pada akhirnya membantu mengurangi biaya utang perusahaan. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kualitas audit memiliki hubungan negatif dengan biaya utang (Juniarti & Sentosa, 2009; Prasetyo & Raharja, 2013). Dalam konteks hubungan antara penghindaran pajak dan biaya utang, audit berkualitas tinggi dapat berperan dalam mengurangi dampak negatif penghindaran pajak dengan memastikan bahwa laporan keuangan perusahaan mencerminkan kondisi keuangan secara transparan dan akurat.

H₃ = Kualitas audit memperlemah pengaruh positif penghindaran pajak terhadap biaya utang

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan selama periode 2019 hingga 2022. Sampel penelitian terdiri dari perusahaan perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Proses seleksi sampel dilakukan berdasarkan beberapa kriteria. Pada tahap awal, terdapat 66 perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di BEI per Mei 2024. Dari jumlah tersebut, 22 perusahaan yang baru terdaftar setelah tahun 2021 dikeluarkan dari sampel. Selanjutnya, dari sisa perusahaan yang terdaftar sebelum tahun 2021, sebanyak 11 perusahaan yang mencatat kerugian selama periode 2021 hingga 2023 juga dikeluarkan. Setelah proses penyaringan, penelitian ini menggunakan 22 perusahaan sektor perindustrian sebagai sampel utama. Dengan tiga tahun pengamatan, jumlah total observasi yang dihasilkan dalam penelitian ini adalah 66. Data tersebut kemudian diolah untuk memenuhi kebutuhan analisis penelitian.

Penelitian ini menggunakan proksi untuk menghitung variabel dependen, biaya utang, dengan formula yang merujuk pada penelitian Firmansyah et al. (2023), Ustadza & Firmansyah (2023), dan Wardani & Rumahorbo (2018). Formula perhitungan biaya utang adalah membagi beban bunga perusahaan dengan rata-rata utang jangka panjang dan pendek. Variabel independen, yaitu penghindaran pajak, diukur menggunakan proksi negasi dari effective tax rate (ETR) sebagaimana digunakan oleh Dhananjaya & Erawati (2023) dan Hutabarat & Firmansyah (2022). ETR diperoleh dengan membagi beban pajak dengan laba sebelum pajak. Penghindaran pajak merepresentasikan kebalikan dari kepatuhan pajak, sehingga nilai ETR dikalikan dengan -1 untuk mencerminkan tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan.

Sementara itu, variabel moderasi pertama yaitu kepemilikan institusional diproksikan sebagai persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institusi, seperti pemerintah, institusi asing, dana perwalian, perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan institusi lainnya, yang dibagi dengan jumlah saham beredar sebagaimana Fitri & Hakim (2024). Variabel moderasi kedua yaitu kualitas audit, diukur berdasarkan apakah laporan keuangan perusahaan diaudit oleh KAP Big Four atau tidak, sesuai dengan Juniarti & Sentosa (2009), Kusuma & Firmansyah (2018), dan Prasetyo & Raharja (2013). Pengukuran ini menggunakan dummy, di mana perusahaan yang diaudit oleh KAP Big Four diberikan nilai 1, sedangkan perusahaan yang diaudit oleh KAP non-Big Four diberikan nilai 0.

Pendekatan penelitian ini bersifat kuantitatif, memanfaatkan metode statistik untuk menguji hipotesis. Model regresi linear berganda diterapkan pada data panel, dengan persamaan model yang dirancang untuk menguji hipotesis sebagai berikut:

$$\text{CoD}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{TAXAV}_{it} + \beta_2 \text{INS}_{it} + \beta_3 \text{TAXAV}_{it} * \text{INS}_{it} + \beta_4 \text{AUDIT}_{it} + \beta_5 \text{TAXAV}_{it} * \text{AUDIT}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana CoD adalah biaya utang, TAXAV adalah penghindaran pajak, INS adalah kepemilikan saham institusional, AUDIT adalah kualitas audit.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berikut merupakan statistik deskriptif dari variabel dalam penelitian ini.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Med	Std. Dev.	Min.	Max.	Obs
CoD	0.2591	0.0946	0.5762	0.0021	3.1371	66
TAXAV	-0.2222	-0.2198	0.0789	-0.5874	-0.0045	66
INST	0.1298	0	0.2098	0	0.8567	66
AUDIT	0.4091	0	0.4954	0	1	66

sumber: data diolah

Dari tabel statistik deskriptif, variabel CoD (biaya utang) menunjukkan rata-rata 0,2591 dengan median 0,0946, yang mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki biaya utang yang relatif rendah. Namun, dengan standar deviasi 0,5762 dan rentang nilai dari 0,0021 hingga 3,1371, terlihat adanya variasi yang signifikan antarperusahaan dalam hal biaya utang. Variabel TAXAV (penghindaran pajak) memiliki rata-rata -0,2222 dengan median -0,2198, menunjukkan bahwa perusahaan secara umum melakukan penghindaran pajak yang diproksi dengan nilai negatif dari ETR. Standar deviasi sebesar 0,0789 menunjukkan konsistensi tingkat penghindaran pajak, meskipun nilai minimum -0,5874 dan maksimum -0,0045 mengindikasikan adanya perbedaan dalam strategi perpajakan antarperusahaan.

Variabel INST (kepemilikan institusional), rata-rata sebesar 0,1298 dan median 0 menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan saham oleh institusi cenderung rendah. Dengan standar deviasi 0,2098 dan rentang dari 0 hingga 0,8567, terlihat bahwa ada sebagian kecil perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan institusional yang signifikan, sementara sebagian besar tidak memiliki kepemilikan institusional yang besar. Untuk variabel AUDIT (kualitas audit) memiliki rata-rata 0,4091, yang menunjukkan bahwa sekitar 40,91% perusahaan dalam sampel diaudit oleh Kantor Akuntan Publik Big Four. Median sebesar 0 dan rentang nilai 0 hingga 1 mengindikasikan bahwa mayoritas perusahaan tidak menggunakan jasa auditor Big Four. Standar deviasi sebesar 0,4954 menunjukkan keberagaman dalam praktik audit di antara perusahaan.

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linear berganda dengan data panel. Sebelum melakukan analisis regresi, dilakukan serangkaian uji model untuk menentukan model yang paling sesuai, yaitu uji Chow, uji Lagrange Multiplier, dan uji Hausman. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, diputuskan bahwa model yang paling tepat untuk digunakan dalam pengujian hipotesis adalah *random effect model*.

Tabel 2. Ringkasan Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Coeff.	t-Stat.	Prob.
C	0.1862	1.2958	0.1000
TAXAV	-0.5205	-1.8211	0.0368 ***
INST	-0.0416	-0.0897	0.4644
TAX*INS	-2.2554	-1.1374	0.1300
AUDIT	-0.1776	-0.7037	0.2422
TAX*AUD	0.3133	0.4376	0.3316

R ²	0.1977
Adj. R ²	0.1308
F-stat.	2.9566
Prob(F-stat.)	0.0188

Sumber: data diolah

Pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang

Hasil penelitian menunjukkan bahwa penghindaran pajak memiliki pengaruh negatif terhadap biaya utang. Teori keagenan memberikan kerangka yang relevan dalam hasil pengujian ini. Konflik kepentingan antara prinsipal dan agen dapat mendorong manajer untuk menggunakan strategi seperti penghindaran pajak untuk memaksimalkan keuntungan setelah pajak. Strategi ini sering kali dipilih karena dapat memberikan manfaat langsung bagi pemegang saham tanpa melanggar hukum (Irawan & Turwanto, 2020). Namun, praktik ini sering melibatkan kompleksitas hukum dan keuangan, yang dalam beberapa kasus dapat meningkatkan persepsi risiko dari kreditur. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kreditur mungkin melihat penghindaran pajak sebagai strategi efisiensi pajak yang mendukung stabilitas keuangan perusahaan selama dilakukan secara wajar dan sesuai dengan regulasi.

Perusahaan sektor perindustrian (industrials) dianggap memiliki kebutuhan modal yang besar dan bergantung pada pembiayaan eksternal. Sektor perindustrian sering kali terlibat dalam proyek-proyek dengan investasi jangka panjang yang memerlukan arus kas yang stabil. Oleh karena itu, strategi penghindaran pajak yang dilakukan secara hati-hati dapat membantu perusahaan meningkatkan arus kas, yang selanjutnya digunakan untuk membiayai operasi dan memenuhi kewajiban utang. Kreditur di sektor ini cenderung melihat penghindaran pajak sebagai sinyal kemampuan manajerial yang efektif dalam mengelola risiko dan mendukung efisiensi operasional perusahaan.

Data statistik deskriptif juga mendukung analisis ini. Variabel biaya utang memiliki nilai rata-rata sebesar 0,2591, yang menunjukkan bahwa rata-rata beban utang perusahaan cukup moderat, meskipun terdapat variasi signifikan dengan nilai minimum 0,0021 dan maksimum 3,1371. Standar deviasi sebesar 0,5761 menunjukkan penyebaran data yang cukup besar, yang mencerminkan bahwa beberapa perusahaan dalam sektor ini menghadapi tingkat risiko yang lebih tinggi, sehingga dikenakan tingkat bunga yang lebih besar oleh kreditur. Dalam hal ini, penghindaran pajak dapat berfungsi sebagai strategi untuk mengurangi risiko keuangan yang dirasakan oleh kreditur.

Sementara itu, variabel TAXAV memiliki rata-rata sebesar -0,2222 dengan median -0,2198, yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel secara aktif terlibat dalam penghindaran pajak. Nilai minimum -0,5874 dan maksimum -0,0045 menunjukkan rentang penghindaran pajak yang cukup moderat, sedangkan standar deviasi yang kecil (0,0788) menunjukkan bahwa tingkat penghindaran pajak relatif seragam di antara perusahaan-perusahaan ini. Distribusi yang seragam ini mengindikasikan bahwa penghindaran pajak adalah praktik yang umum di sektor perindustrian, yang sering kali dilakukan untuk mempertahankan stabilitas keuangan di tengah tuntutan modal yang besar.

Hasil penelitian ini mengkonfirmasi temuan Kovermann (2018). Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya, seperti Dhananjaya & Erawati (2023), Firmansyah et al. (2023), Masri & Martani (2014), Medhioub & Boujelbene (2024), Santosa & Kurniawan (2016), Wardani & Rumahorbo (2018), dan Yuliarti et al. (2021). Perbedaan

ini mungkin disebabkan oleh konteks sektor perindustrian, di mana penghindaran pajak lebih sering dipandang sebagai strategi pengelolaan pajak yang efisien karena sektor ini cenderung lebih stabil dibandingkan sektor lainnya.

Selain itu, hasil penelitian ini juga berbeda dengan penelitian Arianti (2017), Hutabarat & Firmansyah (2022), dan Ustadza & Firmansyah (2023), yang menyimpulkan bahwa penghindaran pajak tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap biaya utang. Perbedaan hasil ini dapat dijelaskan oleh pendekatan pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini. TAXAV diukur dengan mengalikan nilai ETR dengan -1, sehingga memberikan representasi eksplisit bahwa penghindaran pajak adalah kebalikan dari kepatuhan pajak. Dengan pendekatan ini, hubungan antara penghindaran pajak dan risiko keuangan dapat lebih jelas terlihat.

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa strategi penghindaran pajak yang dilakukan dengan hati-hati dapat menjadi alat yang efektif dalam mengelola arus kas perusahaan, mengurangi biaya utang, dan meningkatkan daya saing di sektor perindustrian. Namun, keberhasilan strategi ini bergantung pada transparansi, kepatuhan hukum, dan persepsi kreditur terhadap risiko yang mungkin timbul. Dengan pengelolaan pajak yang baik, perusahaan sektor perindustrian dapat mempertahankan hubungan yang baik dengan kreditur dan mendukung pertumbuhan jangka panjang.

Peran moderasi kepemilikan institusional terhadap hubungan penghindaran pajak dan biaya utang

Kepemilikan institusional dalam penelitian ini tidak efektif dalam memperlemah pengaruh positif antara penghindaran pajak dan biaya utang di perusahaan sektor perindustrian. Meskipun kepemilikan institusional sering diidentifikasi sebagai mekanisme tata kelola yang mampu mengurangi konflik keagenan, hasil ini menunjukkan bahwa perannya sebagai variabel moderasi dalam konteks sektor perindustrian belum signifikan. Ha et al. (2022) menunjukkan bahwa efektivitas kepemilikan institusional sangat bergantung pada tingkat keterlibatan aktif institusi tersebut dalam pengawasan manajerial. Namun, dalam sektor perindustrian, investor institusional diduga cenderung pasif dalam mengawasi kebijakan strategis seperti penghindaran pajak. Hal ini menyebabkan pengawasan yang kurang memadai untuk mengurangi persepsi risiko yang dirasakan oleh kreditur terhadap praktik penghindaran pajak.

Kompleksitas struktur keuangan dan operasional perusahaan sektor perindustrian juga menjadi salah satu faktor utama yang memengaruhi hasil penelitian ini. Fitri & Hakim (2024) menekankan bahwa struktur keuangan yang kompleks dapat mengurangi kemampuan pemilik institusional untuk memahami secara mendalam risiko yang terkait dengan strategi perpajakan, sehingga pengawasan mereka menjadi kurang efektif. Sebagai tambahan, periode penelitian yang bertepatan dengan pandemi COVID-19 memberikan tekanan signifikan pada sektor perindustrian, di mana fokus manajemen lebih diarahkan pada stabilisasi arus kas dan keberlangsungan operasional perusahaan daripada memastikan transparansi kebijakan pajak. Situasi ini juga sejalan dengan temuan Thanatawee (2023), yang menunjukkan bahwa dalam kondisi tekanan ekonomi, peran tata kelola, termasuk kepemilikan institusional, menjadi kurang efektif.

Selain itu, dari perspektif kreditur, risiko yang terkait dengan penghindaran pajak tetap tinggi, yang secara langsung memengaruhi biaya utang perusahaan. Utami & Pramiana (2024) menyatakan bahwa kreditur cenderung memiliki persepsi negatif terhadap perusahaan yang terlibat dalam penghindaran pajak, terlepas dari pengawasan

institusional. Hal ini menunjukkan bahwa pengawasan eksternal oleh institusi tidak cukup untuk mengurangi persepsi risiko kreditur yang sering kali meningkatkan biaya utang. Faktor-faktor ini secara kolektif menjelaskan mengapa kepemilikan institusional tidak berhasil memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan biaya utang. Efektivitas institusional ownership sebagai mekanisme tata kelola sangat bergantung pada konteks sektoral dan kondisi ekonomi. Dalam sektor perindustrian selama periode yang penuh tekanan ini, peran kepemilikan institusional menjadi kurang signifikan dalam mengelola hubungan antara penghindaran pajak dan biaya utang.

Peran moderasi kualitas audit terhadap hubungan penghindaran pajak dan biaya utang

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas auditor tidak memperlemah pengaruh positif penghindaran pajak terhadap biaya utang. Berdasarkan data deskriptif, variabel AUDIT memiliki rata-rata sebesar 0,4091, yang menunjukkan bahwa 40,91% dari perusahaan dalam sampel menggunakan auditor *Big Four*. Median sebesar 0,0000 menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan diaudit oleh KAP *non-Big Four*, sedangkan standar deviasi sebesar 0,4954 mencerminkan distribusi yang hampir merata antara perusahaan yang diaudit oleh *Big Four* dan *non-Big Four*. Dengan demikian, temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun kualitas audit bervariasi di antara perusahaan, hal ini tidak cukup kuat untuk memengaruhi hubungan antara penghindaran pajak dan biaya utang.

Koefisien moderasi kualitas audit sebesar -0,4259 dengan tingkat probabilitas 0,2874 menunjukkan bahwa kualitas audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap hubungan antara penghindaran pajak dan biaya utang. Ini berarti bahwa keberadaan auditor *Big Four* tidak cukup untuk mengubah hubungan negatif antara penghindaran pajak dan biaya utang. Dengan kata lain, perusahaan yang menggunakan auditor berkualitas tinggi seperti *Big Four* tidak menunjukkan pengaruh yang berbeda dibandingkan perusahaan yang diaudit oleh KAP *non-Big Four* dalam hal hubungan ini. Dalam konteks teori keagenan, temuan ini menunjukkan bahwa mekanisme pengawasan oleh auditor, yang bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan kreditur atau pemegang saham, tidak cukup kuat untuk memengaruhi persepsi kreditur terhadap risiko yang terkait dengan penghindaran pajak. Penghindaran pajak, meskipun sering dianggap sebagai upaya manajerial untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976), juga dapat menimbulkan risiko bagi kreditur karena adanya potensi perilaku oportunistik seperti manipulasi laporan keuangan atau pengambilan risiko yang berlebihan (Godfrey et al., 2010). Namun, dalam penelitian ini, penghindaran pajak justru menunjukkan pengaruh negatif terhadap biaya utang, yang berarti bahwa strategi ini dapat diterima oleh kreditur sebagai indikator efisiensi manajerial, terutama jika dilakukan dalam batas kewajaran dan kepatuhan hukum.

Kreditur tampaknya lebih memperhatikan hasil langsung dari penghindaran pajak, seperti peningkatan arus kas dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pembayaran utangnya, daripada mekanisme pengawasan eksternal seperti kualitas audit. Meskipun kualitas audit yang tinggi seharusnya membantu menurunkan asimetri informasi dan memberikan keyakinan kepada kreditur bahwa laporan keuangan mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya (Juniarti & Sentosa, 2009; Prasetyo & Raharja, 2013), hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas audit tidak cukup untuk mengubah persepsi risiko kreditur. Hal ini dapat diakibatkan oleh penghindaran pajak

yang dianggap sebagai risiko inheren yang tidak sepenuhnya dapat diatasi oleh audit, bahkan oleh auditor *Big Four*.

Penghindaran pajak yang efektif dapat meningkatkan arus kas perusahaan, yang memungkinkan perusahaan untuk lebih mudah memenuhi kewajiban pembayaran utang mereka. Kreditur mungkin melihat pengelolaan pajak yang efisien ini sebagai tanda manajemen yang kompeten, meskipun perusahaan tersebut terlibat dalam praktik penghindaran pajak. Perusahaan sektor perindustrian, yang memiliki kebutuhan modal besar untuk mendukung proyek investasi jangka panjang, dapat memanfaatkan penghindaran pajak untuk memperkuat arus kas dan menurunkan persepsi risiko oleh kreditur. Dalam sektor ini, stabilitas arus kas sering kali lebih penting bagi kreditur daripada indikator lain, seperti kualitas audit.

Temuan dalam penelitian ini menyoroti bahwa dalam hubungan antara penghindaran pajak dan biaya utang, penghindaran pajak memiliki peran yang lebih signifikan dibandingkan dengan kualitas audit. Meskipun audit yang berkualitas tinggi tetap penting untuk memastikan transparansi laporan keuangan, kreditur cenderung lebih fokus pada hasil strategi manajerial seperti penghindaran pajak dalam mengevaluasi risiko dan stabilitas keuangan perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang terlibat dalam penghindaran pajak tetap dapat menikmati biaya utang yang lebih rendah, selama praktik tersebut dilakukan dengan transparansi dan dalam kerangka hukum yang berlaku. Temuan ini memberikan wawasan penting bagi perusahaan sektor perindustrian, di mana kebutuhan pembiayaan eksternal dan pengelolaan risiko memainkan peran krusial dalam keberlanjutan bisnis.

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak memiliki hubungan negatif dengan biaya utang, yang mengindikasikan bahwa strategi pengelolaan pajak yang efisien dapat mengurangi persepsi risiko kreditur terhadap perusahaan. Namun, baik kualitas audit maupun kepemilikan institusional tidak berperan signifikan sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut, terutama dalam konteks perusahaan sektor perindustrian selama periode 2020–2022. Hal ini menegaskan bahwa mekanisme tata kelola seperti audit dan pengawasan institusional perlu dioptimalkan untuk meningkatkan transparansi dan kepercayaan kreditur.

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam jumlah sampel yang hanya mencakup 22 perusahaan sektor perindustrian, yang dapat membatasi generalisasi hasil ke sektor lain. Selain itu, penelitian hanya menggunakan dua variabel moderasi, yaitu kualitas audit dan kepemilikan institusional, sehingga belum mencakup mekanisme tata kelola lain yang mungkin relevan, seperti peran komite audit atau struktur dewan direksi. Periode penelitian yang relatif singkat (2020–2022) juga dapat membatasi analisis terhadap dinamika jangka panjang.

Penelitian di masa depan disarankan untuk memperluas sampel, mencakup sektor lain, dan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang untuk menangkap dinamika jangka panjang hubungan antara penghindaran pajak dan biaya utang. Selain itu, mekanisme tata kelola lain, seperti efektivitas komite audit, transparansi pengungkapan, atau budaya organisasi, dapat diteliti untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif. Penelitian juga dapat memperhitungkan pengaruh faktor eksternal seperti regulasi pajak yang berubah atau kondisi ekonomi makro.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) disarankan untuk mendorong peningkatan kualitas tata kelola perusahaan dengan memastikan bahwa institusi pemegang saham memainkan peran aktif dalam pengawasan strategis, terutama dalam pengelolaan pajak dan risiko utang. OJK juga dapat memperketat regulasi terkait pengungkapan penghindaran pajak untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas laporan keuangan. Direktorat Jenderal Pajak (DJP) perlu meningkatkan pengawasan terhadap praktik penghindaran pajak dengan mengembangkan regulasi yang mampu menutup celah hukum tanpa menghambat efisiensi pajak perusahaan. DJP juga disarankan untuk berkolaborasi dengan OJK dalam menciptakan kebijakan yang mendorong perusahaan untuk menerapkan tata kelola yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan publik dan kreditur terhadap perusahaan yang patuh secara fiskal.

DAFTAR PUSTAKA

- Arianti, B. F. (2017). Pengaruh pengungkapan sukarela, penghindaran pajak dan corporate governance terhadap biaya hutang. *Journal of Economic and Management Sciences*, 2(1), 14–29. <https://ojs.hr-institut.id/index.php/JEMS/article/view/28>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management*. Cengage Learning.
- Dhananjaya, K. K., & Erawati, N. M. A. (2023). Penghindaran Pajak cost of debt dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(7), 1809–1820. <https://doi.org/10.24843/eja.2023.v33.i07.p09>
- Firmansyah, A., Fauzi, I., Geno, M. R. P., Prakosa, D. K., & Purwaka, A. J. (2023). The moderating role of sustainability disclosure in the association between tax avoidance and cost of debt. *Educoretax*, 3(4), 359–370. <https://doi.org/10.54957/educoretax.v3i4.629>
- Firmansyah, A., Fauzi, I., & Yuniar, M. R. (2020). Biaya utang dari sudut pandang kebijakan dividen, volatilitas laba, dan kualitas akrual. *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 109–129. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v3i2.54>
- Firmansyah, A., Febrian, W., & Falbo, T. D. (2022). The role of corporate governance and tax risk in Indonesia investor response to tax avoidance and tax aggressiveness. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 15(1), 11–27. <https://doi.org/10.35448/jrat.v15i1.14033>
- Fitri, E. N., & Hakim, D. R. (2024). Does institutional ownership moderate the effect of transfer pricing and sales growth on tax avoidance? *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 16(2), 114–132. <https://doi.org/10.15294/jda.v16i2.5697>
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmes, S. (2010). *Accounting Theory* (7th ed.). Wiley & Sons.
- Ha, N. M., Phuong Trang, T. T., & Vuong, P. M. (2022). Relationship between tax avoidance and institutional ownership over business cost of debt. *Cogent Economics and Finance*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2026005>
- Hutabarat, P. D. C., & Firmansyah, A. (2022). Are sustainability disclosure and tax avoidance associated with the cost of debt? *Ultimaccounting Jurnal Ilmu Akuntansi*, 14(2), 281–294. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v14i2.2793>
- Hutchens, M., & Rego, S. (2015). Does greater tax risk lead to increased firm risk? <https://doi.org/10.2139/ssrn.2186564>
- Irawan, F., & Turwanto, T. (2020). The effect of tax avoidance on firm value with tax risk as moderating variable. *Test Engineering and Management*, 83(March-April), 9696–9707. <https://www.testmagazine.biz/index.php/testmagazine/article/view/5365/4340>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

- Jiang, Y., Zheng, H., & Wang, R. (2021). The effect of institutional ownership on listed companies' tax avoidance strategies. *Applied Economics*, 53(8), 880–896. <https://doi.org/10.1080/00036846.2020.1817308>
- Juniarti, J., & Sentosa, A. A. (2009). Pengaruh good corporate governance, voluntary disclosure terhadap biaya hutang (costs of debt). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 11(2), 88–100. <https://doi.org/10.9744/jak.11.2.pp.%2088-100>
- 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>
- Kusuma, C. A., & Firmansyah, A. (2018). Manajemen laba, corporate governance, kualitas auditor eksternal dan agresivitas pajak. *TEKUN: Jurnal Telaah Akuntansi Dan Bisnis*, 9(1), 108–123. <https://doi.org/10.22441/tekun.v8i1.2601>
- Lietz, G. (2013). Tax avoidance vs tax aggressiveness: A unifying conceptual framework. In *Working Paper*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2363828>
- Masri, I., & Martani, D. (2014). Tax avoidance behaviour towards the cost of debt. *International Journal of Trade and Global Markets*, 7(3), 235–249. <https://doi.org/10.1504/IJTGM.2014.064911>
- Medhioub, N., & Boujelbene, S. (2024). Tax avoidance and cost of debt: does integrated report assurance matter? *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 14(1), 75–98. <https://doi.org/10.1108/JAEE-04-2022-0114>
- Nugroho, S. A., & Firmansyah, A. (2017). Pengaruh financial distress, real earnings management dan corporate governance terhadap tax aggressiveness. *Journal of Applied Business Administration*, 1(2), 163–182. <https://doi.org/10.30871/jaba.v1i2.616>
- Prasetyo, R. E., & Raharja, S. (2013). Analisis pengaruh kualitas auditor dan komite audit terhadap cost of debt dengan usia perusahaan sebagai variabel pemoderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(3), 724–735. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/3462>
- Puspadini, M. (2023). *Evergrande China bangkrut, efek ke RI gimana? ini analisanya!* <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230823112215-17-465351/evergrande-china-bangkrut-efek-ke-ri-gimana-ini-analisanya>
- 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), 139–154. <https://doi.org/10.24002/modus.v28i2.847>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *Corporate Governance and Corporate Finance: A European Perspective*, LII(2), 737–783. <https://doi.org/10.4324/9780203940136>
- Thanatawee, Y. (2023). Institutional ownership and cost of debt: evidence from Thailand. *Cogent Business and Management*, 10(2). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2207693>
- Ucu, K. R. (2015). *Tak bayar utang Rp 267 Miliar, Nyonya Meneer digugat*. <https://news.republika.co.id/berita/nasional/hukum/15/03/09/nkxkuf-tak-bayar-utang-rp-267-miliar-nyonya-meneer-digugat?>
- Ustadza, A. I., & Firmansyah, A. (2023). Are tax avoidance and earnings management link to cost of debt? *Jurnal Kajian Akuntansi*, 7(1), 16. <https://doi.org/10.33603/jka.v7i1.7192>
- 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>
- Utami, L. D., & Pramiana, O. (2024). The effect of tax avoidance on cost of debt with institutional ownership as a moderating variable (empirical study of energy sector companies listed on the IDX 2020–2022). *International Journal of Pertapsi*, 2(1), 1–8. <https://doi.org/10.9744/ijp.2.1.1-8>

- 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>
- Yuliarti, B. W., Hasanah, N., Utamaningtyas, T. H., Gurendrawati, E., & Purwohedi, U. (2021). Effect of tax avoidance, profitability, leverage on cost of debt with institutional ownership as moderating. *Journal of International Conference Proceedings*, 4(3), 570–579. <https://doi.org/10.32535/jicp.v4i3.1360>