
PENGARUH CASH EFFECTIVE TAX RATE, RISIKO KEBANGKRUTAN, TAX AVOIDANCE TERHADAP TERHADAP COST OF DEBT PADA ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020

Jesslyn Oktavia Tjuatja¹, Fitri Handayani²

STMB MULTI SMART

Jalan Pajak Rambe Martubung, Kec.Medan Labuhan, Medan, Sumatera Utara 20252

Email : jesslynoktavia22@gmail.com¹, hndyani.fitri@gmail.com²

Abstrak – Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Cash Effective Tax Rate*, Risiko Kebangkrutan, *Tax Avoidance* Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Populasi dalam penelitian ini adalah 52 Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Sampel sebanyak 11 Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Pada penelitian ini, teknik yang digunakan dalam pengumpulan data merupakan metode studi dokumentasi dan metode studi kepustakaan. Hasil penelitian adalah *Cash Effective Tax Rate* tidak berpengaruh Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Risiko Kebangkrutan tidak berpengaruh Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Tax Avoidance* tidak berpengaruh Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Cash Effective Tax Rate*, Risiko Kebangkrutan, *Tax Avoidance* tidak berpengaruh Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

Kata Kunci : *Cash Effective Tax Rate*, Risiko Kebangkrutan, *Tax Avoidance* dan *Cost of Debt*

1. PENDAHULUAN

Sektor Aneka Industri yang berada di pasar modal Indonesia pada saat ini telah berkembang pesat. Sektor aneka industri ini mencakup industri otomotif dan komponennya, tekstil dan garmen, kabel dan elektronika. Sektor aneka industri merupakan salah satu sektor yang memiliki kontribusi terbesar dalam dunia investasi dimana informasi laporan keuangannya disampaikan tepat waktu dan akurat. Kegiatan utama sektor aneka industri didirikan untuk mendapatkan laba. Sektor ini mendapatkan laba dari kegiatan penjualan baik kredit maupun tunai. Penjualan tunai ini menghasilkan cash sedangkan penjualan kredit menghasilkan piutang. Sektor aneka industri ini sering menghadapi masalah piutang tinggi dan sebagian piutangnya lambat berputar menjadi uang tunai. Lambatnya perputaran piutang ini mengakibatkan rendahnya uang tunai sehingga sektor ini mengalami kekurangan kas dan perusahaannya melakukan pinjaman/hutang. Perusahaan dalam menutupi kesulitan kurang kas meminjam dengan pihak eksternal sehingga hutang yang terjadi di perusahaan menjadi tinggi. Sumber pendanaan eksternal yang banyak digunakan adalah melalui penerbitan surat utang usaha yang kemudian akan dibeli oleh kreditor, ketika kreditor membeli surat utang usaha maka kreditor akan memperoleh timbal balik berupa bunga atas surat utang usaha tersebut, sedangkan untuk perusahaan bunga atas surat utang usaha yang diberikan kepada kreditor akan menjadi beban utang yang dikenal dengan *cost of debt*. Perusahaan yang memiliki *cash effective tax rate* akan mengurangi penggunaan utang sehingga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan mengakibatkan *cost of debt* berkurang. Masalah yang sering dihadapi perusahaan pada pajak perusahaan terutama perdebatan antara tarif pajak dan *cash effective tax rate*. Tarif pajak efektif sebagai ukuran keberhasilan perusahaan dalam melakukan perencanaan pajak. Semakin efektif perencanaan pajak yang dilakukan perusahaan, maka dapat meningkatkan laba perusahaan kemudian meningkatkan *cost of debt*. Dalam memenuhi kebutuhannya perusahaan memerlukan pendanaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya selain melalui modal juga melalui hutang. Hutang yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi pajak disebabkan perhitungan pajak perusahaan berdasarkan laba perusahaan. Laba perusahaan rendah ini tentu membahayakan kondisi perusahaan dalam kebangkrutan. Perusahaan dalam menghadapi risiko kebangkrutan ini tentu memiliki hutang yang tinggi sedangkan kemampuan perusahaan membayar hutang rendah diakibatkan *cost of debt*. Tingginya hutang perusahaan yang menunjukkan perusahaan dalam keadaan kebangkrutan maka pihak perusahaan sering melakukan *tax avoidance*. Dalam hal ini *tax avoidance* dilakukan perusahaan sebagai salah satu alat untuk menghemat pajak dan mengurangi biaya perusahaan diakibatkan kondisi perusahaan dalam menghadapi risiko kebangkrutan. Namun *tax avoidance* sering mendapatkan sorotan yang kurang baik dari kantor pajak dianggap negatif dan menunjukkan perilaku ketidakpatuhan. Hal ini dikarenakan penghindaran pajak secara langsung berdampak pada berkurangnya penerimaan pajak yang dibutuhkan negara. Hal ini didukung *tax avoidance* memiliki pengaruh yang positif terhadap *cost of debt*, hal ini disebabkan *cost of debt* relatif rendah sehingga menurunkan risiko kegagalan bayar utang perusahaan yang dampaknya akan

mengurangi biaya utang perusahaan sehingga dampaknya terhadap penghindaran pajak tidak begitu besar [1]. Perusahaan dalam menghadapi risiko kebangkrutan ini tentu memiliki hutang yang tinggi sedangkan kemampuan perusahaan membayar hutang rendah diakibatkan *cost of debt*. Kesulitan yang terjadi di perusahaan sering kekurangan kas sehingga perusahaan melakukan pinjaman atau hutang. Hutang yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi pajak disebabkan perhitungan pajak perusahaan berdasarkan laba perusahaan. Laba perusahaan rendah ini tentu membahayakan kondisi perusahaan dalam kebangkrutan. Perusahaan dalam menghadapi risiko kebangkrutan ini tentu memiliki hutang yang tinggi sedangkan kemampuan perusahaan membayar hutang rendah diakibatkan *cost of debt*. Adapun tiga perusahaan Aneka Industri menjadi fenomena penelitian ini yaitu :

Tabel 1.1
Lab a Sebelum Pajak, Beban Pajak Penghasilan dan Beban Bunga
Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020

No	Kode Emiten	Tahun	Lab a Sebelum Pajak	Beban Pajak Penghasilan	Beban Bunga
1	PT. Astra International, Tbk	2018	34.995.000.000.000	7.623.000.000.000	105.000.000.000
		2019	34.054.000.000.000	7.433.000.000.000	130.000.000.000
		2020	21.741.000.000.000	3.170.000.000.000	135.000.000.000
2	PT. Indospring Tbk	2018	147.982.768.771	37.295.885.405	2.506.491.338
		2019	130.070.871.745	28.605.311.394	2.686.935.502
		2020	75.316.440.467	16.565.431.238	3.317.800.072
	PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	2018	343.024.583.828	89.029.251.172	2.846.942.992
		2019	413.405.348.304	109.811.425.973	3.404.898.223
		2020	304.057.871.487	65.905.385.002	3.432.254.177

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan Tabel 1.1 diatas menunjukkan bahwa laba sebelum pajak yang dimiliki PT. Astra International, Tbk dari tahun 2018-2020 menurun. Penurunan laba sebelum pajak tidak menurunkan beban bunga yang terlihat dari tahun 2018-2020 meningkat sedangkan beban pajak penghasilan dari tahun 2018-2020 menurun. Laba sebelum pajak yang dimiliki PT. Indospring Tbk dari tahun 2018-2020 menurun. Penurunan laba sebelum pajak tidak menurunkan beban bunga yang terlihat dari tahun 2018-2020 meningkat sedangkan beban pajak penghasilan dari tahun 2018-2020 menurun. PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk memiliki laba sebelum pajak di tahun 2019 naik dari tahun 2018 kemudian laba sebelum pajak menurun di tahun 2020. Kenaikan dan penurunan laba sebelum pajak dari tahun 2018-2020 menaikkan beban bunga sedangkan beban pajak penghasilan di tahun 2019 naik dari tahun 2018 kemudian beban pajak penghasilan menurun di tahun 2020.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti merumuskan masalah penelitian sebagai berikut :

1. Apakah *Cash Effective Tax Rate* berpengaruh Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020?
2. Apakah Risiko Kebangkrutan berpengaruh Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020?
3. Apakah *Tax Avoidance* berpengaruh Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020?
4. Apakah *Cash Effective Tax Rate*, Risiko Kebangkrutan, *Tax Avoidance* berpengaruh Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020?

Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi masalahnya pada Pengaruh *Cash Effective Tax Rate*, Risiko Kebangkrutan, *Tax Avoidance* Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan teknik pengumpulan datanya secara dokumentasi yakni membrowsing laporan keuangan Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Cash Effective Tax Rate* Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Risiko Kebangkrutan Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Cash Effective Tax Rate*, Risiko Kebangkrutan, *Tax Avoidance* Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

Manfaat Penelitian

Adapun beberapa manfaat penelitian ini yaitu :

1. Aspek Teoritis
Memberikan sumbangan pemikiran dan referensi pada penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan *Cash Effective Tax Rate*, Risiko Kebangkrutan, *Tax Avoidance* dan *Cost of Debt*.
2. Aspek praktis
 - a. Bagi Peneliti
Bagi Peneliti, untuk menambah wawasan pengetahuan mengenai pengaruh risiko kebangkrutan, *tax avoidance*, *cash effective tax rate* terhadap *cost of debt*.
 - b. Bagi Perusahaan
Bagi Perusahaan, hasil penelitian ini dapat memberikan informasi berguna perusahaan dalam meminimalkan *cost of debt*.

2. LANDASAN TEORI

Cost of Debt

Jika perusahaan menggunakan obligasi sebagai sarana untuk memperoleh dana dari utang jangka panjang, maka biaya utang adalah sama dengan Kd atau *Yield to Maturity* (YM) yaitu tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemegang/pembeli obligasi [2]. Biaya Utang muncul disebabkan oleh perolehan utang yang dilakukan oleh perusahaan di masa lalu. Utang merupakan suatu kewajiban perusahaan untuk membayar beban bunga yang sudah disepakati kepada pihak yang terkait dan harus di bayar di masa mendatang. Biaya utang dibagi menjadi dua macam yaitu biaya utang sebelum pajak (*before-tax cost of debt*) dan biaya utang setelah pajak (*after-tax cost of debt*) [3]. *Cost of debt* merupakan tingkat bunga yang diterima oleh kreditur sebagai tingkat pengembalian yang disyaratkan. Pelaksanaan pajak di Indonesia diatur oleh pemerintah, hingga saat ini pemerintah terus melakukan pembaharuan kebijakan dan peraturan perpajakan terkait dengan pemungutan pajak yang dikenakan pada wajib pajak baik itu wajib pajak pribadi maupun wajib pajak badan. Sebagian besar respon warga masih beranggapan bahwa pajak merupakan suatu beban. Selain warga, perusahaan juga masih beranggapan hal yang sama, bahwa pajak merupakan beban yang akan mengurangi laba bersih, sehingga besar kemungkinan suatu perusahaan dapat memperkecil pajak baik secara legal maupun illegal. Upaya yang dilakukan untuk memperkecil pajak yang akan dibayarkan, suatu perusahaan melakukan perencanaan pajak.

Risiko Kebangkrutan

Biaya kebangkrutan merupakan kerugian yang harus ditanggung sampai perusahaan bangkrut dan dinyatakan pailit atau kemungkinan sehat kembali, para investor tidak dapat melakukan diversifikasi biaya melalui proses ekuilibrium pasar, dengan asumsi pasar dalam kondisi efisien [4]. Kebangkrutan berarti munculnya biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya ini cukup besar. Suatu penelitian menunjukkan biaya kebangkrutan bisa mencapai 11-17% dari nilai perusahaan [5]. Kegagalan suatu perusahaan biasanya dimulai dengan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan. Kesulitan keuangan adalah suatu keadaan ketika arus kas operasi perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban lancar dan perusahaan diharuskan mengambil tindakan perbaikan. Pengertian kesulitan keuangan tersebut dapat diperluas dalam kaitannya dengan *insolvency*. *Insolvency* diartikan sebagai ketidakmampuan untuk membayar satu utang, kurangnya alat untuk membayar satu utang [6]. Berdasarkan pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa *financial distress* adalah suatu situasi atau keadaan yang sulit dikarenakan arus kas yang dimiliki perusahaan tidak dapat memenuhi untuk membayar kewajiban saat ini baik kewajiban lancar maupun kewajiban jangka panjang. Ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dapat disebabkan oleh beberapa faktor :

1. Perusahaan dapat saja tidak mampu membayar utang jangka pendeknya karena memang perusahaan tersebut tidak memiliki dana sama sekali.
2. Sesungguhnya perusahaan tidak mengalami kesulitan finansial, hanya saja pada saat terdapat utang yang jatuh tempo, perusahaan masih perlu menunggu untuk mencairkan beberapa aset lancar lainnya menjadi kas, seperti melakukan penagihan piutang usaha, menjual persediaan barang dagang, atau bahkan menjual beberapa sekuritas jangka pendeknya [7].

Informasi kebangkrutan bisa bermanfaat bagi beberapa pihak seperti berikut ini :

1. Pemberi pinjaman (seperti pihak bank). Informasi kebangkrutan bisa bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa yang akan diberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.
2. Investor. Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut. Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model prediksi kebangkrutan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan seawal mungkin dan kemudian mengantisipasi kemungkinan tersebut.
3. Pihak pemerintah. Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut (misal sektor perbankan). Juga pemerintah mempunyai badan – badan usaha (BUMN) yang harus selalu diawasi. Lembaga pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan-tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.

4. Akuntan. Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.
5. Manajemen. Kebangkrutan berarti munculnya biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya ini cukup besar. Suatu penelitian menunjukkan biaya kebangkrutan bisa mencapai 11 – 17 % dari nilai perusahaan [5].

Nilai diskriminan prediksi kebangkrutan [5]:

$$Z_i = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Dimana

X_1 = (Aktiva lancar - Utang lancar)/Total Aktiva

X_2 = Laba yang ditahan/Total Aset

X_3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/Total Aset

X_4 = Nilai pasar saham biasa dan preferen Ekuitas/Nilai buku total uang hutang

X_5 = Penjualan/Total Aset

Tax Avoidance

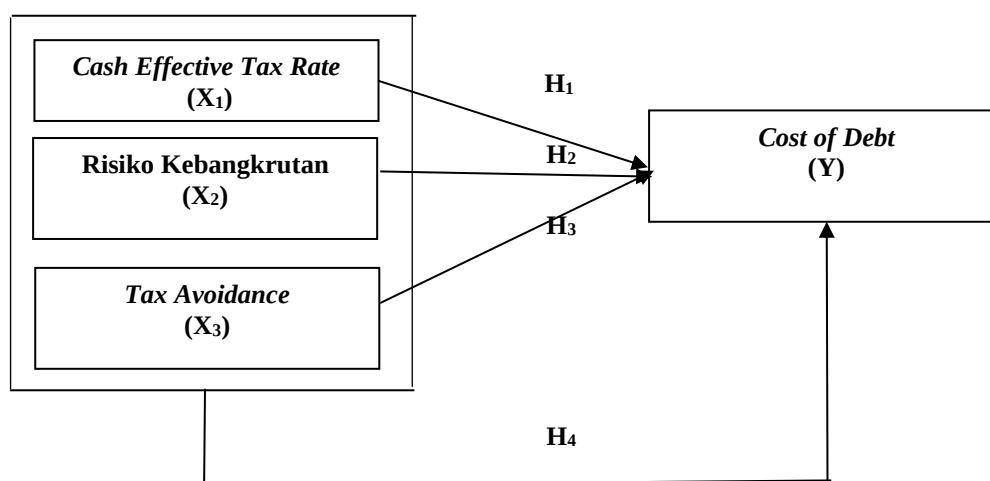
Penghindaran pajak merupakan usaha untuk mengurangi, atau bahkan meniadakan hutang pajak yang harus dibayar perusahaan dengan tidak melanggar Undang-undang yang ada [1]. Penghindaran pajak dapat disebut juga sebagai *tax planning*, yaitu bentuk proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi pengenaan pajak yang tidak dikehendaki. Penghindaran pajak (*tax avoidance*) merupakan suatu tindakan yang bersifat legal dan sama sekali tidak melanggar peraturan hukum pajak yang sudah ada. Penghindaran pajak masih diperbolehkan oleh negara karena sifatnya masih legal, berbeda dengan *tax evasion* (penyelundupan pajak) [3]. Pengenaan pajak ganda akan menyebabkan bertambahnya beban pajak yang harus dipikul oleh wajib pajak. Hal ini bukan saja akan memberatkan wajib pajak, tetapi juga akan menimbulkan kerugian bagi penerimaan pajak negara-negara yang bersangkutan. Untuk meringankan beban tersebut, berbagai upaya dilakukan oleh negara-negara untuk menghapuskan atau minimal mengurangi terjadinya pajak ganda. Upaya-upaya tersebut ada yang dilakukan secara sepihak (*unilateral*), yaitu dilakukan oleh negara yang bersangkutan tanpa melibatkan negara lain. Caranya dengan memuat ketentuan di dalam undang-undang perpajakan nasionalnya ketentuan-ketentuan yang dimaksudkan untuk menghapuskan atau mengurangi pajak ganda. Ada juga yang dilakukan melalui perjanjian perpajakan, yang diadakan dengan tujuan utamanya untuk menghindarkan pajak ganda (*avoidance of double taxation*). Perjanjian tersebut dapat bersifat bilateral, yaitu dalam hal perjanjian yang diadakan hanya melibatkan dua negara saja, dapat pula bersifat multilateral, jika yang terlibat dalam perjanjian perpajakan lebih dari dua negara.

Kerangka Berpikir

Faktor pajak perlu diperhatikan dalam menaksir biaya hutang. Karena umumnya pembayaran bunga bersifat *tax deductible* dan penaksiran arus kas untuk penilaian profitabilitas investasi didasarkan atas dasar setelah pajak, maka biaya hutang perlu disesuaikan dengan pajak [2]. Perusahaan seringkali menghadapi kesulitan keuangan yang berdampak pada risiko kebangkrutan. Biasanya risiko kebangkrutan dapat terjadi diakibatkan hutang perusahaan yang tinggi namun kemampuan perusahaan membayar hutang tersebut rendah. Hutang tinggi menimbulkan biaya hutang tinggi juga Penggunaan hutang bagi perusahaan mempunyai beberapa dampak penting:

1. Dengan menggunakan hutang pemilik perusahaan (pemilik ekuitas) tidak perlu berbagi kepemilikan dengan pemasok dana.
2. Apabila perusahaan mampu menghasilkan laba dari investasi yang dibiayai dengan hutang tersebut dan laba tersebut lebih besar dari biaya bunga yang harus dibayar maka tingkat keuntungan pemilik perusahaan akan diperbesar (*leveraged*) sebagai akibat penggunaan hutang tersebut, meskipun risikonya juga meningkat.
3. Para kreditur, sewaktu memberi pinjaman, akan memperhatikan jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ekuitasnya semakin aman bagi mereka [8].

Hutang dan biaya hutang tinggi yang terjadi di perusahaan mendorong perusahaan untuk menghindari pajak. Perusahaan berupaya melakukan *tax avoidance* guna untuk menaikkan laba perusahaan Perusahaan yang memiliki laba tinggi akan mengakibatkan beban pajak tinggi. Perusahaan meminimalkan pembayaran pajak tinggi sehingga perusahaan melakukan penghindaran pajak dengan memanfaatkan biaya bunga dengan menambah hutang mereka. Semakin perusahaan berusaha menghindari pajak maka akan semakin tinggi biaya bunga yang dikeluarkan sehingga akan meningkatkan biaya hutang. Perusahaan berupaya melakukan penghindaran pajak namun tarif pajak yang diberlakukan sesuai dengan Undang-Undang Perpajakan yang berlaku. Tarif pajak yang efektif akan dikenakan perusahaan namun pembayaran pajak perusahaan akan disesuaikan kemampuannya. Pembayaran pajak perusahaan juga mempertimbangkan biaya utang yang terjadi di perusahaan. Berdasarkan teori yang ada sebelumnya maka kerangka berpikir yang digambarkan di bawah ini.



Gambar 1 Kerangka Berpikir

Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data [9].

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H₁: *Cash Effective Tax Rate* berpengaruh Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.
- H₂: Risiko Kebangkrutan berpengaruh Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.
- H₃: *Tax Avoidance* berpengaruh Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.
- H₄: *Cash Effective Tax Rate*, Risiko Kebangkrutan, *Tax Avoidance* berpengaruh Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Peneliti memperoleh data penelitian dengan cara memasuki situs www.idx.co.id. Pendekatan penelitian kuantitatif. Jenis data adalah data kuantitatif. Sumber data penelitian adalah sumber data primer.

Populasi

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian. Jika peneliti ingin meneliti semua elemen yang terdapat dalam wilayah penelitiannya, maka penelitian tersebut merupakan penelitian populasi. Penelitian populasi dilakukan jika peneliti ingin melihat semua aspek di dalam populasi. Oleh karena itu, subjeknya meliputi semua yang terdapat di dalam populasi. Objek pada populasi diteliti, hasilnya dianalisa, disimpulkan dan kesimpulan tersebut berlaku untuk semua populasi [10]. Populasi dalam penelitian ini adalah 52 Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

Sampel

Sampel adalah bagian dari sejumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang digunakan untuk penelitian yang nanti kesimpulan dari penelitian tersebut berlaku untuk populasi [10]. Metode pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah penentuan sampel didasarkan pada karakteristik atau ciri-ciri tertentu berdasarkan ciri atau sifat populasinya [11]. Kriteria sampel dapat diuraikan pada tabel 3.1 sebagai berikut :

Tabel 3.1
Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah Sampel
1.	Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.	52
2.	Aneka Industri yang tidak menerbitkan laporan keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020 (tanggal listing ataupun delisting)	(17)
3	Aneka Industri yang memiliki laba negatif selama berturut-turut Periode 2018-2020.	(24)
Jumlah		11
Total sampel (3 x 11 perusahaan)		33

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan kriteria di atas dapat disajikan sampel 11 Aneka Industri di bawah ini :

Tabel 3.2
Sampel Aneka Industri
Populasi Perusahaan Sektor Aneka Industri

Sektor 4-Aneka Industri			Tanggal Listing
Sub Sektor Otomotif dan Komponen			
1	ASII	PT. Astra International Tbk	04-Apr-1990
2	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk	15-Jun-1998
3	INDS	PT. Indospring Tbk	10-Aug-1990
4	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk	09-Sep-1996
Sektor 4-Aneka Industri			
Sub Tekstil dan Garment			
1	INDR	PT. Indorama Syntetics Tbk	03-Aug-1990
2	SRIL	PT. Sri Rejeki Isman Tbk	17-Jun-2013
3	TRIS	PT Trisula International Tbk	28-Jun-2012
Sub Sektor Kabel			
1	JECC	PT. Jembo Cable Company Tbk	18-Nov-1992
2	KBLM	PT. Kabelindo Murni Tbk	01-Jun-1992
3	SCCO	PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	20-Jul-1982
4	VOKS	PT. Voksel Electric Tbk	20-Dec-1990

Jumlah sampel dalam penelitian ini diambil sebanyak 17 Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020 yang memenuhi kriteria dengan 3 tahun pengamatan sehingga total sampel berjumlah 51 data.

Defenisi Operasional Variabel

Definisi operasional adalah definisi yang didasarkan atas sifat-sifat hal yang didefinisikan yang dapat diamati (diobservasi) [12]. Adapun definisi operasional variabel dapat disajikan pada Tabel 3.3 :

Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Indikator Variabel	Skala Ukur
<i>Cash Effective Tax Rate (X₁)</i>	CETR menjelaskan persentase total pembayaran beban pajak penghasilan secara tunai yang dibayarkan perusahaan dari seluruh total pendapatan sebelum pajak yang diperoleh perusahaan. Sumber : Mulia, dkk., (2019:1442) [13]	<i>Cash Effective Tax Rate (CETR)</i> $= \frac{\text{Pembayaran Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$ Sumber : Wardani dan Rumahorbo (2018:186) [14]	Rasio
Risiko Kebangkrutan (X ₂)	Kebangkrutan berarti munculnya biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya ini cukup besar. Sumber : Hanafi dan Halim (2016 :259)	$Z_i = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$ Sumber : Hanafi dan Halim (2016:272)	Rasio
<i>Tax Avoidance (X₃)</i>	Penghindaran pajak merupakan usaha untuk mengurangi, atau bahkan meniadakan hutang pajak yang harus dibayar perusahaan dengan tidak melanggar undang-undang yang ada. Sumber : Pratama, dkk., (2017:10)	$ERT_t = \frac{\text{TaxExpenses}_t}{\text{Pre-TaxIncome}_t}$ Sumber : Zahro, dkk., (2018:67)	Rasio
<i>Cost of Debt (Y)</i>	<i>Cost of Debt</i> sebagai tingkat pengembalian (<i>yield rate</i>) yang diharapkan oleh kreditur saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan atau tingkat bunga yang harus dibayar oleh perusahaan ketika melakukan pinjaman. Dalam penelitian ini biaya utang dihitung dari besarnya beban bunga yang dibayarkan setelah dikurangi dengan pajak. Sumber : Zahro, dkk., (2018:67)	$KD = kd (1 - Tax)$ Sumber : Zahro, dkk., (2018:67)	Rasio

Sumber: buku referensi

Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini, teknik yang digunakan dalam pengumpulan data merupakan metode studi dokumentasi dan metode studi kepustakaan.

1. Studi dokumentasi

Dokumentasi adalah kegiatan pengumpulan data yang dilakukan melalui penelusuran dokumen. Teknik ini dilakukan dengan memanfaatkan dokumen-dokumen tertulis, gambar, foto atau benda-benda lainnya yang berkaitan dengan aspek-aspek yang diteliti [11]. Metode dokumentasi ini dilakukan dengan mengumpulkan dokumen-dokumen berupa laporan keuangan tahun 2018-2020.

2. Studi kepustakaan

Studi pustaka adalah kegiatan mempelajari, mendalami dan mengutip teori-teori atau konsep-konsep dari sejumlah literatur baik buku, jurnal, majalah, koran atau karya tulis lainnya yang relevan dengan topik, fokus atau variabel penelitian [11].

Studi kepustakaan dilakukan dengan mempelajari dan mengambil data dari literatur buku-buku teks terkait dan sumber-sumber lain yang dianggap dapat memberikan informasi mengenai penelitian.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data digunakan analisis regresi data panel. Data panel adalah gabungan antara data runtun waktu dan data silang. Persamaan dasar regresi data panel secara umum :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y : *Cost of Debt*

α : konstanta

X_1 : *Cash Effective Tax Rate*

X_2 : Risiko Kebangkrutan

X_3 : *Tax Avoidance*

$\beta_{1,2,3}$: besaran koefisien regresi dari masing-masing variabel

e : *error*

Model estimasi regresi data panel :

1. *Common effect* model sebagai model paling sederhana dimana pendekatannya mengabaikan dimensi waktu dan ruang yang dimiliki data panel hanya mengkombinasikan data untun waktu dan data silang.
2. *Fixed effect* model adalah pendekatan dengan mengasumsikan intersep dan koefisien regressor dianggap konstan untuk seluruh unit daerah maupun unit waktu.
3. *Random effect* model melalui teknik variabel dummy menunjukkan ketidakpastian model yang digunakan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Variabel Penelitian

Analisis deskriptif berguna menggambarkan data penelitian seperti *mean*, *minimum* dan *maximum*. Statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel :

Tabel 4.1
Deskriptif Statistik
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CashEffectiverateta x	33	.09	1.35	.3082	.28521
RisikoKebangkruta n	33	1.45	19.15	3.8233	3.28200
Taxavoidance	33	.09	43.07	2.3067	7.37816
CostofDebt	33	-58123709609.67	77425669312.53	-269883419.4109	19328235414.70076
Valid N (listwise)	33				

Sumber: Hasil Penelitian, 2022 (Data diolah)

1. *Cash Effective Tax Rate* memiliki nilai minimum sebesar 0,09, nilai maximum sebesar 1,35, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,3082 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,28521.
2. Risiko Kebangkrutan memiliki nilai minimum sebesar 1,45, nilai maximum sebesar 19,15, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,8233 dengan nilai standar deviasi sebenar 3,28200.
3. *Tax Avoidance* memiliki nilai minimum sebesar 0,09, nilai maximum sebesar 43,07, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,3067 dengan nilai standar deviasi sebenar 7,37816.
4. *Cost of Debt* memiliki nilai minimum sebesar -58123709609.67, nilai maximum sebesar 77425669312.53, nilai rata-rata (*mean*) sebesar -269883419.4109 dengan nilai standar deviasi sebenar 19328235414.70076.

Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test pada Tabel 4.2 diketahui nilai Asymp Sig (2 tailed) sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka data berdistribusi tidak normal.

Tabel 4.2 Uji Normalitas One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Sebelum Transformasi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000002
	Std. Deviation	18251743982.76983600
Most Extreme Differences	Absolute	.295
	Positive	.280
	Negative	-.295
Test Statistic		.295
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data diolah dari hasil penelitian, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test pada Tabel 4.3 diketahui nilai Asymp Sig (2 tailed) sebesar 0,200 lebih kecil dari 0,05 maka data berdistribusi normal.

Tabel 4.3 Uji Normalitas One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Sesudah Transformasi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.44279383
Most Extreme Differences	Absolute	.110
	Positive	.110
	Negative	-.090
Test Statistic		.110
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

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

Sumber : Data diolah dari hasil penelitian, 2022

Uji Multikolinieritas

Berdasarkan Tabel 4.4 menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut mempunyai nilai VIF < 10 dan nilai toleransi > 0,1 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model tersebut tidak terdapat multikolinieritas.

Tabel 4.4 Hasil Multikolinearitas
Coefficients^a

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	20.730	1.248		16.611	.000		
	Ln_CashEffectiverateta x	-.167	.508	-.075	-.329	.746	.981	1.019
	Ln_RisikoKebangkrutan	-.214	.604	-.092	-.355	.728	.762	1.313
	Ln_Taxavoidance	-.910	.615	-.381	-1.480	.158	.768	1.302

a. Dependent Variable: Ln_CostofDebt

Sumber : Data diolah dari hasil penelitian, 2022

Uji Autokorelasi

Salah satu ukuran menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji run test. Hasil uji autokorelasi dengan uji run test :

**Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi
Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.00087
Cases < Test Value	10
Cases >= Test Value	10
Total Cases	20
Number of Runs	11
Z	.000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000

a. Median

Sumber : Data diolah dari hasil penelitian, 2022

Berdasarkan tabel 4.5 diatas menunjukkan asymp sig. pada *output runs test* sebesar $1,000 > 0,05$, maka data tidak mengalami/mengandung autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil uji Spearman rho pada tabel 4.6 terlihat bahwa nilai probabilitas signifikansinya untuk variabel *Cash Effective Tax Rate*, Risiko Kebangkrutan, *Tax Avoidance* $> 0,05$, maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas.

**Tabel 4.6 Hasil Uji Heterokedastisitas
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.487	.698		2.132	.049
	Ln_CashEffectiveratetax	-.404	.284	-.313	-1.421	.174
	Ln_RisikoKebangkrutan	-.633	.337	-.469	-1.878	.079
	Ln_Taxavoidance	.274	.344	.198	.798	.437

a. Dependent Variable: Abs_ut1

Sumber : Data diolah dari hasil penelitian, 2022

Analisis Regresi

Analisis regresi linier berganda bertujuan melihat pengaruh antara variabel independen (*Cash Effective Tax Rate*, Risiko Kebangkrutan, *Tax Avoidance*) dengan variabel dependen (*Cost of Debt*). Hasil analisis regresi linier berganda sebagai berikut :

**Tabel 4.7 Hasil Regresi Linier Berganda
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	20.730	1.248		16.611	.000
	Ln_CashEffectiveratetax	-.167	.508	-.075	-.329	.746
	Ln_RisikoKebangkrutan	-.214	.604	-.092	-.355	.728
	Ln_Taxavoidance	-.910	.615	-.381	-1.480	.158

a. Dependent Variable: Ln_CostofDebt

Sumber : Data diolah dari hasil penelitian, 2022

Cost of Debt = 20,730 - 0,167 Ln_Cash Effective Tax Rate - 0,214 Ln_Risiko Kebangkrutan - 0,214 Ln_Risiko Kebangkrutan - 0,910 Ln_Taxavoidance

1. Nilai koefisien regresi X1 (*Cash Effective Tax Rate*) sebesar -0,167 yang menunjukkan hasil negatif berarti bahwa setiap peningkatan *Cash Effective Tax Rate* sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap maka *Cost of Debt* akan menurun sebesar 0,167.
2. Nilai koefisien regresi X2 (Risiko Kebangkrutan) sebesar -0,214 yang menunjukkan hasil negatif berarti bahwa setiap peningkatan Risiko Kebangkrutan sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap maka *Cost of Debt* akan menurun sebesar 0,214..
3. Nilai koefisien regresi X3 (*Tax Avoidance*) sebesar -0,910 yang menunjukkan hasil negatif berarti bahwa setiap peningkatan *Tax Avoidance* sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap maka *Cost of Debt* akan menurun sebesar 0,910.

Uji Parsial

Uji t (uji signifikansi parsial) bertujuan menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen atau variabel penjelas secara individual atau parsial dalam menerangkan variabel dependen. Uji t diuji dengan melihat nilai signifikansi (sig) dimana jika nilai sig dibawah 0,05 maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara parsial. Hasil uji t ditunjukkan sebagai berikut :

Tabel 4.8 Hasil uji t (uji signifikansi parsial)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	20.730	1.248		16.611	.000
	Ln_CashEffectiveratetax	-.167	.508	-.075	-.329	.746
	Ln_RisikoKebangkrutan	-.214	.604	-.092	-.355	.728
	Ln_Taxavoidance	-.910	.615	-.381	-1.480	.158

a. Dependent Variable: Ln_CostofDebt

Sumber : Data diolah dari hasil penelitian, 2022

- Hasil uji t dari variabel *Cash Effective Tax Rate* (X_1) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -0,329 dengan nilai signifikansi sebesar 0,746. Nilai t_{hitung} akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} dengan nilai signifikansi 0,05, t_{tabel} yang diperoleh adalah 20-3-1 = 16 sebesar 2,119 yang menunjukkan bahwa $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ yaitu $-0,329 > -2,119$ dengan nilai signifikan $> 0,05$ yaitu $0,746 > 0,05$ dapat disimpulkan bahwa *Cash Effective Tax Rate* tidak berpengaruh Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.
- Hasil uji t dari variabel Risiko Kebangkrutan (X_2) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -0,355 dengan nilai signifikansi sebesar 0,728. Nilai t_{hitung} akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} dengan nilai signifikansi 0,05, t_{tabel} yang diperoleh adalah 20-3-1 = 16 sebesar 2,119 yang menunjukkan bahwa $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ yaitu $-0,355 > -2,119$ dengan nilai signifikan $> 0,05$ yaitu $0,728 > 0,05$ dapat disimpulkan bahwa Risiko Kebangkrutan tidak berpengaruh Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.
- Hasil uji t dari variabel *Tax Avoidance* (X_3) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -1,480 dengan nilai signifikansi sebesar 0,158. Nilai t_{hitung} akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} dengan nilai signifikansi 0,05, t_{tabel} yang diperoleh adalah 20-3-1 = 16 sebesar 2,119 yang menunjukkan bahwa $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ yaitu $-1,480 > -2,036$ dengan nilai signifikan $> 0,05$ yaitu $0,158 > 0,05$ dapat disimpulkan bahwa *Tax Avoidance* tidak berpengaruh Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

Uji F (Simultan)

Tabel 4.10 di bawah ini mengungkapkan bahwa nilai F-hitung adalah 1,214 dengan tingkat signifikansi 0,337. Sedangkan F-tabel pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$) adalah 20-3-1 = 16 sebesar 3,24. Oleh karena itu pada kedua perhitungan yaitu F-hitung $>$ F-tabel dan tingkat signifikansinya ($0,337 > 0,05$) menunjukkan bahwa *Cash Effective Tax Rate*, Risiko Kebangkrutan, *Tax Avoidance* tidak berpengaruh Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

Tabel 4.9 Uji Anova
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.003	3	3.001	1.214	.337 ^b
	Residual	39.551	16	2.472		
	Total	48.554	19			

a. Dependent Variable: Ln_CostofDebt

b. Predictors: (Constant), Ln_Taxavoidance, Ln_CashEffectiveratetax, Ln_RisikoKebangkrutan

Sumber : Data diolah dari hasil penelitian, 2022

Uji Pengaruh Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk menghitung besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai R^2 menunjukkan seberapa besar proporsi dan total variasi variabel tidak bebas yang dapat dijelaskan oleh variabel penjelasnya. Hasil uji koefisien determinasi (R^2) ditunjukkan sebagai berikut :

Tabel 4.10 Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.431 ^a	.185	.033	1.57225

- a. Predictors: (Constant), Ln_Taxavoidance, Ln_CashEffectiveratetax, Ln_RisikoKebangkrutan
 b. Dependent Variable: Ln_CostofDebt
 Sumber : Data diolah dari hasil penelitian, 2022

Berdasarkan tabel 4.10 di atas, menunjukkan bahwa nilai R square koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,185 atau 18,5% sehingga variabel *Cash Effective Tax Rate*, Risiko Kebangkrutan, *Tax Avoidance* dapat menjelaskan *Cost of Debt* sebesar 18,5% dan sisanya 81,5% dijelaskan oleh variabel lain seperti Tata Kelola Dan Karakteristik Perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya maka kesimpulan yang dapat diambil sebagai berikut:

1. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah **$\text{Cost of Debt} = 20,730 - 0,167 \text{ Ln_Cash Effective Tax Rate} - 0,214 \text{ Ln_Risiko Kebangkrutan} - 0,214 \text{ Ln_Risiko Kebangkrutan} - 0,910 \text{ Ln_Taxavoidance}$** .
2. *Cash Effective Tax Rate* tidak berpengaruh Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.
3. Risiko Kebangkrutan tidak berpengaruh Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.
4. *Tax Avoidance* tidak berpengaruh Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.
5. *Cash Effective Tax Rate*, Risiko Kebangkrutan, *Tax Avoidance* tidak berpengaruh Terhadap *Cost of Debt* Pada Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh oleh penulis, maka penulis memberikan saran sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan variabel lain yang terhadap *cost of debt*, seperti menggunakan kualitas *disclosure*, menambah variabel control *Firm Size*, *Debt Equity Ratio*.
2. Sebaiknya pihak manajemen Aneka Industri mengendalikan total hutang yang terjadi di perusahaan tinggi guna menghindari terjadinya risiko kebangkrutan yang terjadi dapat tinggi.
3. Sebaiknya pihak manajemen Aneka Industri meminimalkan penghindaran pajak perusahaan yang diakibatkan biaya hutang yang tinggi dikarenakan biaya hutang tinggi dapat mengakibatkan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar hutang.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Pratama, Djaddang dan Masri. 2017. Pengujian *Tax Avoidance* Dan Risiko Kebangkrutan Terhadap *Cost Of Debt* Dan Insentif Pajak Sebagai Pemoderasi. Konferensi Ilmiah Akuntansi IV. 2-3 Maret 2017.
- [2] Nidar, Sulaeman Rahman. 2016. *Manajemen Keuangan Perusahaan Modern*. Bandung : Penerbit Pustaka Reka Cipta.
- [3] Zahro, Afifudin dan Mawardi. 2018. Pengaruh Penghindaran Pajak Dan *Good Corporate Governance* Terhadap *Cost Of Debt*. E-JRA Vol. 07 No. 06 Agustus 2018. Universitas Islam Malang.
- [4] Harmono. 2018. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Penerbit PT Bumi Aksara.
- [5] Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Penerbit UPP STIM YKPN.
- [6] Sudana, I Made. 2015. *Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga.
- [7] Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan Integrated And Comprehensive Edition*. Jakarta : PT Grasindo.
- [8] Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2015. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- [9] Hikmawati, Fenti. 2019. *Metodologi Penelitian*. Cetakan Ketiga. Jakarta : Penerbit Raja Grafindo Persada.
- [10] Tersiana, Andra. 2018. *Metode Penelitian*. Cetakan Pertama. Yogyakarta : Start Up.
- [11] Widodo. 2017. *Metodologi Penelitian Populer & Praktis*. Jakarta : Rajawali Pers.
- [12] Suryabrata, Sumadi. 2018. *Metodologi Penelitian*. Jakarta : PT. Rajagrafindo Persada.
- [13] Mulia, Helmy dan Setiawan. 2019. *Equity Risk Incentives dan Corporate Tax Aggressiveness*. *Wahana Riset Akuntansi*, 7(1), April, 2019. ISSN : 2338-4786 (Print) ISSN : 2656-0348 (Online). UNP.
- [14] Wardani dan Rumahorbo. 2018. Pengaruh Penghindaran Pajak, Tata Kelola Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Biaya Hutang. *Jurnal Akuntansi* Vol. 6 No. 2 Desember 2018.