



PENGARUH *TAX AVOIDANCE*, KUALITAS AUDIT, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP BIAYA MODAL PERUSAHAAN

Indah Shara Andini^{1*}, & Dade Nurdiniah²

^{*1&2} Program Studi Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

Universitas Bina Insani Bekasi

e-Mail: Indahandini06@gmail.com^{1*}, dade@binainsani.co.id²

Submit Tgl: 20-Juli-2026

Diterima Tgl: 18-Agustus-2026

Diterbitkan Tgl: 01-September-2026

Abstract: *This study was motivated by the importance of managing the cost of capital in corporate financing decisions and the inconsistent findings regarding the effects of tax avoidance, audit quality, managerial ownership, and firm size on the cost of capital. The objective of this study was to examine the effects of these variables on the cost of capital of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2020 to 2024. This study employed a quantitative approach using an explanatory research design. The population consisted of all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange, while 96 observations were selected through purposive sampling. Secondary data were collected from annual financial statements and analyzed using descriptive statistics, classical assumption tests, and multiple linear regression with SPSS 30. The results indicate that tax avoidance has a negative and significant effect on the cost of capital, whereas audit quality, managerial ownership, and firm size have positive and significant effects on the cost of capital. This study concludes that tax policy, audit quality, ownership structure, and firm size are important determinants of corporate cost of capital and should be managed effectively to support optimal financing decisions.*

Keywords: *Audit Quality, Cost of Capital, Firm Size, Managerial Ownership, Tax avoidance*

Abstrak: Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya pengelolaan biaya modal sebagai dasar pengambilan keputusan pendanaan perusahaan serta adanya perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh *tax avoidance*, kualitas audit, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh keempat variabel tersebut terhadap biaya modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 sampai 2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *explanatory research*. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan sampel sebanyak 96 observasi dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan dianalisis menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, serta regresi linier berganda dengan bantuan SPSS 30. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal, sedangkan kualitas audit, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal. Penelitian ini menyimpulkan bahwa kebijakan perpajakan, kualitas audit, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan merupakan faktor yang memengaruhi biaya modal perusahaan sehingga perlu dikelola secara efektif untuk mendukung keputusan pendanaan yang optimal.

Kata Kunci: Kualitas Audit, Biaya Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan oleh Manajemen, Penghindaran Pajak

Cara mengutip Andini, I. S., & Nurdiniah, D. (2026). Pengaruh Tax Avoidance, Kualitas Audit, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Modal Perusahaan. *Surplus: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 1699–1715. <https://doi.org/10.71456/sur.v5i1.2352>

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang terus berkembang mendorong perusahaan untuk meningkatkan daya saing melalui pengelolaan sumber daya dan pendanaan yang lebih efektif. Keputusan pendanaan menjadi salah satu keputusan strategis karena setiap perusahaan memerlukan modal untuk membiayai kegiatan operasional maupun pengembangan usaha. Keputusan pendanaan yang tidak tepat dapat meningkatkan beban keuangan, menghambat aktivitas operasional, bahkan menimbulkan risiko kebangkrutan. Salah satu alternatif pendanaan yang banyak dimanfaatkan perusahaan adalah pasar modal melalui penerbitan saham. Konsekuensinya, perusahaan harus memberikan tingkat pengembalian kepada investor dalam bentuk biaya modal ekuitas (*cost of equity*), sehingga pengelolaan biaya modal menjadi aspek yang sangat penting dalam menjaga keberlangsungan usaha dan meningkatkan nilai perusahaan (Pangestika & Widiatmoko, 2021).

Fenomena tersebut semakin menarik untuk dikaji karena sektor manufaktur Indonesia tetap menunjukkan perkembangan positif meskipun menghadapi tekanan pandemi Covid-19. Berdasarkan data *Purchasing Managers' Index* (PMI), aktivitas manufaktur Indonesia meningkat dari 39,1 menjadi 46,9 pada Juli 2020 yang mengindikasikan mulai pulihnya kegiatan industri nasional. Selain itu, sektor industri pengolahan nonmigas mampu menyumbang nilai ekspor sebesar USD60,76 miliar atau sekitar 79,52 persen dari total ekspor nasional pada semester pertama tahun 2020. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa sektor manufaktur memiliki peran penting dalam perekonomian nasional sekaligus meningkatkan perhatian investor terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya modal menjadi salah satu faktor yang menentukan keberhasilan pendanaan serta keberlanjutan pertumbuhan perusahaan (Kemenperin, 2020).

Biaya modal dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya adalah *tax avoidance*. Praktik penghindaran pajak dapat memberikan manfaat jangka pendek, namun juga berpotensi menimbulkan risiko pajak yang berdampak pada meningkatnya biaya modal apabila perusahaan memperoleh sanksi atau mengalami penurunan kepercayaan dari investor dan kreditur. Berdasarkan laporan *The State of Tax Justice 2020: Tax Justice in the Time of Covid-19*, Indonesia diperkirakan mengalami kerugian sebesar US\$4,86 miliar setiap tahun akibat praktik penghindaran pajak, dengan sebagian besar berasal dari entitas korporasi (DDTCNews., 2020). Di sisi lain, penelitian mengenai pengaruh *tax avoidance* terhadap biaya modal masih menunjukkan hasil yang berbeda. Sa'diyah et al. (2020), Masripah et al. (2021), dan Deeva (2024) menyimpulkan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap *cost of capital* maupun *cost of equity*. Sebaliknya, Wardani dan Putriane (2020), Bei (2022), serta Prastyatini dan Safitri (2022) menemukan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap biaya modal. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara *tax avoidance* dan biaya modal masih memerlukan pembuktian empiris lebih lanjut.

Selain *tax avoidance*, kualitas audit, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan juga dipandang memengaruhi biaya modal. Kualitas audit yang baik diharapkan mampu meningkatkan kredibilitas laporan keuangan sehingga menurunkan risiko informasi bagi investor melalui penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) (Pangestika & Widiatmoko, 2021). Namun, Saraswati et al. (2020), Susanto dan Fransiska (2022), serta Wardani dan Putriane (2020) menemukan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh atau berpengaruh negatif terhadap biaya modal, sedangkan Pangestika dan Widiatmoko (2021), Jalil (2022), serta Rivera dan Naimah (2021) memperoleh hasil bahwa kualitas audit berpengaruh positif signifikan terhadap biaya modal. Pada variabel kepemilikan manajerial, Hasanah dan Puspitasari (2022), Nugraha et al. (2023), serta Zailastri dan Murtanto (2022) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap biaya modal, sedangkan Arimbi dan Indarti (2021), Suminar dan Nadi (2020), serta Supriadi dan Aryati (2022) menyimpulkan tidak terdapat pengaruh. Hasil yang berbeda juga ditemukan pada ukuran perusahaan. Sa'diyah et al. (2020), Layarda dan Widya (2021), serta Wardani dan Putriane (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap biaya modal, sedangkan Setiawan (2020) dan Jalil (2022) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *cost of capital*. Inkonsistensi tersebut menunjukkan masih adanya *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut.

Berdasarkan fenomena empiris dan inkonsistensi hasil penelitian terdahulu tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *tax avoidance*, kualitas audit, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian ini penting dilakukan karena biaya modal merupakan dasar dalam pengambilan keputusan pendanaan yang memengaruhi keberlangsungan dan nilai perusahaan. Kebaruan penelitian terletak pada pengujian keempat variabel tersebut secara simultan dalam satu model penelitian pada perusahaan manufaktur periode 2020–2024, sehingga diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih komprehensif dalam menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi biaya modal serta memperjelas perbedaan hasil penelitian sebelumnya.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena bertujuan menguji hubungan kausal antara variabel independen dan variabel dependen melalui pengolahan data numerik serta analisis statistik. Desain penelitian disusun sebagai pedoman sistematis yang menghubungkan tujuan penelitian, pengumpulan data, hingga analisis data sehingga mampu menjawab rumusan masalah secara tepat (Sugiyono, 2021). Sejalan dengan itu, Ghazali (2021) menjelaskan bahwa desain penelitian merupakan rencana menyeluruh yang menghubungkan variabel penelitian dengan prosedur pengumpulan serta analisis data untuk memperoleh jawaban atas permasalahan penelitian. Oleh karena itu, penelitian ini dirancang sebagai penelitian asosiatif kausal yang bertujuan menganalisis pengaruh *tax avoidance*, kualitas audit, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal perusahaan. Penelitian ini juga termasuk *explanatory research* karena berupaya menjelaskan hubungan kausal antarvariabel melalui pengujian hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

Penelitian dilaksanakan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia maupun situs resmi perusahaan. Periode pengamatan yang digunakan adalah tahun 2020 hingga 2024 agar data yang diperoleh mampu menggambarkan kondisi perusahaan selama periode penelitian secara aktual dan sesuai dengan tujuan penelitian.

Populasi merupakan keseluruhan objek atau subjek yang memiliki karakteristik tertentu dan menjadi sasaran penelitian (Djaali, 2020). Amin et al. (2023) juga menjelaskan bahwa populasi mencakup seluruh elemen penelitian yang relevan dengan permasalahan yang dikaji. Berdasarkan pengertian tersebut, populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sektor manufaktur didasarkan pada karakteristik perusahaan yang memiliki aktivitas operasional, struktur pendanaan, dan kebutuhan modal yang kompleks sehingga sesuai dengan tujuan penelitian mengenai biaya modal perusahaan.

Sampel merupakan bagian dari populasi yang dipilih untuk mewakili karakteristik populasi sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasikan (Sugiyono, 2021). Sejalan dengan itu, Amin et al. (2023) menyatakan bahwa sampel dipilih menggunakan teknik tertentu agar mampu merepresentasikan populasi penelitian. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria, yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 sampai 2024, menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit secara berturut-turut, memiliki data lengkap mengenai *tax avoidance*, kualitas audit, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan biaya modal, tidak mengalami *delisting* maupun suspensi selama periode penelitian, tidak mengalami kerugian berturut-turut, serta menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia maupun situs resmi masing-masing perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah biaya modal yang diukur menggunakan *cost of equity* dengan pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) sebagaimana digunakan oleh Jalil (2022). Variabel independen terdiri atas *tax avoidance* yang diukur menggunakan *Cash Effective Tax Rate* (CETR) mengacu pada Lestari et al. (2022), kualitas audit yang diukur menggunakan variabel dummy berdasarkan klasifikasi Kantor Akuntan Publik *Big Four* dan *Non-Big Four* mengacu pada Jalil (2022), kepemilikan manajerial yang diukur berdasarkan persentase kepemilikan saham oleh manajemen mengacu pada Pratama et al. (2023), serta ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural total aset sesuai Ayunda dan Fitriyah (2023).

Analisis data dilakukan menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis statistik inferensial (Ghozali, 2021). Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data penelitian melalui nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum, nilai minimum, dan ukuran statistik lainnya (Sugiyono, 2021; Ghozali, 2021). Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, model regresi terlebih dahulu diuji menggunakan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi agar model memenuhi asumsi dasar analisis regresi (Ghozali, 2021). Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh *tax avoidance*, kualitas audit, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal perusahaan. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji

parsial (uji t), uji simultan (uji F), serta koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen maupun kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2021; Sugiyono, 2021).

Prosedur penelitian diawali dengan penentuan permasalahan penelitian serta penyusunan desain penelitian sesuai tujuan yang telah ditetapkan. Tahap berikutnya adalah penentuan populasi dan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Setelah sampel diperoleh, peneliti mengumpulkan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur periode 2020 sampai 2024 yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan. Data yang terkumpul kemudian diolah sesuai definisi operasional masing-masing variabel penelitian, selanjutnya dianalisis menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda. Tahap terakhir dilakukan pengujian hipotesis melalui uji t, uji F, serta koefisien determinasi (R^2) untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *tax avoidance*, kualitas audit, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data Penelitian

Tabel 1. Daftar Nama Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
2	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
3	AUTO	Astra Otoparts Tbk
4	BTON	Beton Jaya Manunggal Tbk
5	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
6	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
7	EKAD	Ekadharma International Tbk
8	MDKI	Emdeki Utama Tbk
9	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk
10	SRSN	Indo Acitama Tbk
11	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
14	IFII	Indonesia Fireboard Industry Tbk
15	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk
16	INCI	Intan Wijaya International Tbk
17	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk
19	LION	Lion Metal Works Tbk
20	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk
21	MYOR	Mayora Indah Tbk
22	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
23	PBID	Panca Budi Idaman Tbk
24	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
25	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk
26	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
27	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk

28	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
29	SPMA	Suparma Tbk
30	TOTO	Surya Toto Indonesia
31	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
32	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk

Sumber: Data diolah oleh penulis (2026)

Analisa Data

1. Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Tax avoidance</i> (X1)	96	-.1048	.6912	.2324	.1049
Audit Quality (X2)	96	0	1	.48	.502
Manajerial Ownership (X3)	96	.000	.8980	.0178	.1104
Firm Size (X4)	96	13.8547	32.8599	22.4382	6.1905
Y	96	.01	.07	.0524	.0086
Valid N (listwise)	96				

Sumber: Data diolah oleh SPSS 30, 2026

Pada tabel 2 Analisis *Current Effective Tax Rate* (CETR) menunjukkan rata-rata 0,2324 (23,24%), dengan nilai minimum -0,1048 (-10,48%) pada PT, Pelangi Indah Canindo Tbk tahun 2022 dan maximum 0,6912 (69,12%) pada PT, Lion Metal Works Tbk tahun 2022. Standar deviasi *tax avoidance* adalah 0,1049 (10,49%). Standar deviasi sebesar 0,1049 lebih kecil dibanding mean 0,2324, sehingga menunjukkan bahwa data CETR relatif homogen atau tidak terlalu menyebar.

Analisis *dummy* Kualitas Audit (X2) menunjukkan rata-rata 0,48, dengan nilai minimum 0,00 (00%) pada PT, Budi Starch & Sweetener Tbk, PT, Ekadharma International Tbk, PT, Emdeki Utama Tbk, PT, Indo Acitama Tbk, PT, Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk, PT, Intan Wijaya International Tbk, PT, Impack Pratama Industri Tbk, PT, Panca Budi Idaman Tbk, PT, Suparma Tbk, PT, Mayora Indah Tbk, PT, Beton Jaya Manunggal Tbk, PT, Lion Metal Works Tbk, PT, Pelangi Indah Canindo Tbk, PT, Indonesia Fireboard Industry Tbk, PT, Wijaya Karya Beton Tbk tahun 2022, 2023 dan 2024 dan nilai maximum 1 (1%) pada PT, Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk, PT, Kalbe Farma Tbk, PT, Indofood Sukses Makmur Tbk, PT, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT, Unilever Indonesia Tbk, PT, Astra Otoparts Tbk, PT, Japfa Comfeed Indonesia Tbk, PT, Charoen Pokphand Indonesia Tbk, PT, Arwana Citra Mulia Tbk, PT, Asahimas Flat Glass Tbk, PT, Semen Baturaja (Persero) Tbk, PT, Semen Indonesia (Persero) Tbk, PT, Indocement Tungal Prakasa Tbk, PT, Surya Toto Indonesia tahun 2022, 2023, 2024. Standar deviasi Kualitas Audit adalah 0,502 (50,2%). Standar deviasi sebesar 0,502 lebih besar dari mean 0,48 (48%), hal ini berarti proporsi perusahaan yang menggunakan auditor *Big Four* dan *non-Big Four* relatif seimbang.

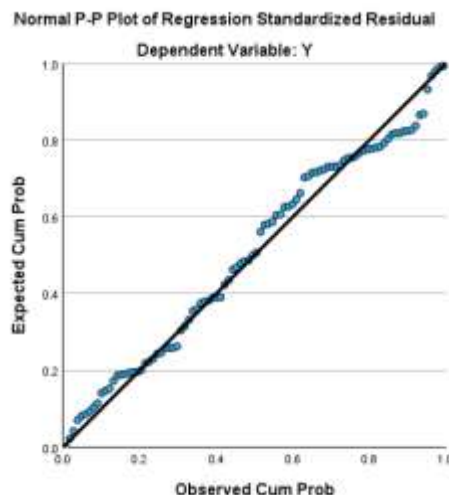
Analisis Kepemilikan Manajerial (X3) menunjukkan rata-rata 0,0178 (01,78%) dengan nilai minimum 0,00 (0%) dan nilai maximum 0,8980 (89,80%) pada PT, Beton Jaya Manunggal Tbk tahun 2024. Standar deviasi Kepemilikan Manajerial adalah 0,1104 (11,04%). Standar deviasi variabel ini lebih besar dibandingkan nilai rata-ratanya, sehingga menunjukkan adanya variasi kepemilikan manajerial yang cukup tinggi antar perusahaan.

Analisis Ukuran Perusahaan (X4) menunjukkan rata-rata 22,4382 (2.243,82%) dengan nilai minimum 13,8547 (1.385,47%) pada PT, Emdeki Utama Tbk tahun 2024 dan nilai maximum 32,8599 (3.585,99%) pada PT, Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2023. Standar deviasi Ukuran Perusahaan adalah 6,1905 (619,05%). Standar deviasi yang cukup besar menunjukkan bahwa perusahaan sampel memiliki ukuran yang beragam, mulai dari perusahaan kecil hingga perusahaan besar.

Analisis Cost of Capital (Y) menunjukkan rata-rata 0,0524 (5,24%) dengan nilai minimum 0,01 pada PT, Lion Metal Works Tbk tahun 2024 dan nilai maximum 0,07 pada PT, Beton Jaya Manunggal Tbk tahun 2023, PT, Kalbe Farma Tbk tahun 2023, PT, Unilever Indonesia Tbk tahun 2024. Standar deviasi *Cost of Capital* adalah 0,0086. nilai standar deviasi sebesar 0,0086 lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata, sehingga menunjukkan bahwa data *Cost of Capital* cenderung stabil dan tidak terlalu bervariasi antar perusahaan sampel. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat *Cost of Capital* pada perusahaan sampel relatif homogen.

2. Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas



Gambar 1. P-Plot Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data diolah oleh SPSS 30, 2026

Pada Gambar 1 di atas, titik-titik data sebagian besar berada disepanjang garis diagonal, yang menunjukkan bahwa distribusi residual mendekati distribusi normal. Tidak terdapat pola lengkungan atau penyimpangan ekstrem yang menandakan deviasi dari normalitas. Dengan demikian, berdasarkan visualisasi dari grafik Normal P-P Plot, dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas residual dalam model regresi telah terpenuhi.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			96
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000
	Std. Deviation		.0075
Most Extreme Differences	Absolute		.085
	Positive		.085
	Negative		-.081
Test Statistic			.085
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.084
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		.084
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.077
		Upper Bound	.091

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Sumber: Data diolah oleh SPSS 30, 2026

Selain menggunakan pendekatan visual, normalitas residual juga diuji secara statistik menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji normalitas pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,084, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara distribusi residual dengan distribusi normal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi terdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

		<i>Coefficients^a</i>	
1	<i>Model</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
	<i>Tax avoidance (X1)</i>	.927	1.078
	<i>Audit Quality (X2)</i>	.898	1.113
	<i>Manajerial Ownership (X3)</i>	.938	1.066
	<i>Firm Size (X4)</i>	.888	1.126

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah oleh SPSS 30, 2026

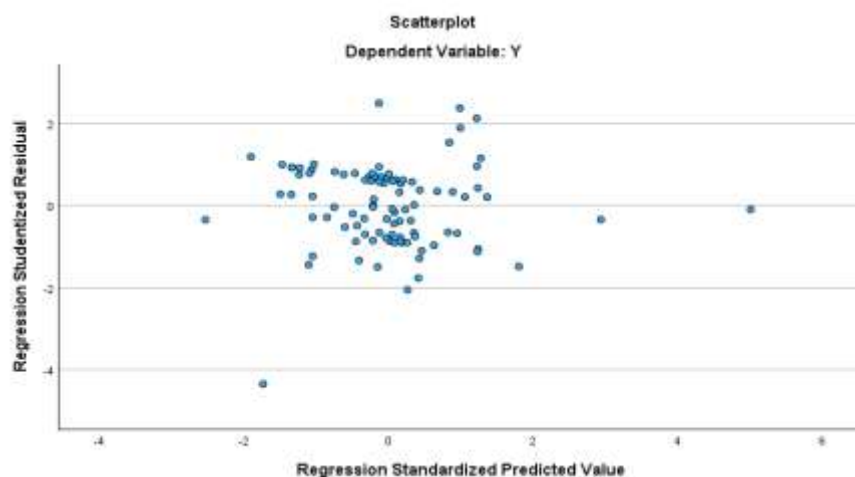
Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4, diketahui bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini, yaitu *Tax avoidance*, kualitas audit, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan, memiliki nilai *tolerance* di atas 0,10 serta nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) di bawah 10. Variabel *Tax avoidance* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,927 dan VIF sebesar 1,078. Variabel kualitas audit memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,898 dan VIF sebesar 1,113. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,938 dan VIF sebesar 1,066, sedangkan variabel ukuran perusahaan memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,888 dan VIF sebesar 1,126.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Nilai *tolerance* yang tinggi mengindikasikan bahwa sebagian besar variasi masing-masing variabel independen tidak dijelaskan oleh

variabel independen lainnya. Selain itu, nilai VIF yang mendekati angka 1 menunjukkan bahwa tingkat korelasi antar variabel sangat rendah dan tidak menimbulkan gangguan dalam model regresi.

Dengan demikian, mengacu pada kriteria yang dikemukakan oleh Ghazali (2018), bahwa suatu model regresi dikatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini tidak mengalami gejala multikolinearitas. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa setiap variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara terpisah dan tidak terjadi tumpang tindih informasi antar variabel bebas.

c. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah oleh SPSS 30,2026

Tujuan dari gambar 2 adalah untuk melihat apakah terdapat pola tertentu yang menunjukkan adanya ketidaksamaan varian dari residual (gejala heteroskedastisitas). Berdasarkan grafik scatterplot, titik-titik residual menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu serta tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas sehingga asumsi homoskedastisitas terpenuhi.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.491 ^a	.241	.208	.0076	1.971

a. Predictors: (Constant), Firm Size (X4), Manajerial Ownership (X3), *Tax avoidance* (X1), Audit Quality (X2)

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah oleh SPSS 30, 2026.

Uji Autokorelasi diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,971 digunakan untuk menguji apakah terdapat autokorelasi dalam model regresi. Menurut Ghazali (2021), model

regresi yang baik adalah model yang tidak mengalami autokorelasi. Nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,971 berada di antara 1,5 sampai 2,5 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi. Hal ini menunjukkan bahwa residual atau kesalahan pengganggu antar periode pengamatan tidak saling berkorelasi sehingga asumsi klasik autokorelasi telah terpenuhi.

3. Hasil Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.491 ^a	.241	.208	.01

a. Predictors: (Constant), Firm Size (X4), Manajerial Ownership (X3), *Tax avoidance* (X1), Audit Quality (X2)

Sumber: Data diolah oleh SPSS 30,2026

Berdasarkan output table 6 Model Summary di atas, diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,208. Artinya, sekitar 21% variasi atau perubahan dalam variabel dependen CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen dalam model, yaitu *Firm Size*, *Manajerial Ownership*, CETR (*Cash Effective Tax Rate*), dan *Audit Quality*. Sementara itu, sisanya sebesar 79% dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi ini.

b. Uji t (Parsial)

Tabel 7. Hasil Uji t (Parsial)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	.046	.004		12.472	<.001
<i>Tax avoidance</i> (X1)	-.023	.008	-.278	-2.932	.004
Audit Quality (X2)	.004	.002	.224	2.328	.022
Manajerial Ownership (X3)	.019	.007	.240	2.542	.013
Firm Size (X4)	.000	.000	.291	3.007	.003

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah oleh SPSS 30, 2026.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 0,046 dengan tingkat signifikansi sebesar < 0,001. Nilai konstanta tersebut menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen yaitu *Tax avoidance*, Kualitas Audit, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan dianggap konstan atau bernilai nol, maka nilai *Cost of Capital* sebesar 0,046. Nilai signifikansi konstanta yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa konstanta dalam model regresi bersifat signifikan.

Variabel *Tax avoidance* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,023 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,004. Nilai koefisien negatif menunjukkan bahwa *tax avoidance* memiliki hubungan yang berlawanan arah terhadap *cost of capital*. Artinya, setiap kenaikan satu satuan *tax avoidance* akan menurunkan *cost of capital* sebesar 0,004 dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Selain itu, nilai signifikansi sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh signifikan terhadap *cost of capital*.

Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi praktik penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan, maka *cost of capital* perusahaan cenderung mengalami penurunan.

Variabel Kualitas Audit memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,004 dengan nilai signifikansi sebesar 0,022. Nilai koefisien positif menunjukkan bahwa *audit quality* memiliki hubungan searah terhadap *cost of capital*. Artinya, setiap kenaikan satu satuan *audit quality* akan meningkatkan *cost of capital* sebesar 0,004 dengan asumsi variabel lain konstan. Namun, nilai signifikansi sebesar 0,022 lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa *audit quality* berpengaruh signifikan terhadap *cost of capital*.

Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,019 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,013. Nilai koefisien positif menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan searah terhadap *cost of capital*. Artinya, setiap kenaikan satu satuan kepemilikan manajerial akan meningkatkan *cost of capital* sebesar 0,019 dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Nilai signifikansi sebesar 0,013 lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *cost of capital*.

Variabel *Firm Size* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,000 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,003. Meskipun nilai koefisien terlihat sangat kecil, arah hubungan yang ditunjukkan tetap positif karena tidak terdapat tanda negatif pada koefisien tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa *firm size* memiliki hubungan searah terhadap *cost of capital*. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan, maka *cost of capital* perusahaan cenderung meningkat. Nilai signifikansi sebesar 0,003 yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *cost of capital*.

c. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari *Tax avoidance*, Kualitas Audit, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah Biaya Modal Perusahaan (*Cost of Capital*). Hasil perhitungan koefisien model regresi linear berganda dapat dilihat dalam Tabel 4.7. Berdasarkan tabel 7 maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1TA + \beta_2KA + \beta_3KM + \beta_4UP + \varepsilon$$
$$Y = 0,046 - 0,023TA + 0,004KA + 0,019KM + 0,000UP + \varepsilon$$

Interpretasi Koefisien:

1) Konstanta

Nilai konstanta sebesar 0,046 menunjukkan bahwa apabila variabel *Tax avoidance* (TA), Kualitas Audit (KA), Kepemilikan Manajerial (KM), dan Ukuran Perusahaan (UP) dianggap konstan atau bernilai nol, maka nilai *Cost of Capital* (Y) sebesar 0,046 atau 4,6%. Hal ini menunjukkan bahwa tanpa adanya pengaruh variabel independen, perusahaan tetap memiliki tingkat biaya modal sebesar 4,6%.

2) Koefisien *Tax avoidance*

Nilai koefisien *Tax avoidance* sebesar -0,023 menunjukkan setiap kenaikan *Tax avoidance* sebesar 1 satuan akan menurunkan *Cost of Capital* sebesar -0,023 atau -2,3%, dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Koefisien negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi praktik *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan, maka *Cost of Capital*

cenderung menurun. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan dianggap mampu melakukan efisiensi pajak sehingga dapat meningkatkan laba setelah pajak dan menurunkan kebutuhan biaya modal.

3) Koefisien Kualitas Audit

Nilai Koefisien Kualitas Audit 0,004 menunjukkan setiap kenaikan 1 satuan Kualitas Audit akan meningkatkan *Cost of Capital* sebesar 0,004 atau 0,4%, dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien positif menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas audit lebih baik cenderung memiliki *Cost of Capital* yang sedikit lebih tinggi. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan dengan audit berkualitas tinggi cenderung lebih transparan dalam pengungkapan informasi sehingga risiko perusahaan dapat dinilai lebih realistis oleh investor.

4) Koefisien Kepemilikan Manajerial

Nilai Koefisien Kepemilikan Manajerial menunjukkan setiap kenaikan Kepemilikan Manajerial sebesar 1 satuan akan meningkatkan *Cost of Capital* sebesar 0,019 atau 1,9%, dengan asumsi variabel lain tetap. Koefisien positif menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh pihak manajemen, maka *Cost of Capital* cenderung meningkat. Hal ini dapat terjadi karena investor memandang adanya potensi konflik kepentingan atau risiko tertentu dalam pengelolaan perusahaan.

5) Koefisien Ukuran Perusahaan

Nilai Koefisien Ukuran Perusahaan menunjukkan setiap kenaikan 1 satuan Ukuran Perusahaan akan meningkatkan *Cost of Capital* dalam jumlah yang sangat kecil atau mendekati nol, dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien yang sangat kecil menunjukkan bahwa perubahan ukuran perusahaan tidak banyak mempengaruhi perubahan *Cost of Capital* dalam model penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh *Tax avoidance* terhadap Biaya Modal

Dari hasil penelitian diperoleh (H1) yaitu *tax avoidance*, hipotesis pertama menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan H1 dinyatakan diterima. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi praktik *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan, maka biaya modal perusahaan cenderung mengalami penurunan. Hal tersebut terjadi karena perusahaan mampu melakukan efisiensi pembayaran pajak sehingga laba setelah pajak dan arus kas Perusahaan meningkat. Kondisi ini membuat perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban pendanaan maupun operasional perusahaan sehingga risiko perusahaan di mata investor dan kreditur menjadi lebih rendah.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hipotesis yang diajukan dan memberikan dukungan empiris terhadap gagasan bahwa *tax avoidance* dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pendanaan karena perusahaan memperoleh efisiensi pembayaran pajak sehingga arus kas perusahaan menjadi lebih baik. Penelitian ini sejalan dengan temuan sebelumnya oleh (Nisa & Wulandari, 2021; Purba, 2024; Zetira & Suryono, 2022), yang juga menunjukkan pengaruh negatif *Tax avoidance* terhadap Biaya Modal. Tetapi, penelitian ini tidak sejalan dengan temuan sebelumnya oleh (Deeva, 2024; Masripah et al., 2021; Sa'diyah et al., 2020) yang menyatakan *Tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Capital* Perusahaan.

Pengaruh Kualitas Audit terhadap Biaya Modal

Dari hasil penelitian diperoleh (H2) yaitu Kualitas Audit, hipotesis kedua menyatakan bahwa Kualitas Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan H2 dinyatakan diterima. Hal ini berarti bahwa kualitas audit yang baik mampu meningkatkan kredibilitas laporan keuangan perusahaan sehingga dapat memengaruhi tingkat biaya modal perusahaan. Audit yang dilakukan oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) berkualitas tinggi memberikan keyakinan kepada investor bahwa laporan keuangan perusahaan telah disusun secara wajar dan sesuai standar auditing yang berlaku.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hipotesis yang diajukan dan memberikan dukungan empiris terhadap gagasan bahwa kualitas audit mampu meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan karena audit yang berkualitas dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Penelitian ini sejalan dengan temuan sebelumnya oleh (Aldian & Prastiwi, 2023; Fatma & Luthan, 2024; Prastyatini & Safitri, 2022), yang juga menunjukkan pengaruh positif Kualitas Audit terhadap Biaya Modal. Tetapi, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh (Saraswati et al., 2020; Susanto & Fransiska, 2022; Wardani & Putriane, 2020) yang menyatakan bahwa Kualitas Audit tidak berpengaruh terhadap biaya modal.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Biaya Modal

Dari hasil penelitian diperoleh (H3) yaitu Kepemilikan Manajerial, hipotesis ketiga menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan H3 dinyatakan diterima. Hal ini berarti bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh pihak manajemen, maka semakin besar pula pengaruhnya terhadap biaya modal perusahaan. Kepemilikan manajerial mencerminkan tingkat keterlibatan manajemen dalam kepemilikan perusahaan sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan risiko perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hipotesis yang diajukan dan memberikan dukungan empiris terhadap gagasan bahwa kepemilikan manajerial berfungsi sebagai indikator penting dalam struktur kepemilikan perusahaan yang memengaruhi kebijakan keuangan dan nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen, maka manajemen akan lebih bertanggung jawab terhadap pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan temuan sebelumnya oleh (Nugraha et al., 2023; Soebagyo & Iskandar, 2022; Syahdan et al., 2025), yang juga menunjukkan pengaruh positif Kepemilikan Manajerial terhadap Biaya Modal. Tetapi, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh (Arimbi & Indarti, 2021; Suminar & Nadi, 2020; Supriadi & Aryati, 2022) kepemilikan manajerial tidak memiliki dampak pada biaya modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Modal

Dari hasil penelitian diperoleh (H4) yaitu Ukuran Perusahaan, hipotesis keempat menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan H4 dinyatakan diterima. Hal ini berarti bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki pengaruh terhadap tingkat biaya modal perusahaan. Perusahaan besar umumnya memiliki total aset yang besar, operasional yang lebih stabil, serta akses pendanaan yang lebih mudah dibandingkan

perusahaan kecil. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan lebih dipercaya oleh investor maupun kreditur.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hipotesis yang diajukan dan memberikan dukungan empiris terhadap gagasan bahwa perusahaan besar memiliki tingkat kompleksitas operasional yang lebih tinggi sehingga membutuhkan sistem pengawasan yang lebih baik untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Oleh karena itu, ukuran perusahaan menjadi salah satu indikator yang dipertimbangkan investor dalam menentukan tingkat risiko dan biaya modal perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan temuan sebelumnya oleh (Pratiwi & Widati, 2024) yang juga menunjukkan pengaruh positif Kepemilikan Manajerial terhadap Biaya Modal. Tetapi, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh (Layarda & Widya, 2021; Sa'diyah et al., 2020; Wardani & Putriane, 2020) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Cost of Capital*.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *tax avoidance*, kualitas audit, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 sampai 2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal, sedangkan kualitas audit, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal. Secara keseluruhan, model penelitian mampu menjelaskan sebesar 20,8% variasi biaya modal, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan perusahaan dalam mengelola kebijakan perpajakan, tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan, dan karakteristik perusahaan memiliki peranan penting dalam menentukan tingkat biaya modal yang ditanggung perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian, periode pengamatan terbatas pada tahun 2020 sampai 2024, serta menggunakan empat variabel independen sehingga kemampuan model dalam menjelaskan variasi biaya modal masih relatif terbatas. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan memperluas cakupan sektor industri, memperpanjang periode pengamatan, serta menambahkan variabel lain seperti leverage, profitabilitas, risiko perusahaan, likuiditas, corporate governance, maupun faktor makroekonomi agar menghasilkan model yang lebih komprehensif. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dalam merumuskan strategi pengelolaan pajak, meningkatkan kualitas audit, mengoptimalkan struktur kepemilikan manajerial, serta mengelola ukuran dan pertumbuhan perusahaan secara efektif untuk memperoleh biaya modal yang optimal. Selain itu, investor dan kreditur dapat memanfaatkan informasi tersebut sebagai salah satu dasar dalam menilai risiko dan menentukan keputusan investasi maupun pendanaan.

DAFTAR PUSTAKA

Aldian, M., & Pratiwi, D. (2023). Pengaruh kualitas audit dan voluntary disclosure terhadap cost of equity capital. *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 8(2), 1405–1416. <https://doi.org/10.33087/jmas.v8i2.1295>

- Arimbi, R. A. D., & Indarti, M. G. K. (2021). Pengaruh corporate governance terhadap biaya modal ekuitas: Bukti empiris pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 5(2), 1794–1815.
- Bei, D. (2022). Pengaruh *tax avoidance* dan risiko pajak terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan (JAK)*, 10(1), 109–118.
- DDTCNews. (2020, November 23). *Indonesia diperkirakan rugi Rp69 triliun akibat penghindaran pajak*. <https://news.ddtc.co.id/berita/nasional/25729/indonesia-diperkirakan-rugi-rp69-triliun-akibat-penghindaran-pajak>
- Deeva, A. (2024). *Pengaruh tax avoidance, return on assets, dan debt to asset ratio terhadap cost of debt pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Djaali. (2020). *Metodologi penelitian kuantitatif*. Bumi Aksara.
- Fatma, Y., & Luthan, E. (2024). Menyingkap tabir biaya modal ekuitas: Analisis peran manajemen laba dan kualitas audit. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 165–184.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasanah, L. A., & Puspitasari, E. (2022). Dampak risiko pajak dan good corporate governance terhadap biaya modal pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(3), 1765–1789.
- Jalil, M. (2022). Pengaruh leverage dan kualitas audit terhadap cost of capital dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2020. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 95–105.
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. (2020). *Kabar baik, indeks manufaktur Indonesia terus merangkak naik*. <https://kemenperin.go.id/artikel/21895/Kabar-Baik,-Indeks-ManufakturIndonesia-Terus-Merangkak-Naik>
- Layarda, D., & Widya, U. (2021). Analisis pengaruh beta saham, leverage, ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 6(1), 72–83.
- Masripah, M., Widyastuti, S., & Sandra, A. (2021). Peran tata kelola perusahaan dalam hubungan *tax avoidance* dengan cost of equity. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 6(5).
- Nisa, A. K., & Wulandari, S. (2021). Pengaruh *tax avoidance* dan kepemilikan institusional terhadap cost of debt pada perusahaan makanan dan minuman. *Jurnal Akuntansi*, 5(2), 201–219.
- Nugraha, G. A., Susanti, W. I., & Danuta, K. S. (2023). Pengaruh kualitas audit, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan asimetri informasi terhadap cost of capital. *Parameter*, 8(1), 128–136. <https://doi.org/10.37751/parameter.v8i1.240>
- Pangestika, P. S., & Widiatmoko, J. (2021). Pengaruh good corporate governance dan intellectual capital disclosure terhadap cost of equity capital pada perusahaan

- manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2019. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 5(2), 1959–1980.
- Prastyatini, S. L. Y., & Safitri, E. I. (2022). Pengaruh *tax avoidance*, kepemilikan manajerial, dan kualitas audit terhadap cost of debt: Studi kasus di perusahaan farmasi yang listing di BEI tahun 2016–2020. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(5), 1408–1418. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v4i5.1060>
- Pratiwi, A. N., & Widati, L. W. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kepemilikan manajerial terhadap penghindaran pajak. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 7(2), 442–452.
- Purba, S. (2024). *Pengaruh penghindaran pajak dan risiko pajak terhadap cost of debt pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Rivera, L. N., & Naimah, Z. (2021). Moderasi ukuran perusahaan pada kualitas audit dan usia perusahaan terhadap modal ekuitas. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), 353–364. <https://doi.org/10.17509/jrak.v9i2.29256>
- Sa'diyah, N. H., Susyanti, J., & Saraswati, E. (2020). Pengaruh *tax avoidance* terhadap cost of capital perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen*, 101–113.
- Saraswati, L. R., Uma, H., & Br. Purba, R. (2020). The effect of level of disclosure and audit quality on the cost of equity capital moderated by financial distress prediction. *International Journal of Economics and Management Studies*, 7(11), 58–64. <https://doi.org/10.14445/23939125/IJEMS-V7I11P109>
- Setiawan, A. (2020). Dampak corporate governance terhadap cost of capital di industri manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ekonomi: Journal of Economic*, 11(2). <https://doi.org/10.47007/jeko.v11i2.3291>
- Soebagyo, M. A. W., & Iskandar. (2022). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap cost of debt. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 19(2), 345–355. <https://doi.org/10.29264/jkin.v19i2.11686>
- Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (2nd ed.). Alfabeta.
- Suminar, D., & Nadi, L. (2020). Pengaruh *tax avoidance*, earnings management, dan kepemilikan manajerial terhadap cost of debt. *Jurnal Akuntansi*, 15(2), 153–162.
- Supriadi, A., & Aryati, T. (2022). Modal intelektual dan kepemilikan manajerial pada biaya modal: Manajemen laba sebagai moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Informasi*, 6(2). <https://doi.org/10.21070/jas.v6i2.1621>
- Susanto, A., & Fransiska, F. (2022). Pengaruh kualitas audit terhadap biaya modal perusahaan: Kasus perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(3), 1479–1497. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i3.2504>
- Syahdan, S. A., Ruwanti, G., & Koroy, T. R. (2025). The influence of *tax avoidance* and earnings management on cost of equity capital: The moderating role of managerial

ownership. *International Journal of Trends*, 6(1), 23–39.

Wardani, D. K., & Putriane, S. W. (2020). Dampak risiko pajak dan faktor lain terhadap biaya modal perusahaan manufaktur. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 20(1), 83–98. <https://doi.org/10.25105/mraai.v20i1.6491>

Zailastri, K., & Murtanto. (2022). Pengaruh asimetri informasi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kinerja keuangan yang diproksikan dengan leverage terhadap cost of debt pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2020. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1365–1374.

Zetira, P. M., & Suryono, B. (2022). Pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya hutang dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.