

---

# PENGARUH TAX AVOIDANCE DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP COST OF DEBT PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERBANKAN

---

**RHEZNANDYA NORMAN HIDAYAT**

STIE Indonesia Banking School

*rheznandyahidayat@gmail.com*

**WILL ANDILLA DARNIATY\***

STIE Indonesia Banking School

*will.andilla@ibs.ac.id*

## **Abstract**

*This study aims to analyze the influence of Tax Avoidance and Institutional Ownership on the Cost Of Debt in Indonesian banking companies. This study is based on Agency Theory and Trade Off Theory, with the dependent variable being Cost of Debt, while the independent variables are Tax Avoidance and Institutional Ownership. The data used is secondary data obtained from the financial reports of banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during a certain period. The research method used is panel data regression to test the relationship between variables. The results indicate that Tax Avoidance and Institutional Ownership significantly influence the Cost of Debt of banking companies. These findings have important implications for management and regulators in managing capital structure and taxation policies in the banking sector.*

**Keywords:** tax avoidance, institutional ownership, cost of debt

## **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Tax Avoidance dan Kepemilikan Institusional terhadap Cost Of Debt pada perusahaan sektor perbankan di Indonesia. Penelitian ini didasarkan pada Teori Keagenan dan Trade Off Theory, dengan variabel dependen yaitu Cost Of Debt, sedangkan variabel independennya adalah Tax Avoidance dan Kepemilikan Institusional. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode tertentu. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi data panel untuk menguji hubungan antar variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Tax Avoidance dan Kepemilikan Institusional secara signifikan memengaruhi Cost Of Debt perusahaan perbankan. Temuan ini memberikan implikasi penting bagi manajemen dan regulator dalam pengelolaan struktur modal dan kebijakan perpajakan di sektor perbankan.

**Kata Kunci:** tax avoidance, kepemilikan institusional, cost of debt

---

## **PENDAHULUAN**

Pajak adalah sumber pemasukan keuangan negara Indonesia yang digunakan untuk membiayai pembangunan dan pengeluaran negara lainnya. Fungsi utama pajak adalah sebagai sumber pendapatan negara untuk menyeimbangkan antara pengeluaran dan pendapatan negara (Sihombing & Sibagariang, 2020). Oleh karena itu, wajib pajak badan dan orang pribadi diharapkan patuh dalam melaksanakan kewajiban perpajakannya secara sukarela dan taat terhadap peraturan perpajakan. Perlawanan terhadap pajak oleh wajib pajak menjadi hambatan dalam pemungutan pajak.

---

\*) Corresponding Author



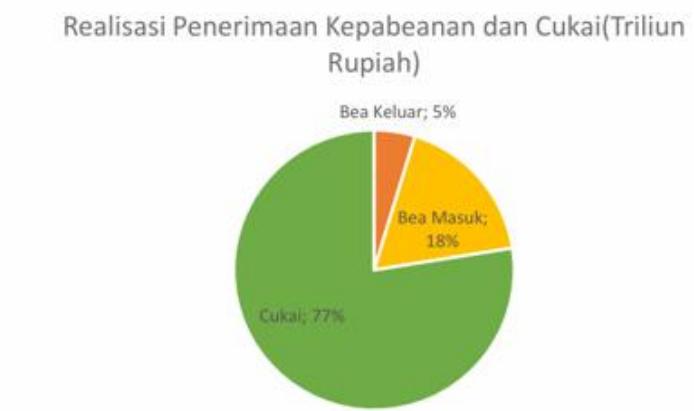
**Gambar 1. Realisasi Penerimaan Perpajakan**

Sumber: Kemenkeu



**Gambar 2. Realisasi Penerimaan Pajak**

Sumber: Kemenkeu



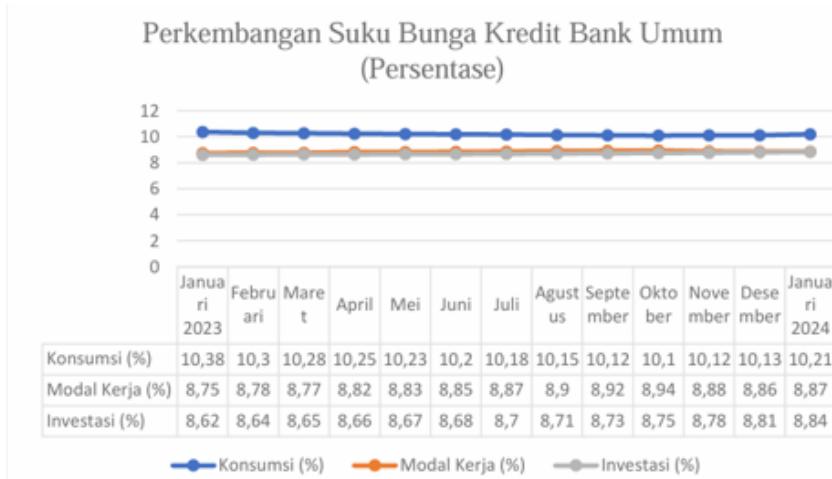
**Gambar 3. Realisasi Penerimaan Kepabeanan dan Cukai**

Sumber: Kemenkeu

Menurut laporan dari Kementerian Keuangan (Kemenkeu), penerimaan pajak Indonesia pada tahun 2023 mencapai Rp1.869,23 triliun, mengalami peningkatan sebesar 8,88% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Angka ini setara dengan 108,8% dari target yang ditetapkan dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) 2023 sebesar Rp1.718,03 triliun, atau sebesar 102,8% dari target yang diatur dalam Peraturan Presiden Nomor 75 Tahun 2023 sebesar Rp1.818,24 triliun. Berdasarkan sektornya, industri pengolahan menjadi penyumbang terbesar dalam hal penerimaan pajak bagi negara sepanjang tahun 2023, menyumbang sekitar 26,9% dari total penerimaan pajak selama periode tersebut. Sektor perdagangan menempati posisi kedua

dengan kontribusi sekitar 24,4% terhadap total penerimaan pajak.

Sementara itu, sektor jasa keuangan dan asuransi memberikan sumbangan sebesar 11,5% terhadap total penerimaan pajak dalam negeri. Sektor pertambangan juga memberikan kontribusi signifikan sebesar 9,4% terhadap penerimaan pajak selama tahun tersebut. Kontribusi pajak yang sama-sama sebesar 4,4% juga berasal dari sektor transportasi dan pergudangan serta konstruksi dan real estat. Sektor informasi dan komunikasi memberikan kontribusi sebesar 3,4%, sedangkan kontribusi dari sektor jasa perusahaan sebesar 3,3%. Selain pajak, Kemenkeu juga mencatat penerimaan negara dari bea dan cukai sebesar Rp286,19 triliun, dan penerimaan negara bukan pajak (PNBP) sebesar Rp605,89 triliun.



**Gambar 4. Suku Bunga**  
Sumber: Diolah Penulis



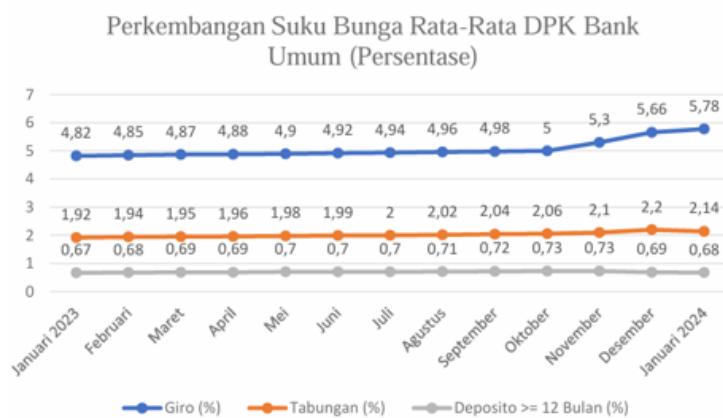
**Gambar 5 Komposisi Dana Pihak Ketiga Bank Umum**  
Sumber: Kemenkeu



**Gambar 6 Komposisi Kredit Per Jenis Penggunaan Bank Umum**  
Sumber: Diolah Penulis

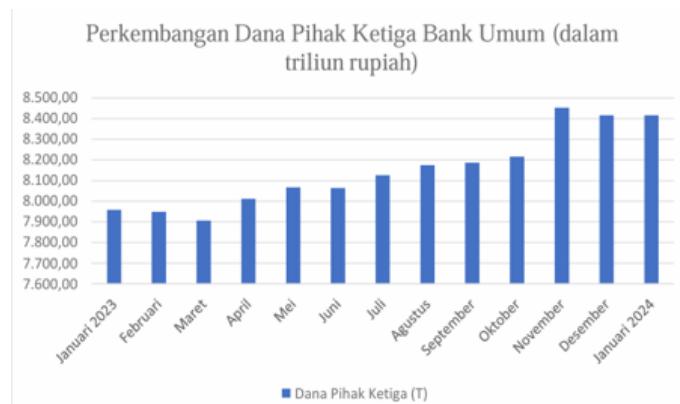
Peningkatan penerimaan pajak ini menunjukkan bahwa sektor-sektor industri, termasuk sektor jasa keuangan dan perbankan, terus berkembang dan memperkuat kontribusinya terhadap perekonomian nasional. Namun, di tengah pertumbuhan tersebut, perusahaan juga dihadapkan pada tantangan pengelolaan struktur keuangan, khususnya terkait biaya utang (cost of debt). Dari pengertian yang dikemukakan oleh Ross (2009) dapat disimpulkan bahwasanya debt bukan kepemilikan dari perusahaan, biaya hutang merupakan biaya bisnis yang bisa menjadi pengurang dalam pajak (tax deductible) dan debt yang belum dibayar merupakan kewajiban perusahaan. Pengertian hutang menurut KMK No.1002/KMK.04.1984 adalah saldo rata-rata pada tiap akhir bulan yang dihitung dari semua hutang baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek, selain hutang dagang.

Pada sektor perbankan atau finance juga terjadi kenaikan pendapatan di mana bank umum mengalami kenaikan yang cukup baik dijelaskan pada gambar di bawah:



**Gambar 7 Perkembangan Suku Bunga Rata-rata DPK Bank Umum**

Sumber: Diolah Penulis



**Gambar 8 Perkembangan Dana Pihak Ketiga Bank Umum**

Sumber: Diolah Penulis

Berdasarkan data-data di atas, dapat diketahui bahwa pendapatan perusahaan sektor perbankan mengalami peningkatan yang cukup signifikan dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini terjadi karena adanya perkembangan suku bunga serta meningkatnya masyarakat yang mulai menggunakan bank umum sebagai tempat menyimpan dana mereka selain pendapatan bank yang meningkat pajak yang di terapkan pemerintah juga mengalami peningkatan hal ini juga membuat perusahaan menggunakan berbagai cara untuk mengurangi pajak.

Nilai cost of debt atau biaya hutang pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023 menunjukkan nilai yang fluktif. Pada tahun 2019, rata-rata cost of debt tercatat negatif sebesar -0,270, yang kemudian meningkat tajam menjadi positif sebesar 0,259 di tahun

2020. Namun, tren ini kembali mengalami penurunan pada tahun 2021 dengan rata-rata cost of debt menjadi -0,208. Setelah itu, terjadi pemulihan di tahun 2022 dengan nilai cost of debt sebesar 0,288, yang terus berlanjut hingga mencapai 0,401 pada tahun 2023. Perubahan yang fluktuatif ini mencerminkan dinamika sektor perbankan dalam mengelola struktur pendanaan mereka, yang dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti perubahan suku bunga, kondisi ekonomi makro, tingkat risiko kredit, serta faktor internal seperti strategi manajemen keuangan dan tingkat kepercayaan pasar terhadap stabilitas bank.



**Gambar 9 Indikator Kinerja Bank Umum Konvensional (Januari 2024)**

Sumber: Diolah Penulis

Perubahan yang fluktuatif ini mencerminkan dinamika sektor perbankan yang memengaruhi besarnya cost of debt perusahaan, yaitu praktik penghindaran pajak (Tax avoidance), kepemilikan institusional ukuran perusahaan (firm size). Tax avoidance adalah praktik mengatur keuangan perusahaan dengan tujuan meminimalkan pajak yang harus dibayar, namun tetap sesuai dengan peraturan hukum yang berlaku. Secara lebih rinci, penghindaran pajak adalah suatu praktik yang sering dilakukan oleh individu atau perusahaan untuk mengatur keuangan mereka sedemikian rupa sehingga pajak yang harus mereka bayar menjadi minimal, tetapi masih sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku. Sehingga seringkali melibatkan penggunaan strategi keuangan yang cermat dan kompleks untuk memanfaatkan celah-celah dalam undang-undang perpajakan atau menginterpretasikan ketentuan hukum secara kreatif.

Pada sektor perbankan sesuai dengan data yang tersaji sebelumnya memiliki beberapa hambatan. Hambatan ini dapat disebabkan oleh kondisi negara dan masyarakat, maupun usaha-usaha wajib pajak yang sengaja atau tidak sengaja mempersulit pemasukan pajak sebagai sumber penerimaan negara. Salah satu bentuk perlawanan pajak adalah tax avoidance (penghindaran pajak). Penghindaran pajak dilakukan secara legal dan aman bagi wajib pajak karena tidak bertentangan dengan ketentuan perpajakan, berbeda dengan tax evasion yang merupakan suatu pelanggaran. Metode dan teknik yang digunakan dalam tax avoidance biasanya memanfaatkan kelemahan-kelemahan (grey area) yang terdapat dalam undang- undang dan peraturan perpajakan. Tujuannya adalah untuk memperkecil jumlah pajak yang terutang (Pohan, 2014). Namun, perusahaan sebagai wajib pajak cenderung menginginkan jumlah pajak yang dibayarkan sedikit, karena perusahaan menganggap bahwa membayar pajak akan membebani perusahaan dan merupakan beban yang akan mengurangi laba bersih (Wiratmoko, 2018).

Graham dan Tucker (2006) dalam Y. Lim (2011) mengatakan bahwa penghindaran pajak dan hutang bersifat substitusi. DeAngelo dan Masulis (1980) dalam Y. Lim (2011) menunjukkan bahwa tingkat hutang berhubungan negatif dengan tax avoidance. Perusahaan akan cenderung menggunakan hutang yang sedikit ketika mereka melakukan tax avoidance. Penghindaran pajak dapat mengurangi transparansi perusahaan sehingga menimbulkan konflik lembaga (keagenan) antara manajemen dan debt holders karena dapat menyebabkan asimetri informasi (information asymmetry). Untuk itulah perlunya diterapkan good corporate governance di perusahaan. Salah satu penerapan good corporate governance adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional dapat mengendalikan dan mengawasi kinerja manajemen agar lebih optimal dan sesuai dengan yang diharapkan oleh principal. Kepemilikan institusional dianggap mampu membatasi setiap

keputusan yang diambil pihak manajer dalam pengambilan keputusan yang strategis, sehingga mengurangi tindakan manipulasi. Tarjo (2008) dalam Permanasari dan Kawedar (2010), kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Adanya kepemilikan institusional diharapkan mampu menciptakan kontrol yang baik.

Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi dan Ardiyanto (2020) mengatakan bahwasanya penghindaran pajak berpengaruh positif perusahaan yang melakukan penghindaran pajak pada saat ini tidak selalu memiliki hutang yang banyak, dan periode penelitian ini dilakukan setelah pemerintah melakukan reformasi perpajakan serta adanya Peraturan Menteri Keuangan No. 169/PMK.010/2015 mengenai besaran perbandingan hutang dan modal perusahaan.

Namun, dalam pergelitian lain yang ditulis oleh Fajarwati (2023) bahwasannya tax avoidance tidak berpengaruh pada cost of debt karena perusahaan lebih senang memaksimalkan penghindaran pajaknya dibanding melakukan penambahan modal. Penghindaran pajak menyebabkan biaya hutang yang semakin besar karena kreditur memandang perilaku penghindaran pajak sebagai perilaku yang mengandung risiko.

Profitabilitas merupakan konsep yang penting dalam konteks keuangan perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2018) kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Dengan demikian, profitabilitas mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengoptimalkan semua asetnya untuk mencapai hasil keuangan yang maksimal. Pendekatan yang komprehensif ini menunjukkan bahwa profitabilitas bukanlah sekadar hasil dari satu faktor tunggal, melainkan hasil dari interaksi kompleks antara berbagai elemen dalam struktur dan operasi perusahaan.

Dalam penelitian ini, peneliti ingin menyelidiki fenomena biaya hutang pada perusahaan sektor perbankan dengan menggunakan pendekatan teori agensi. Teori agensi memberikan kerangka kerja yang kuat untuk memahami konflik kepentingan antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dan manajer yang bertanggung jawab atas operasionalnya sehari-hari. Dalam konteks perusahaan sektor perbankan, di mana risiko dan kompleksitas operasional tinggi, hubungan agensi antara pemegang saham dan manajer dapat memiliki implikasi yang signifikan terhadap keputusan perusahaan, termasuk biaya hutang.

Meskipun penelitian terkait penghindaran pajak (tax avoidance), kepemilikan institusional, dan biaya hutang (cost of debt) telah banyak dilakukan, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya perbedaan temuan yang signifikan. Selain itu, penelitian terdahulu umumnya hanya berfokus pada satu sektor industri atau tidak secara khusus mengkaji sektor perbankan, yang memiliki karakteristik unik seperti regulasi ketat, tingkat leverage yang tinggi, dan kompleksitas tata kelola perusahaan.

Penelitian ini juga berbeda karena menggunakan data perusahaan sektor perbankan buku 3 dan 4 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 – 2023. Pendekatan ini memberikan pembaruan terhadap penelitian sebelumnya dengan mempertimbangkan kebijakan baru terkait perpajakan, seperti Peraturan Menteri Keuangan No. 169/PMK.010/2015 tentang besaran perbandingan utang terhadap modal perusahaan, serta implikasi reformasi perpajakan yang lebih luas.

Penelitian ini difokuskan pada bank buku 3 dan 4 karena kedua kelompok bank ini memiliki karakteristik unik dibandingkan bank buku 1 dan 2. Bank buku 3 dan 4 adalah bank dengan modal inti yang besar, yaitu di atas Rp5 triliun untuk bank buku 3 dan di atas Rp30 triliun untuk bank buku 4, sehingga memiliki kemampuan lebih baik dalam menghadapi risiko operasional dan keuangan. Selain itu, bank buku 3 dan 4 terlibat dalam kegiatan bisnis yang lebih kompleks, seperti pembiayaan berskala besar dan pengelolaan investasi, yang meningkatkan relevansi pengaruh tax avoidance dan keputusan struktur modal terhadap cost of debt.

Berdasarkan dengan fenomena-fenomena yang telah diuraikan dan temuan hasil penelitian

terdahulu yang masih memiliki perbedaan hasil temuan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan mengenai pengaruh tax avoidance, kepemilikan institusional, dan profitabilitas serta ukuran perusahaan sebagai variabel control terhadap cost of debt pada perusahaan sektor perbankan buku 3 dan 4 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023.

## KAJIAN LITERATUR

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi adalah kerangka kerja untuk memahami hubungan antara dua atau lebih pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda, di mana satu pihak yaitu prinsipal mendelegasikan tugas kepada pihak lain yaitu agen. Hal ini menunjukkan adanya hubungan kontraktual di mana manajemen diharapkan untuk membantu prinsipal mencapai tujuannya (Fama & Jensen, 1983).

### Trade off Theory

Teori trade-off, yang juga dikenal sebagai teori pertukaran biaya manfaat, dikembangkan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (1963). Teori ini menjelaskan mengenai keseimbangan antara manfaat dan biaya penggunaan utang, perusahaan akan berusaha menyeimbangkan manfaat penghematan pajak (tax shield) dari biaya penggunaan utang terhadap biaya beban (Ai et al., 2020). Bunga utang dapat dikurangkan dari pajak, yang memberikan manfaat pajak langsung bagi perusahaan. Ini mendorong perusahaan untuk menggunakan leverage sebagai alat penghindaran pajak. Trade-off theory menyarankan bahwa perusahaan dapat mencari keseimbangan optimal antara utang dan ekuitas untuk meminimalkan biaya modal keseluruhan.

### Biaya Hutang

Dari pengertian yang dikemukakan oleh Ross (2009) bahwasanya debt bukan kepemilikan dari perusahaan, biaya hutang merupakan biaya bisnis yang bisa menjadi pengurang dalam pajak (tax deductible) dan debt yang belum dibayar merupakan kewajiban perusahaan. Apabila perusahaan tidak mampu membayar maka kreditur dapat mengklaim terhadap aset perusahaan dan dapat menyebabkan kepailitan dan likuidasi.

### Penghindaran Pajak

Secara sederhana, penghindaran pajak (Tax Avoidance), seperti yang diuraikan oleh (Logue, 2005), adalah praktik mengatur keuangan perusahaan dengan tujuan meminimalkan pajak yang harus dibayar, namun tetap sesuai dengan peraturan hukum yang berlaku. Secara lebih rinci, penghindaran pajak adalah suatu praktik yang sering dilakukan oleh individu atau perusahaan untuk mengatur keuangan mereka sedemikian rupa sehingga pajak yang harus mereka bayar menjadi minimal, tetapi masih sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku.

### Kepemilikan Institusional

Jensen dan Meckling (1976) dalam Rahmayani (2008) menyatakan bahwa agency theory dapat memberikan pandangan berbeda mengenai struktur modal. Dengan mengelompokkan pihak-pihak yang terlibat dalam suatu perusahaan, seperti manajemen, pemegang saham dan kreditor, diketahui terdapat interaksi antar pihak-pihak yang berkepentingan dalam suatu perusahaan. Masing-masing pihak mempunyai kepentingannya masing-masing dan kemampuan untuk menyamakan kepentingan yang berbeda-beda akan menentukan kesuksesan perusahaan.

### Profitabilitas

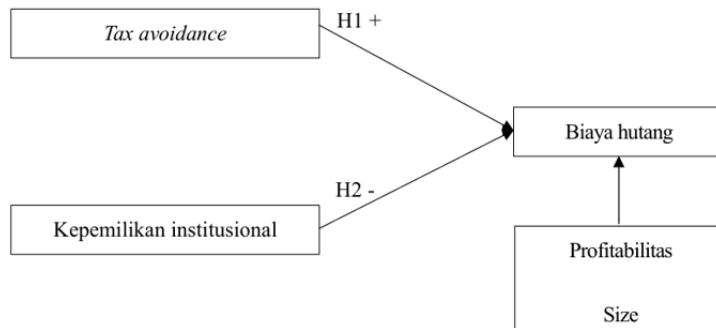
Profitabilitas merupakan konsep yang penting dalam konteks keuangan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2018), kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Dengan demikian, profitabilitas mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengoptimalkan semua asetnya untuk mencapai hasil keuangan yang maksimal. Pendekatan yang komprehensif ini menunjukkan bahwa profitabilitas bukanlah sekadar hasil dari satu faktor tunggal, melainkan hasil dari interaksi kompleks antara berbagai elemen dalam struktur dan operasi perusahaan.

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan secara umum merujuk pada skala di mana perusahaan dapat diklasifikasikan

berdasarkan berbagai faktor seperti total aktiva, nilai pasar saham, total penjualan, laba bersih, jumlah karyawan, dan parameter lainnya (Dang dkk., 2018).

## Kerangka Pemikiran



**Gambar 10 Kerangka Pemikiran**

Sumber: Diolah Penulis

### Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Biaya Hutang

Perusahaan (agent) berupaya dalam melakukan pembayaran pajak sekecil mungkin karena dengan membayar pajak berarti mengurangi kemampuan ekonomis perusahaan. Di lain pihak, pemerintah (principal) memerlukan dana dari penerimaan pajak untuk membiayai pengeluaran pemerintah, sehingga memotivasi agent meminimalkan beban pajak yang harus dibayar kepada pemerintah berdasarkan penelitian yang di tulis oleh Fajarwati (2023) bahwasannya tax avoidance tidak berpengaruh pada cost of debt karena perusahaan lebih sennag memaksimalkan penghindaran pajaknya di banding melakukan penambahan modal menandakan bahwasannya penghindaran pajak berpengaruh terhadap penggunaan modal yang di dapatkan dari pemodal dalam bentuk biaya hutang.

H1: Penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap biaya hutang.

### Kepemilikan Institusional Berpengaruh Kepada Biaya Hutang

Kepemilikan institusional memiliki peranan penting dalam memonitor aktivitas manajemen. Pemegang saham yang lebih besar mempunyai dorongan yang besar pula untuk mengawasi kinerja perusahaan untuk digunakan pihak-pihak yang berkepentingan (Kholbadalov, 2012). Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki investor institusional seperti pemerintah, perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain. Berdasarkan sudut pandang teori keagenan, kepemilikan institusional dapat mempengaruhi hubungan antara penghindaran pajak dan biaya hutang (Kholbadalov, 2012).

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya hutang

## METODE PENELITIAN

Objek penelitian adalah target yang ditetapkan secara ilmiah berdasarkan permasalahan yang diteliti dengan tujuan khusus untuk mengumpulkan data yang memiliki nilai, skor, atau ukuran yang beragam (Albar & Kulsum, 2021). Penelitian ini akan berfokus pada perusahaan sektor perbankan di Indonesia sebagai objek penelitian. Seiring kontribusi sektor perbankan yang signifikan terhadap ekonomi nasional, biaya hutang menjadi isu penting yang memerlukan pemahaman mendalam. Variabel penelitian mencakup penghindaran pajak, dan kepemilikan institusional.

### Objek dan Profil Responden

Jenis penelitian yang akan dilakukan adalah kuantitatif, dengan menggunakan data sekunder. Data tersebut akan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia serta jurnal atau artikel terkait. Data sekunder yang akan digunakan adalah laporan tahunan perusahaan selama periode 2019-2023 yang tersedia di situs web Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan sektor perbankan buku 3 dan 4 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, di mana sampel dipilih secara

berurutan dengan mempertimbangkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian.

## Teknik Analisis

Eviews adalah program komputasi statistik yang menawarkan para peneliti atau akademisi, perusahaan, agen-agen pemerintah, dan siswa atau mahasiswa untuk mengakses alat perhitungan statistik, peramalan, dan pemodelan yang luar biasa hebat melalui tampilan antarmuka (user interface) yang berorientasi objek serta inovatif dan mudah digunakan. Alat analisis statistik yang satu ini memiliki tampilan yang bagus dan dapat bersaing dengan aplikasi komputasi lainnya seperti Eviews atau minitab. Seperti yang sudah dibahas panjang lebar diatas, dimana spesialisasi dari aplikasi ini adalah untuk bidang ekonometrika. Maka berikut daftar analisis yang dapat dilakukan oleh fitur bawaan Eviews: *Vector Autoregressive, Least Square dan autoregressive, Two Stage Least Square, Generalized Method of Moments, Dynamic Panel Data, Cointegration Regression, Regresi Logit atau regresi logistik dan Probit, Stepwise Least Square, Robust Least Square, Generalized Linear Model, Quantile Regression*, dll.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

**Tabel 1.**  
**Gambaran Secara Umum Karakteristik Variabel**

Date: 06/04/25

Time: 14:55

Sample: 1 63

	COD	CETR	INS	ROA	SIZE
Mean	0.667607	17.46090	66.51427	0.019737	32.32538
Median	0.585478	0.255676	60.00000	0.017100	32.96034
Maximum	2.385113	228.9154	98.80626	0.158900	35.22819
Minimum	0.037465	0.003049	23.34268	0.000700	26.09469
Std. Dev.	0.501191	51.75588	20.47962	0.023753	2.134842
Skewness	1.422372	3.309596	-0.028146	4.203448	-1.083987
Kurtosis	5.046305	12.81266	1.964501	23.27378	3.632272
Jarque-Bera	32.23483	367.7679	2.822997	1264.468	13.38718
Probability	0.000000	0.000000	0.243778	0.000000	0.001239
Sum	42.05927	1100.037	4190.399	1.243400	2036.499
Sum Sq. Dev.	15.57394	166077.6	26003.71	0.034981	282.5680
Observations	63	63	63	63	63

Sumber: Diolah Penulis

1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Cost of Debt (COD). Nilai mean pada perusahaan sektor perbankan sebesar 0.667607. Nilai median sebesar 0.585478. Nilai standar deviasi sebesar 0.501191 artinya angka standar deviasi lebih kecil daripada nilai mean yang menyatakan bahwa tidak terdapat variasi dalam data penelitian. Nilai maksimum sebesar 2.385113 yang tercatat pada perusahaan Bank Panin Tbk. Tahun 2020 Nilai minimum 0.037465 yang tercatat pada Bank CIMB Naga Tbk. Tahun 2019.
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Cash Effective Tax Ratio (CETR). Nilai mean pada perusahaan sektor perbankan sebesar 17.46090. Nilai median sebesar 0.255676 Nilai standar deviasi sebesar 51.75588 artinya angka standar deviasi lebih tinggi daripada nilai mean yang menyatakan bahwa terdapat variasi dalam data penelitian. Nilai maksimum sebesar 228.9154 yang tercatat pada perusahaan Bank Panin Tbk. Tahun 2023 Nilai minimum 0.003049 yang tercatat pada Bank Bukopin Tbk. Tahun 2021.
3. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Institusional (INS). Nilai mean pada perusahaan sektor perbankan sebesar 66.51427 Nilai median sebesar 60 Nilai standar deviasi sebesar 20.47962 artinya angka standar deviasi lebih rendah daripada nilai mean yang menyatakan bahwa tidak terdapat variasi dalam data penelitian. Nilai maksimum sebesar 98.80626 yang tercatat pada perusahaan Bank Permata Tbk. Tahun 2020 Nilai minimum 23.34268 yang tercatat pada Bank Bukopin Tbk. Tahun 2019.
4. Variabel kontrol yang pertama adalah ROA. Nilai mean penelitian ini sebesar 0.019737 (1.97%), Nilai median sebesar 0.017100. Nilai standar deviasi sebesar 0.023753. Hasil tersebut menyatakan hasil standar deviasi lebih besar daripada nilai mean, artinya ditemukan penyimpangan data yang tidak terlalu tinggi sehingga menyebabkan adanya bias. Nilai

maksimum sebesar 0.158900 yang tercatat pada Bank Panin Tbk. Tahun 2023. Nilai minimum 0.000700 yang tercatat pada Bank Mayapada Tbk 2021.

5. Variabel kontrol yang pertama adalah size yang dihitung menggunakan total aset. Nilai mean sebesar 32.32538 . Nilai median sebesar 32.96034. Nilai standar deviasi sebesar 2.134842 hasil tersebut menyatakan hasil standar deviasi lebih kecil daripada nilai mean, artinya tidak ditemukan penyimpangan data yang tinggi sehingga tidak menyebabkan adanya bias. Nilai maksimum sebesar 35, 22819 yang tercatat pada Bank Mandiri Tbk. Tahun 2022. Nilai minimum 26.09469 yang tercatat pada Bank Bukopin Tbk. Tahun 2021.

## Pemilihan Model

### Uji Chow

Berdasarkan hasil uji Chow menggunakan nilai Cross-section Chi-square sebesar 29.071593 dengan p-value 0.0235 (< 0.05), dapat disimpulkan bahwa model Fixed Effect lebih baik daripada Common Effect. Uji Hausman menunjukkan p-value 0.4798 (> 0.05), sehingga Random Effect lebih efisien dibanding Fixed Effect. Namun, uji Lagrange Multiplier menghasilkan p-value 0.3254 (> 0.05) yang menunjukkan bahwa Random Effect tidak lebih baik dari Common Effect. Dengan demikian, karena Random Effect gugur dan Fixed Effect lebih unggul dari Common Effect, maka model yang paling tepat digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM).

**Tabel 2.  
Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.539244	(16,42)	0.1311
Cross-section Chi-square	29.071593	16	0.0235

Sumber: Diolah Penulis

### Uji Hausman

**Tabel 3.  
Tabel Uji REM**

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.487637	4	0.4798

Sumber: Diolah Penulis

Uji Hausman merupakan salah satu pengujian penting dalam analisis data panel yang bertujuan untuk menentukan model yang paling sesuai antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). Uji ini dilakukan dengan membandingkan koefisien regresi yang dihasilkan oleh kedua model. Jika terdapat perbedaan yang signifikan antara koefisien keduanya, maka model Fixed Effect dianggap lebih tepat. Sebaliknya, jika tidak terdapat perbedaan yang signifikan, maka model Random Effect dapat digunakan. Berdasarkan hasil uji Hausman dalam penelitian ini, diperoleh nilai Chi-Square sebesar 3.487 dengan probabilitas sebesar 0.479. Nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 5% (0.05), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara estimasi parameter pada model Fixed Effect dan Random Effect. Dengan demikian, model Random Effect dipilih sebagai model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini. Pemilihan model REM juga menunjukkan bahwa variasi antar individu dalam data panel dianggap bersifat acak dan tidak berkorelasi dengan variabel independent.

## Lagrange Test

**Tabel 4.**  
**Tabel Autokorelasi**

Root MSE	0.323821
Mean dependent var	0.511019
S.D. dependent var	0.438784
Sum squared resid	6.606171
Durbin-Watson stat	1.482228

Sumber: Diolah Penulis

**Tabel 5.**  
**Tabel Uji LM**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
Null hypotheses: No effects  
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided  
(all others) alternatives

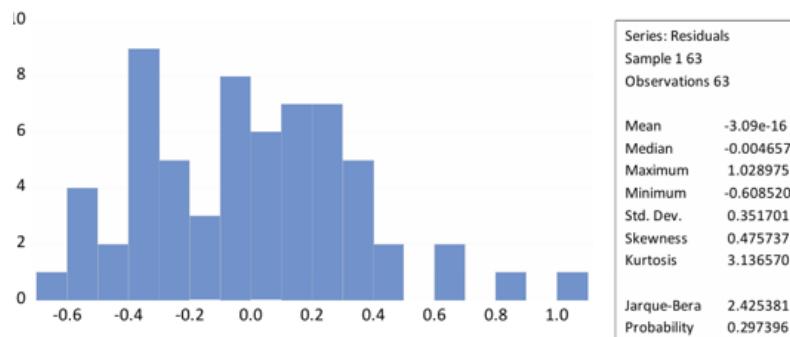
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.967066 (0.3254)	1.381272 (0.2399)	2.348338 (0.1254)
Honda	0.983395 (0.1627)	-1.175275 (0.8801)	-0.135680 (0.5540)
King-Wu	0.983395 (0.1627)	-1.175275 (0.8801)	-0.601009 (0.7261)
Standardized Honda	1.634341 (0.0511)	-0.989035 (0.8387)	-3.385083 (0.9996)
Standardized King-Wu	1.634341 (0.0511)	-0.989035 (0.8387)	-3.403142 (0.9997)
Gourieroux, et al.	--	--	0.967066 (0.3169)

Sumber: Diolah Penulis

Berdasarkan pengujian Lagrange Multiplier (LM) Test for Random Effects, dapat dievaluasi apakah model Random Effect lebih tepat digunakan dibandingkan Common Effect. Uji ini menguji hipotesis nol bahwa tidak ada perbedaan efek individual (cross-section) maupun efek waktu, sehingga model Common Effect cukup digunakan. Hasil LM test menunjukkan bahwa semua nilai probabilitas dari metode Breusch-Pagan, Honda, King-Wu, serta versi standar King-Wu berada di atas tingkat signifikansi 5%. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat efek individual atau efek waktu yang signifikan dalam model. Dengan demikian, tidak ada cukup bukti untuk menolak hipotesis nol, sehingga model Common Effect (CEM). Oleh karena itu, analisis selanjutnya dapat dilanjutkan menggunakan pendekatan Common Effect karena dianggap cukup merepresentasikan hubungan antar variabel dalam penelitian ini.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas



**Gambar 11. Tabel Normalitas**

Sumber: Diolah Penulis

Histogram menunjukkan bahwa sebaran residual mendekati bentuk simetris dan menyerupai

distribusi normal. Berdasarkan hasil uji normalitas yang ditampilkan melalui histogram residual dan nilai statistik Jarque-Bera, dapat disimpulkan bahwa residual model menyebar mendekati distribusi normal. Nilai Jarque-Bera sebesar 2.425 dengan probabilitas 0.297 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, menunjukkan bahwa tidak ada cukup bukti untuk menolak hipotesis nol, yaitu bahwa data residual berdistribusi normal. Oleh karena itu, asumsi normalitas residual dalam model regresi telah terpenuhi, sehingga model layak untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut.

### **Autokorelasi**

Autokorelasi menunjukkan adanya korelasi antara waktu ke t dan t-1 dari residual. Diketahui statistik uji dw bernilai 1.482. Dengan n = 63 dan x = 4 maka didapat batas bawah (dl) = 1.4607 dan batas atas (du) = 1.7296. Diketahui nilai dw berada diantara batas atas dan bawah sehingga tidak dapat disimpulkan apakah terdapat autokorelasi.

### **Uji Multikolinearitas**

**Tabel 6.  
Uji Multikolinearitas**

Variance Inflation Factors

Date: 06/04/25 Time: 14:53

Sample: 1 63

Included observations: 63

Variable	Coefficient	Uncentered	Centered
	Variance	VIF	VIF
CETR	8.45E-07	1.184694	1.061883
INS	5.39E-06	12.42336	1.060147
ROA	4.260173	1.917747	1.127075
SIZE	0.000529	264.3037	1.129635
C	0.597578	284.7234	NA

Sumber: Diolah Penulis

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan linear yang kuat antar variabel independen dalam model regresi. Salah satu indikator yang digunakan adalah nilai Variance Inflation Factor (VIF). Berdasarkan output di atas, nilai VIF terpusat (centered VIF) untuk seluruh variabel independen berada di bawah angka 10. Nilai-nilai ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model, karena seluruh nilai VIF masih berada di bawah batas toleransi umum sebesar 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas yang berarti dalam model regresi ini, dan seluruh variabel independen dapat digunakan secara simultan dalam analisis untuk menguji pengaruh terhadap cost of debt.

### **Uji Heteroskedastiditas**

**Tabel 7.  
Heteroskedastiditas**

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.879185	Prob. F(4,58)	0.4821
Obs*R-squared	3.601536	Prob. Chi-Square(4)	0.4626
Scaled explained SS	3.260992	Prob. Chi-Square(4)	0.5151

Sumber: Diolah Penulis

Uji heteroskedastisitas dengan metode Breusch-Pagan-Godfrey dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat gejala heteroskedastisitas, yaitu varians residual yang tidak konstan dalam model regresi. Hasil uji menunjukkan bahwa nilai Prob. F (0.482) dan Prob. Chi-Square Obs\*R-squared (0.463) keduanya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini berarti tidak terdapat cukup bukti untuk menolak hipotesis nol, sehingga dapat disimpulkan bahwa model memenuhi asumsi homoskedastisitas atau varians residual yang konstan. Oleh karena itu, secara umum model regresi yang digunakan tidak mengalami masalah heteroskedastisitas, sehingga hasil estimasi dapat dikatakan valid dan dapat dipercaya.

**Tabel 8.**  
**Uji Regresi Panel**

Dependent Variable: COD		
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)		
Date: 06/04/25 Time: 14:38		
Sample: 2019 2023		
Periods included: 5		
Cross-sections included: 17		
Total panel (unbalanced) observations: 63		
Swamy and Arora estimator of component variances		
Variable Coefficient Std. Error t-Statistic Prob.		
C -0.826289 0.918527 -0.899580 0.3721		
CETR 0.005961 0.000978 6.093569 0.0000		
INS -0.003021 0.002734 -1.105205 0.2736		
ROA 0.787771 2.113135 0.372797 0.7107		
SIZE 0.049044 0.027563 1.779329 0.0804		
Effects Specification		
	S.D.	Rho
Cross-section random	0.144047	0.1527
Idiosyncratic random	0.339267	0.8473
Weighted Statistics		
Root MSE 0.323821 R-squared 0.437857		
Mean dependent var 0.511019 Adjusted R-squared 0.399089		
S.D. dependent var 0.438784 S.E. of regression 0.337490		
Sum squared resid 6.606171 F-statistic 11.29417		
Durbin-Watson stat 1.482228 Prob(F-statistic) 0.000001		

Sumber: Diolah Penulis

### **Hasil Regresi Data Panel (Model REM)**

#### **Persamaan Regresi**

Konstanta pada persamaan bernilai -0.826, dimana nilai tersebut merupakan intersep. Intersep menjelaskan besarnya nilai variabel dependen ketika variabel independen bernilai nol. Dalam kasus ini dapat diartikan Cash of Debt akan bernilai -0.826 ketika CETR, Institutional Ownership, ROA, dan Firm Size bernilai nol. Koefisien regresi untuk CETR ( $X_1$ ) sebesar 0.005. Koefisien regresi bernilai positif, artinya pada saat CETR naik maka Cash of Debt juga akan mengalami kenaikan. Demikian pula pada saat CETR turun, maka Cash of Debt juga turun. Kenaikan CETR sebesar 1 akan meningkatkan Cash of Debt sebesar 0.005.

Koefisien regresi untuk Institutional Ownership ( $X_2$ ) sebesar -0.003. Koefisien regresi bernilai negatif, artinya pada saat Institutional Ownership naik maka Cash of Debt akan mengalami penurunan. Demikian pula pada saat Institutional Ownership turun, maka Cash of Debt akan naik. Kenaikan Institutional Ownership sebesar 1 akan menurunkan Cash of Debt sebesar 0.003. Koefisien regresi untuk ROA ( $X_3$ ) sebesar 0.787. Koefisien regresi bernilai positif, artinya pada saat ROA naik maka Cash of Debt juga akan mengalami kenaikan. Demikian pula pada saat ROA turun, maka Cash of Debt juga turun. Kenaikan ROA sebesar 1 akan meningkatkan Cash of Debt sebesar 0.787. Koefisien regresi untuk Firm Size ( $X_4$ ) sebesar 0.049. Koefisien regresi bernilai positif, artinya pada saat Firm Size naik maka Cash of Debt juga akan mengalami kenaikan. Demikian pula pada saat Firm Size turun, maka Cash of Debt juga turun. Kenaikan Firm Size sebesar 1 akan meningkatkan Cash of Debt sebesar 0.049.

### **Uji F (Uji Goodness Of Fit)**

**Tabel 9.**  
**Uji F**

F-statistic	11.29417
Prob(F-statistic)	0.000001

Sumber: Diolah Penulis

Hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan variabel CETR, Kepemilikan Institusional, ROA, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap COD dengan nilai Prob(F-statistic) sebesar 0.001 yang lebih kecil dari 0,05. Ini menandakan bahwa model regresi yang digunakan layak dan dapat menjelaskan hubungan secara bersama-sama antara variabel independen dengan variabel dependen.

**Uji T****Tabel 10.**  
**Uji T**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.826289	0.918527	-0.899580	0.3721
CETR	0.005961	0.000978	6.093569	0.0000
INS	-0.003021	0.002734	-1.105205	0.2736
ROA	0.787771	2.113135	0.372797	0.7107
SIZE	0.049044	0.027563	1.779329	0.0804

Sumber: Diolah Penulis

Hasil uji hipotesis t parsial pada model regresi panel ini menunjukkan hanya variabel CETR atau Cash Effective Tax Rate yang berpengaruh signifikan terhadap Cash of debt ditunjukkan dengan nilai prob. (0.000) lebih kecil dari taraf signifikansi. Sedangkan variabel INS (Institutional Ownership), ROA (return of asset), dan Size (ukuran perusahaan) tidak berpengaruh terhadap cash of debt ditunjukkan dengan nilai prob. (0.273, 0.711, dan 0.080) lebih besar dari taraf signifikansi.

**Kebaikan Model R Square****Tabel 11.**  
**Kebaikan Model R Square**

R-squared	0.437857
Adjusted R-squared	0.399089

Sumber: Diolah Penulis

Berdasarkan output diketahui Nilai R Square = 0.437 dengan adj. R square 0.399 artinya kontribusi variabel CETR, INS, ROA, dan SIZE terhadap variabel Cash of debt sebesar 39.9%; sedangkan sisanya 60.1% dipengaruhi oleh variabel variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian. Dengan kata lain, sebesar 39.9% variasi Cash of debt dapat dijelaskan oleh variasi CETR, INS, ROA, dan SIZE.

**HASIL DAN PEMBAHASAN****Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Biaya Hutang**

Penghindaran pajak memiliki pengaruh negatif terhadap biaya utang (COD). Ini menunjukkan ketika bank semakin agresif dalam menjalankan praktik penghindaran pajaknya, biaya yang harus mereka tanggung untuk mendapatkan pendanaan melalui utang akan cenderung menurun. Secara teoritis, hal ini dijelaskan oleh peningkatan asimetri informasi dan risiko non-finansial. Praktik penghindaran pajak yang kompleks dapat mengurangi transparansi informasi keuangan bank, membuat kreditur sulit mengevaluasi kondisi sebenarnya. Ketidakjelasan ini meningkatkan risiko informasi yang dipersepsikan kreditur, mendorong mereka menuntut premi risiko yang lebih tinggi. Selain itu, penghindaran pajak yang agresif dapat menimbulkan risiko reputasi dan risiko regulasi yang signifikan bagi bank, merusak kepercayaan publik dan menarik pengawasan ketat dari regulator, yang semuanya akan diterjemahkan oleh kreditur sebagai peningkatan risiko.

Temuan penelitian ini konsisten dengan beberapa studi sebelumnya seperti Dewi & Ardiyanto (2020) yang menemukan pengaruh Tax avoidance berpengaruh negative signifikan terhadap cost of debt., seperti yang diungkapkan oleh Utami dan Pramiana (2024), serta Darma dan Sijabat (2022) dan Pramesti dan Afandi (2024). Perbedaan hasil ini mungkin mencerminkan karakteristik unik sektor perbankan yang sangat sensitif terhadap reputasi dan diatur ketat, di mana konsekuensi dari praktik penghindaran pajak mungkin lebih langsung memengaruhi persepsi risiko kreditur dibandingkan di sektor lain.

**Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Hutang**

Kepemilikan institusional (INS) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya utang (COD). Secara teoritis, hipotesis pengawasan (monitoring hypothesis) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi diharapkan dapat menurunkan biaya utang. Investor

institutional, dengan porsi kepemilikan saham yang besar, memiliki insentif dan kapasitas untuk memantau aktivitas manajemen bank secara efektif, mengurangi biaya keagenan dan meningkatkan tata kelola perusahaan. Peningkatan tata kelola ini seharusnya mengurangi ketidakpastian bagi kreditur, sehingga mereka bersedia menawarkan suku bunga yang lebih rendah. Penelitian oleh Juniarti dan Sentosa (2009), Lorca et al. (2011), Darma dan Sijabat (2022), dan Novari (2022) mendukung pandangan teoritis ini.

Namun, ketidaksignifikanan pengaruh dalam penelitian ini dapat dijelaskan oleh dua faktor utama. Pertama, industri perbankan berada di bawah kerangka regulasi yang sangat ketat. Peran otoritas regulator seperti OJK dan BI dalam mengawasi bank, menetapkan standar modal, dan mengelola risiko sistemik, seringkali menjadi penentu utama stabilitas dan persepsi risiko bank di mata kreditur, bahkan lebih dominan daripada pengaruh internal dari struktur kepemilikan. Kedua, terdapat heterogenitas yang tinggi di antara investor institusional, yang berarti tidak semua memiliki fokus atau motivasi pengawasan yang sama, sehingga efek kolektif mereka mungkin tidak cukup kuat untuk secara signifikan memengaruhi biaya utang yang sudah sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor makroekonomi dan regulasi eksternal. Temuan ini konsisten dengan penelitian oleh Hasibuan & Aceh (2022) dan Sherly & Fitria (2023).

### **Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Utang**

Profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya utang (COD). Secara teoritis, bank yang lebih menguntungkan seharusnya memiliki biaya utang yang lebih rendah karena diasumsikan memiliki kemampuan yang lebih baik untuk menghasilkan arus kas yang stabil guna melayani kewajiban utang mereka. Ini membuat bank terlihat lebih aman di mata kreditur.

Namun, di sektor perbankan, kreditur mungkin lebih menekankan pada aspek-aspek lain dari risiko daripada hanya profitabilitas jangka pendek. Mereka cenderung lebih fokus pada kualitas aset (misalnya, tingkat kredit bermasalah atau rasio kecukupan modal) dan tingkat likuiditas bank. Bank bisa saja sangat menguntungkan namun memiliki profil risiko aset yang buruk atau tingkat likuiditas yang tidak memadai, sehingga kreditur tetap mengenakan biaya utang yang tinggi karena melihat adanya risiko fundamental yang tidak sepenuhnya diimbangi oleh profitabilitas semata. Temuan ini berbeda dengan studi Yuliarti et al. (2021) yang menemukan pengaruh negatif dan signifikan pada sektor properti dan real estat.

Ukuran perusahaan (SIZE) juga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya utang (COD). Secara umum, bank yang lebih besar diasumsikan akan mendapatkan utang dengan biaya yang lebih rendah berdasarkan konsep "too big to fail" dan diversifikasi yang lebih luas. Bank besar sering diyakini akan menerima dukungan pemerintah atau bank sentral jika menghadapi kesulitan, sehingga mengurangi risiko bagi kreditur.

Namun, alasan mengapa hal ini tidak berlaku signifikan dalam penelitian ini adalah karena ukuran yang sangat besar dan kompleks pada bank juga dapat menimbulkan kompleksitas operasional dan regulasi yang lebih tinggi, serta potensi risiko sistemik yang lebih besar. Kreditur mungkin memperhitungkan kompleksitas dan risiko sistemik ini sebagai faktor yang dapat menekan keuntungan dari skala atau bahkan meningkatkan biaya utang bagi bank-bank raksasa, sehingga manfaat dari ukuran besar menjadi tidak signifikan secara statistik.

### **Implikasi Manajerial**

#### **Implikasi Teoritis**

Penelitian ini berkontribusi pada pengembangan teori keagenan dan teori asimetri informasi dalam sektor perbankan, khususnya terkait dengan biaya utang. Temuan bahwa CETR berpengaruh positif terhadap biaya utang namun penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap Cost of Debt, yang menandakan bahwasannya semakin besar tingkat CETRnya berarti mengurangi tingkat penghindaran pajaknya. Serta hal ini juga menguatkan argumen bahwa praktik penghindaran pajak yang agresif dapat meningkatkan persepsi risiko dan asimetri informasi di kalangan kreditur, sehingga memicu peningkatan biaya pendanaan bagi perusahaan. Hasil ini konsisten dengan beberapa studi sebelumnya, seperti Hasibuan & Aceh (2022) dan Dan Suminar & Luh Nadi (2020) pada sektor manufaktur, yang menunjukkan bahwa upaya optimalisasi pajak dapat menimbulkan

konsekuensi biaya di sisi pendanaan. Hal ini juga memperkaya literatur dengan menyoroti dinamika yang mungkin berbeda di sektor perbankan yang sangat diatur dibandingkan sektor lain.

Di sisi lain, temuan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang memberikan nuansa penting pada hipotesis pengawasan (monitoring hypothesis) dalam konteks perbankan. Meskipun secara teoritis investor institusional diharapkan dapat mengurangi biaya keagenan dan meningkatkan tata kelola (Juniarti & Sentosa, 2009; Kholbadalov, 2012; Lorca et al., 2011), hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pengaruh mereka mungkin tereduksi oleh faktor-faktor lain. Ini menunjukkan bahwa peran kerangka regulasi yang ketat di sektor perbankan dan heterogenitas motivasi investor institusional (Hasibuan & Aceh, 2022; Sherly & Fitria, 2023) dapat menjadi penentu yang lebih dominan bagi biaya utang dibandingkan mekanisme pengawasan internal dari pemegang saham institusional. Oleh karena itu, penelitian ini menyarankan perlunya integrasi lebih lanjut antara teori keagenan dengan teori regulasi dalam memahami dinamika biaya utang di sektor perbankan.

### **Implikasi Praktis**

Implikasi praktis dari penelitian ini sangat relevan bagi manajemen bank. Hasil yang menunjukkan bahwa penghindaran pajak meningkatkan biaya utang menjadi pertimbangan krusial bagi pengambilan keputusan strategis. Manajemen perlu menyadari adanya trade-off antara penghematan pajak dan peningkatan biaya pendanaan. Strategi pajak yang transparan dan tidak terlalu agresif mungkin lebih menguntungkan dalam jangka panjang, karena dapat mengurangi persepsi risiko oleh kreditur, menjaga kredibilitas bank, dan pada akhirnya mengoptimalkan biaya utang. Bank juga harus memastikan bahwa potensi risiko reputasi dan regulasi dari praktik penghindaran pajak telah diperhitungkan secara cermat dalam setiap keputusan fiskal.

Bagi regulator sektor perbankan seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia (BI), temuan ini menekankan urgensi pengawasan yang berkelanjutan terhadap praktik penghindaran pajak di industri perbankan. Potensi peningkatan biaya utang akibat penghindaran pajak dapat mengindikasikan adanya risiko sistemik dan ketidakstabilan keuangan. Oleh karena itu, regulator dapat memperkuat pedoman terkait transparansi pajak dan praktik akuntansi pajak untuk bank, tidak hanya demi penerimaan negara tetapi juga untuk menjaga kesehatan dan integritas sistem perbankan. Selain itu, temuan mengenai kepemilikan institusional yang tidak signifikan menyoroti bahwa pengawasan internal belum sepenuhnya efektif, yang berarti peran pengawasan eksternal oleh regulator tetap sangat vital dalam menjaga stabilitas keuangan.

## **KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisa Pengaruh Tax Avoidance dan Kepemilikan Institusional terhadap Cost of Debt pada Perusahaan Sektor Perbankan dan Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa:

1. CETR memiliki pengaruh signifikan terhadap biaya hutang pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, namun penghindaran pajak berpengaruh negative terhadap Cost of Debt. Ini menunjukkan bahwa strategi penghindaran pajak selalu dipersepsikan sebagai peningkatan risiko oleh kreditur, namun bagi Perusahaan bermanfaat untuk mengurangi biaya pajak yang dibayarkan mereka.
2. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya hutang, yang berarti semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin rendah biaya hutang yang ditanggung perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional mampu memperkuat pengawasan terhadap manajemen, sehingga menurunkan risiko bagi kreditur.
3. Hasil uji statistik dan model regresi menunjukkan bahwa data penelitian memenuhi asumsi klasik dan model regresi common effect dengan model yang paling sesuai untuk dianalisis dalam studi ini.

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah diidentifikasi, beberapa saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Disarankan untuk menggunakan sampel yang lebih luas dan menambah jumlah sampel yang mencakup perusahaan dari berbagai sektor industri. Selain itu, memperpanjang periode penelitian berguna untuk melihat dinamika dan tren jangka panjang. Sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasikan dengan lebih baik.
2. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan menambahkan variabel lain seperti leverage, likuiditas, atau kebijakan dividen serta memperluas sektor industri agar hasil yang diperoleh dapat lebih general dan komprehensif.

### Keterbatasan Penelitian

Dalam penulisan skripsi ini, terdapat beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Diharapkan, peneliti-peneliti selanjutnya yang membaca hasil penelitian ini dapat memperbaiki dan mengatasi keterbatasan-keterbatasan tersebut. Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini meliputi:

1. Penelitian ini hanya mencakup perusahaan sektor perbankan yang tergolong dalam BUKU 3 dan 4, sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan untuk sektor perbankan BUKU 1 dan 2 ataupun sektor industri lainnya. Dan penelitian ini menggunakan data selama lima tahun terakhir, yaitu 2019 hingga 2023, periode ini mungkin belum cukup untuk menangkap perubahan struktural jangka panjang, khususnya terkait reformasi perpajakan dan dinamika ekonomi makro.
2. Dalam penelitian ini, hanya dua variabel kontrol yang digunakan, yaitu profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (firm size). Faktor lain seperti leverage, likuiditas, atau reputasi audit belum dimasukkan, sehingga kemungkinan ada variabel lain yang juga memengaruhi cost of debt namun belum dianalisis.

### DAFTAR PUSTAKA

- Ai, H., Frank, M. Z., & Sanati, A. (2020). *The Trade-Off Theory Of Corporate Capital Structure*.
- Albar, K., & Kulsum, U. (2021). Metodologi Penelitian Bisnis. *Bangkalan: Guepedia*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals Of Financial Management*. Cengage Learning. <Https://Books.Google.Co.Id/Books?Id=Kprueaaaqbaj>
- Dan Suminar, & Luh Nadi. (2020). Pengaruh Tax Avoidance, Earnings Management, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Cost Of Debt . *Jurnal Wahana Akuntansi*, 15(2 Se-Articles), 153–162. <Https://Doi.Org/10.21009/Wahana.15.023>
- Dang, C., Li, Z. F., & Yang, C. (2018). Measuring Firm Size In Empirical Corporate Finance. *Journal Of Banking & Finance*, 86, 159–176.
- Darma, S. S., & Sijabat, R. (2022). *Pengaruh Penghindaran Pajak, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Keluarga Terhadap Biaya Utang*.
- Deangelo, H., & Masulis, R. W. (1980). Optimal Capital Structure Under Corporate And Personal Taxation. *Journal Of Financial Economics*, 8(1), 3–29.
- Dewi, A. P. S., & Ardiyanto, M. D. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Risiko Pajak Terhadap Biaya Utang (Studi Empiris Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 9(3).
- Fajarwati, D. (2023). The Effect Of Tax Avoidance, Company Size, And Good Corporate Governance On The Cost Of Debt. *Paradigma*, 20(1), 114–129.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation Of Ownership And Control. *The Journal Of Law And Economics*, 26(2), 301–325.
- Graham, J. R., & Tucker, A. (2006). *Tax Shelters And Corporate Debt Policy Journal Of Financial Economics*, 81.
- Hasibuan, R., & Aceh, I. P. (2022). Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Utang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Methosika: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 6(1), 74–87. <Https://Doi.Org/10.46880/Jsika.Vol6no1.Pp74-87>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. In *Corporate Governance* (Hal. 77–132). Gower.
- 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.
- Kholbadalov, U. (2012). The Relationship Of Corporate Tax Avoidance, Cost Of Debt And Institutional Ownership: Evidence From Malaysia. *Atlantic Review Of Economics: Revista*

- Atlántica De Economía, 2(1), 7–36.
- Lim, Y. (2011). Tax Avoidance, Cost Of Debt And Shareholder Activism: Evidence From Korea. *Journal Of Banking & Finance*, 35(2), 456–470.  
<Https://Doi.Org/Https://Doi.Org/10.1016/J.Jbankfin.2010.08.021>
- Logue, K. D. (2005). Tax Law Uncertainty And The Role Of Tax Insurance. *Va. Tax Rev.*, 25, 339.
- Lorca, C., Sánchez-Ballesta, J. P., & García-Meca, E. (2011). Board Effectiveness And Cost Of Debt. *Journal Of Business Ethics*, 100(4), 613–631.
- Modigliani, F., & Miller, M. J. (1963). The Cost Of Capital And The Theory Of Investment. *American Economic Review (June 1958)*, 261–297.
- Novari, M. R. (2022). Pengaruh Penghindaran Pajak, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Hutang Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021. *Asian Journal Of Management Analytics*, 1(1), 23–34.
- Permanasari, W. I., & Kawedar, W. (2010). *Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Diponegoro.
- Pohan, M. C. A. (2014). *Manajemen Perpajakan: Strategi Perencanaan Pajak & Bisnis (Edisi Revisi)*. Gramedia Pustaka Utama.
- Pramesti, A. S., & Afandi, A. (2024). Pengaruh Penghindaran Pajak, Risiko Pajak Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Utang Pada Perusahaan Sektor Energi. *Jurnal Edukasi (Ekonomi, Pendidikan Dan Akuntansi)*, 12(1), 23–34.
- Rahmayani, H. N. (2008). *Pengaruh Kepemilikan Institutional Dan Karakteristik Keuangan Terhadap Keputusan Pendanaan (Studi Empiris Pada Sektor Properti Dan Real Estate Di Bei Tahun 2001-2007)*. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Ross, S. A. (2009). *Corporate Finance: Core Principles & Applications. (No Title)*.
- Sherly, E. N., & Fitria, D. (2023). Pengaruh Penghindaran Pajak, Kepemilikan Institusional, Dan Profitabilitasterhadap Biaya Hutang(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015). *Ekombis*.  
<Https://Download.Garuda.Kemdikbud.Go.Id/Article.Php?Article=908028&Val=8174&Title=Pe ngaruh Penghindaran Pajak Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Biaya Hutang Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015>
- Sihombing, S., & Sibagariang, S. A. (2020). *Perpajakan (Teori Dan Aplikasi)*.
- Tarjo, T. (2008). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham Serta Cost Of Equity Capital. *Symposium Nasional Akuntansi Xi. Pontianak*.
- 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.
- Wiratmoko, S. (2018). The Effect Of Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, And Financial Performance On Tax Avoidance. *The Indonesian Accounting Review*, 8(2), 241–253.
- 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*. 4(3), 570–579. <Https://Doi.Org/10.32535/Jicp.V4i3.1360>