

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

a. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan dapat dipandang sebagai model kontraktual antara dua atau lebih orang (pihak), dimana salah satu pihak disebut *agent* dan pihak yang lain disebut *principal*. *Principal* mendelegasikan pertanggungjawaban atas *decision making* kepada *agent*, hal ini dapat pula dikatakan bahwa *principal* memberikan suatu amanah kepada *agent* untuk melaksanakan tugas tertentu sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati. Masalah yang mendasari teori ini adalah konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* dimana masing-masing pihak memiliki tujuan yang berbeda dalam mengendalikan perusahaan terutama menyangkut bagaimana memaksimalkan kepuasan dan kepentingan dari hasil yang dicapai melalui aktifitas usaha menurut (Swardjono, 2005).

Ketika pemilik yang sekaligus merangkap sebagai manager menjual sebagian sahamnya kepada pihak luar, biaya agensi akan muncul karena adanya perbedaan antara kepentingan manager dengan kepentingan para pemegang saham. Biaya agensi ini muncul karena adanya asimetri informasi dan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Biaya agensi yang timbul diantaranya adalah biaya monitoring yang dilakukan oleh pihak prinsipal. Biaya monitoring ini mencakup

biaya untuk proses auditing, penganggaran, kontrol, dan sistem kompensasi agen (Jensen dan Meckling, 1976).

Adanya biaya agensi menyebabkan pihak manajemen harus dapat mengurangi biaya agensi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu cara untuk mengurangi biaya agensi adalah dengan melakukan pengungkapan informasi perusahaan. Pihak agen diwajibkan memberikan laporan periodik kepada pihak prinsipal tentang kondisi perusahaan yang dijalankannya. Pihak prinsipal akan menilai kinerja agennya melalui laporan keuangan yang disampaikan sehingga laporan keuangan merupakan sarana akuntabilitas manajemen kepada pemiliknya. Dalam hal ini, laporan keuangan merupakan salah satu alat yang pokok untuk mengkomunikasikan informasi keuangan pada pihak-pihak diluar entitas sehingga memungkinkan dilakukannya audit laporan keuangan oleh pihak ketiga sehingga dapat meningkatkan kualitas informasi keuangan yang dilaporkan oleh manajemen.

b. Biaya utang (*cost of debt*)

Biaya utang adalah tingkat pengembalian yang dibutuhkan oleh kreditur saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan. Fabozzi (2007) dalam Masri (2010) mendefinisikan Biaya Utang (*cost of debt*) sebagai tingkat pengembalian yang diinginkan kreditur saat memberikan pendanaan kepada perusahaan.

Menurut PSAK No. 26 (Revisi 2011), biaya pinjaman adalah bunga dan biaya lain yang ditanggung entitas sehubungan dengan

peminjaman dana. Biaya pinjaman meliputi antara lain bunga atas penggunaan dana pinjaman baik pinjaman jangka panjang maupun jangka pendek, amortisasi atas biaya yang terkait dengan perolehan pinjaman seperti konsultan, ahli hukum, *commitment fee*, dan selisih kurs atas pinjaman dalam valuta asing (sepanjang selisih kurs tersebut merupakan penyesuaian terhadap biaya bunga) atau amortisasi premi kontrak valuta berjangka panjang dalam rangka *hedging* dana yang dipinjam dalam valuta asing.

Graham dan Tucker (2006, dalam Masri dan Martani 2012) menunjukkan bahwa kegiatan pajak yang disukai seperti *tax shelters* dan *tax avoidance* adalah pengganti dari penggunaan utang. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan utang lebih kecil ketika mereka terlibat dalam perencanaan pajak. Sifat substitusi ini juga dipengaruhi oleh penentuan struktur modal perusahaan, apakah perusahaan melakukan pendanaan yang berasal dari modal sendiri yaitu modal saham dan laba ditahan atau dari pihak eksternal yaitu utang.

c. Penghindaran Pajak (*tax avoidance*)

Penghindaran pajak (*tax avoidance*) adalah cara meminimalisasi besarnya pembayaran pajak yang masih dalam batas ketentuan perundang-undangan perpajakan dan dapat dibenarkan, terutama melalui perencanaan pajak (Robert H. Anderson dalam Lumbantoruan 2008). *Tax avoidance* merupakan pengaturan transaksi dalam rangka memperoleh

keuntungan, manfaat, atau pengurangan pajak dengan cara yang tidak diinginkan (*unintended*) oleh peraturan perpajakan (Brown, 2012).

Tucker (2006) dan Lim (2010) yang menyatakan bahwa upaya untuk memperkecil pajak seperti perlindungan pajak (*tax avoidance*) merupakan substitusi dari penggunaan utang. Perusahaan lebih menggunakan penghindaran pajak (*tax avoidance*) untuk meminimalkan pajak yang akan disetorkan kepada negara dibandingkan meningkatkan penggunaan hutang sehingga itu akan meningkatkan *financial slack*, mengurangi biaya dan risiko kebangkrutan, meningkatkan kualitas kredit karena penggunaan utang yang tidak tinggi, maka dampaknya akan mengurangi *cost of debt*.

d. *Corporate Governance*

Pasal 1 Surat Keputusan Menteri BUMN No. 117/M-MBU/2002 tanggal 31 Juli 2002 tentang Penerapan Good Corporate Governance pada BUMN menyatakan bahwa Corporate governance adalah salah satu proses struktur yang digunakan oleh organisasi BUMN untuk mengikat keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholder*) lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika. Menurut Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI, 2001), Good Corporate governance adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah,

karyawan serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka Nugroho (2014).

Menurut Rahmawati (2015), penerapan *good corporate governance* diharapkan dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen untuk pengambilan keputusan yang efektif, mencegah tindakan oportunistik yang tidak sejalan dengan kepentingan perusahaan, dan mengurangi asimetri informasi antara pihak eksekutif dan peran pemegang saham perusahaan. Pengukuran penerapan *corporate governance* oleh perusahaan dapat diukur dengan beberapa indikator diantaranya komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit.

Rebecca (2012) menyatakan bahwa kualitas dari praktek *corporate governance* suatu perusahaan dapat mengurangi biaya utang yang diterima oleh perusahaan tersebut. Selain itu, penerapan *corporate governance* juga dianggap mampu meningkatkan pengawasan terhadap manajemen untuk mendorong pengambilan keputusan yang efektif, mencegah tindakan oportunistik yang tidak sesuai dengan kepentingan perusahaan dan mengurangi asimetri informasi antara pihak manajemen, *shareholder*, dan kreditur.

1. Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, bebas dari hubungan

bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good governance*.

Proporsi Komposisi Komisaris Independen merupakan rasio antara jumlah komisaris yang berasal dari luar perusahaan atau tidak berasal dari pihak yang terafiliasi terhadap total dewan komisaris perusahaan (Prasojo, 2011).

Dewan komisaris independen yang lebih banyak dalam Dewan Komisaris secara umum mempunyai pengawasan yang lebih baik terhadap manajemen, sehingga mempengaruhi kemungkinan kecurangan dalam menyajikan laporan keuangan yang dilakukan manajemen (Chtourou *et al.*, 2001; dalam Juniarti dan Sentosa, 2009). Dengan adanya Dewan Komisaris Independen dalam struktur organisasi, perusahaan dapat menyediakan laporan keuangan yang lebih memiliki integritas sehingga kreditor pun dapat melihat kinerja perusahaan tersebut dan yang akhirnya mempengaruhi biaya utang atau tingkat return yang ditetapkan oleh kreditor.

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan perwujudan dari prinsip transparansi dari CG yang baik, mengelola perusahaan manajemen harus transparan agar tidak terjadi konflik kepentingan dengan para

pemegang saham sebagai pemilik. Manajemen yang memiliki saham perusahaan tentunya akan menselaraskan kepentingannya dengan kepentingan sebagai pemegang saham. Sementara itu manajer yang tidak memiliki saham perusahaan, ada kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri.

Dengan adanya Kepemilikan Manajerial dalam suatu perusahaan maka manajer akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan terkait dengan kebijakan hutang. Untuk itu manajer menekan jumlah hutang untuk memperkecil risiko yang mungkin akan terjadi yang juga akan berdampak pada keputusan kreditor dalam menentukan tingkat *return* yang ditetapkan. Semakin kecil risiko yang dimiliki perusahaan maka kreditor memiliki tingkat keyakinan yang semakin tinggi yang mana hal tersebut mempengaruhi tingkat *return* yang akan ditetapkan. Keinginan untuk meningkatkan kinerja perusahaan tersebut membuat manajemen akan berusaha untuk mewujudkannya sehingga membuat risiko perusahaan semakin kecil di mata kreditor dan akhirnya kreditor hanya meminta *return* yang kecil (Juniarti dan Sentosa, 2009). Semakin besar Kepemilikan Manajer, maka semakin kecil biaya hutang perusahaan karena manajer akan merasakan dampak dari risiko perusahaan.

Menurut Lafond dan Rouchowdhury (2007), indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial merupakan

persentase kepemilikan saham perusahaan atau manajemen oleh direktur perusahaan dibandingkan dengan jumlah saham perusahaan yang beredar secara keseluruhan.

3. Kepemilikan Institusional

Juniarti dan Sentosa (2009), kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusional, seperti pemerintah, perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya.

Dengan adanya kepemilikan institusional, *monitoring* yang efektif terhadap pihak manajemen dapat dilakukan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Sejalan dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka risiko yang dimiliki perusahaan juga akan semakin kecil sehingga kreditor dapat memberikan *return* yang lebih rendah atas sejumlah dana yang dipinjamkan kepada perusahaan. Selain itu dengan semakin tingginya tingkat kepemilikan institusional, terdapat *monitoring* yang efektif yang dilakukan terhadap manajemen oleh pihak investor institusional yang dapat menyebabkan penggunaan hutang menurun, karena peranan hutang sebagai salah satu alat *monitoring* biaya keagenan sudah diambil alih oleh investor institusional (Yeniatie dan Destriana, 2010).

4. Komite Audit

Berdasarkan Peraturan Bapepam-LK No.IX.1.5 menyatakan bahwa komite audit sekurang-kurangnya harus terdiri dari 1 (satu) orang komisaris independen yang bertindak sebagai ketua komite didalam perusahaan yang dipilih juga secara independen yang mempunyai kapabilitas dan kompetensi dalam bidang akuntansi dan keuangan, dan sekurang-kurangnya 2 (dua) orang anggota lainnya berasal dari luar perusahaan publik yang independen.

B. Penelitian Terdahulu

No	Penelitian	Judul	Hasil
1.	Rahmawati (2015)	Pengaruh Penghindaran Pajak dan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Biaya Utang (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2009-2013)	<ul style="list-style-type: none">• Penghindaran pajak berpengaruh positif tidak signifikan terhadap biaya utang.• Komisaris Independen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap biaya utang.• Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap biaya utang.• Kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap biaya utang.• Komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang.
2	Nancy Yunita (2012)	Pengaruh <i>Corporate Governance, voluntary Discloser</i> terhadap Biaya Hutang	<ul style="list-style-type: none">• Komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.• Kepemilikan manajerial

			<p>tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya hutang.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap biaya hutang. • Kualitas audit berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya hutang. • Tingkat <i>Voluntary disclosure</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya hutang.
3	Yulia Rebecca (2012)	Pengaruh <i>corporate governance index</i> , kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional terhadap biaya utang (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Corporate Governance index</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang. • Kepemilikan keluarga tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. • kepemilikan institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya utang.
4	Indah Masri dan Dwi Martani (2012)	Pengaruh <i>Tax Avoidance</i> terhadap <i>cost of debt</i>	<i>Tax Avoidance</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cost of debt</i> .
5	Dwi Ricky Nugroho (2014)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Biaya Utang	<ul style="list-style-type: none"> • Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap biaya hutang. • Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya hutang. • Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya hutang. • Kualitas audit tidak berpengaruh signifikan

			terhadap biaya hutang.
6	Elsa Marceliana dan Anna Purwaningsih (2014)	Pengaruh <i>Tax Avoidance</i> terhadap <i>Cost of Debt</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012	<i>Tax Avoidance</i> berpengaruh positif terhadap <i>cost of debt</i> .
7	Graham dan Tucker (2006)	Tax shelters and corporate debt policy	<i>Tax Avoidance</i> berpengaruh negatif terhadap biaya utang (<i>cost of debt</i>)
8	Bhojraj dan Sengupta (2003)	Effect of Corporate Governance on Bond Ratings and Yields: The Role of Institutional Investors and Outside Directors	<ul style="list-style-type: none"> • Mekanisme <i>corporate governance</i> berpengaruh negatif terhadap biaya utang. • kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya hutang
9	Anderson, Mansi, dan Reeb(2003)	Board Characteristics, Accounting Report Integrity, and the Cost of Debt	<ul style="list-style-type: none"> • komisaris independen berpengaruh negatif terhadap biaya hutang. • Dewan direksi tidak berpengaruh terhadap menurunnya biaya utang. • Karakteristik komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang.
10	Piot dan Missonier-Pierra (2007)	Corporate Governance, Audit Quality, and The Cost of Debt Financing of French Listed Companies.	<ul style="list-style-type: none"> • Dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. • Direksi independen berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. • kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya hutang.

C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan di atas penelitian ini menggunakan dua variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel

dependen berupa biaya hutang. Sedangkan variabel independen berupa penghindaran pajak, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komite audit.

Perusahaan memiliki beberapa alternatif dalam melakukan pendanaan, dimana salah satunya adalah dengan menggunakan hutang. Hutang merupakan salah satu cara memperoleh dana dari pihak eksternal yaitu kreditor. Dana yang diberikan oleh kreditor dalam hal pendanaan terhadap perusahaan tersebut menimbulkan biaya hutang bagi perusahaan, dimana biaya hutang (*cost of debt*) merupakan tingkat bunga yang diterima oleh kreditor sebagai tingkat pengembalian yang diisyaratkan. Perusahaan yang menggunakan utang memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak berutang karena adanya *tax shield* (pengurangan pajak) yang dapat menghemat pembayaran pajak (Modigliani dan Miller, 1958 dalam Masri, 2012). Oleh karena itu perusahaan lebih menggunakan penghindaran pajak (*tax avoidance*) untuk meminimalkan pajak yang akan disetorkan kepada negara dibandingkan meningkatkan penggunaan hutang sehingga itu akan meningkatkan *financial slack*, mengurangi biaya dan risiko kebangkrutan, meningkatkan kualitas kredit karena penggunaan utang yang tidak tinggi, yang dampaknya akan mengurangi *cost of debt*.

Menurut penelitian Rahmawati (2015), *tax avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt* perusahaan. Hasil penelitian itu berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Masri dan Martani (2012) dan

Marcelliana dan Purwaningsih (2014) yang menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif signifikan terhadap biaya utang (*cost of debt*). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan *tax avoidance*, dipandang kreditor sebagai tindakan yang mengandung resiko, sehingga justru meningkatkan *cost of debt*.

Hasil penelitian itu juga berbeda dengan penelitian Graham dan Tucker (2006) dan Lim (2010) yang menyatakan bahwa upaya untuk memperkecil pajak seperti perlindungan pajak (*tax avoidance*) merupakan substitusi dari penggunaan utang. Perusahaan lebih menggunakan penghindaran pajak (*tax avoidance*) untuk meminimalkan pajak yang akan disetorkan kepada negara dibandingkan meningkatkan penggunaan hutang sehingga itu akan meningkatkan *financial slack*, mengurangi biaya dan risiko kebangkrutan, meningkatkan kualitas kredit karena penggunaan utang yang tidak tinggi, maka dampaknya akan mengurangi *cost of debt*.

Biaya utang juga dapat dipengaruhi oleh *corporate governance* yang dilakukan oleh perusahaan. Menurut Rahmawati (2015), penerapan *good corporate governance* diharapkan dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen untuk pengambilan keputusan yang efektif, mencegah tindakan oportunistik yang tidak sejalan dengan kepentingan perusahaan, dan mengurangi asimetri informasi antara pihak eksekutif dan peran pemegang saham perusahaan. Pengukuran penerapan *corporate governance* oleh perusahaan dapat diukur dengan beberapa indikator diantaranya komisaris

independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit.

Rebecca (2012) menyatakan bahwa kualitas dari praktek *corporate governance* suatu perusahaan dapat mengurangi biaya utang yang diterima oleh perusahaan tersebut. Selain itu, penerapan *corporate governance* juga dianggap mampu meningkatkan pengawasan terhadap manajemen untuk mendorong pengambilan keputusan yang efektif, mencegah tindakan oportunistik yang tidak sesuai dengan kepentingan perusahaan dan mengurangi asimetri informasi antara pihak manajemen, *shareholder*, dan kreditur.

Bhojraj dan Sengupta (2003) menekankan bahwa mekanisme *corporate governance* memiliki pengaruh negatif terhadap biaya utang perusahaan yang diukur dari peringkat obligasi dan *yield* obligasi. Chen dan Jian (2006) juga menyatakan bahwa struktur *corporate governance* yang sehat merupakan salah satu indikator penting yang sangat dipertimbangkan oleh kreditur ketika menentukan *risk premium* perusahaan.

Menurut Rahmawati (2015), menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang (*cost of debt*) perusahaan. Hal ini memberikan bukti bahwa selama periode pengamatan ada kecenderungan semakin besar rasio komisaris independen maka tidak berpengaruh terhadap biaya utang (*cost of debt*) yang akan dibayarkan oleh suatu perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nancy Yunita (2012) dan Juniarti (2009) yang membuktikan

bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt* dan *voluntary discosure*. Hasil penelitian itu berbeda dengan penelitian yang dilakukan Nugroho (2014) yang menunjukkan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap biaya utang. Sedangkan penelitian yang dilakukan Anderson, Mansi, dan Reeb(2003) menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap biaya hutang (*cost of debt*).

Menurut penelitian Rahmawati (2015), kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt* perusahaan. Itu berarti bahwa semakin besar saham dari kepemilikan manajerial perusahaan tidak akan berpengaruh *cost of debt* disuatu perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Juniarti (2009), Yunita (2012) dan Nugroho (2014) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap biaya utang (*cost of debt*). Kepemilikan manajerial yang tinggi dapat mengurangi konflik antara prinsipal dan agen. Adanya kepemilikan saham manjerial dalam suatu perusahaan akan mendorong penyatuan kepentingan antara agen dan prinsipal sehingga manajer akan bertindak sesuai dengan yang diharapkan pemegang saham (Jansen dan Mackling, 1976).

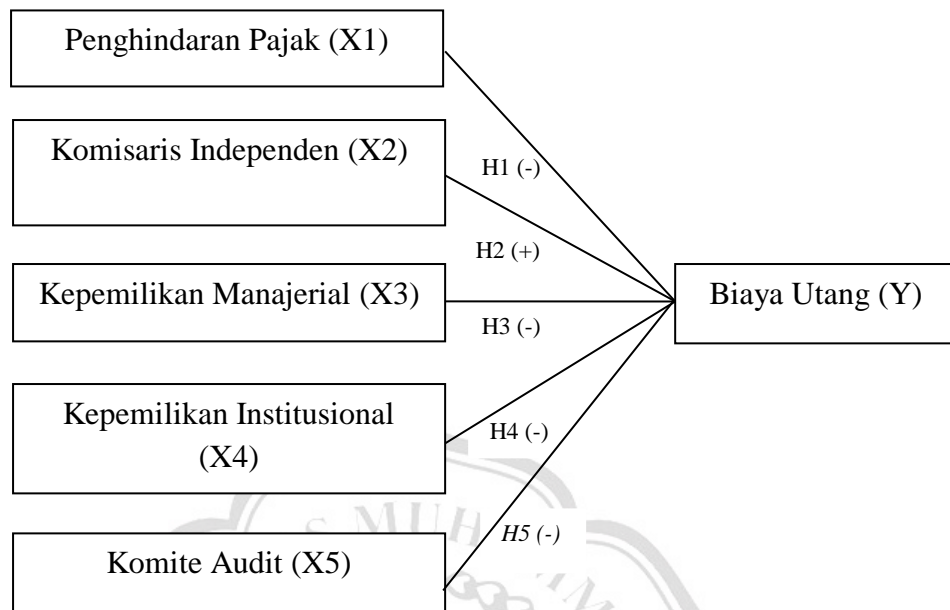
Bhojrat dan sengupta (2003), Piot dan Missonier-Pierra (2007), Roberts dan Yuan (2009) menemukan bukti yang kuat bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya utang perusahaan yang diukur dengan *bond yeild*. Yenieatie dan Destriana (2010) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang (*cost of*

debt). Penelitian itu sejalan dengan penelitian Rebecca (2012). Berbeda dengan penelitian Rahmawati (2015) yang menunjukkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang (*cost of debt*).

Penelitian yang dilakukan oleh Yunita (2012) menunjukkan komite audit berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*. KAP yang masuk dalam kelompok The Big Four akan lebih dipercayai kualitasnya dibandingkan dengan KAP non The Big Four. Hasil penelitian yang dilakukan Rahmawati (2015) menunjukkan komite audit berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*.

Pada penelitian Piot dan Missioner-Piera (2007) dengan menggunakan *Good Corporate Governance* dan kualitas audit yang diukur dengan reputasi auditor dan keberadaan komite audit, meneliti pengaruh GCG dan kualitas audit terhadap biaya utang yang terjadi pada perusahaan yang listing di Prancis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GCG yang diprosikan ke dalam dewan direksi dan direksi independen berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Sedangkan untuk komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Sebaliknya pada penelitian Anderson, dkk (2004) yang meneliti karakteristik dewan direksi dan komite audit terhadap biaya utang menunjukkan hasil berbeda. Penelitian ini menyatakan bahwa karakteristik dewan direksi tidak berpengaruh terhadap menurunnya biaya utang. Sedangkan untuk karakteristik komite audit yang diprosikan ke dalam keberadaan komite audit, ukuran komite audit dan jumlah pertemuan berpengaruh negatif signifikan terhadap menurunnya biaya utang perusahaan.

Berikut ini kerangka pemikiran teoritis penelitiannya :



D. Hipotesis

1. Hubungan penghindaran pajak dengan biaya utang

Perusahaan selalu mengupayakan tingkat laba yang tinggi. Banyak beban yang dapat mengurangi tingkat laba yang diharapkan, salah satunya adalah pembayaran pajak. Salah satu upaya perusahaan dalam mengurangi jumlah beban pajak adalah dengan penghindaran pajak (*tax avoidance*). *Tax Avoidance* sengaja dilakukan perusahaan dalam rangka memperkecil tingkat pembayaran pajak yang harus dilakukan perusahaan.

Menurut (Lombantoruan, 1996 dalam Suandy, 2013) Untuk memperkecil pajak yang harus dibayarkan, maka perusahaan melakukan manajemen pajak. Manajemen pajak adalah sarana untuk memenuhi kewajiban dengan benar tapi dengan jumlah yang dapat ditekan serendah mungkin untuk mencapai laba dan likuiditas yang diharapkan.

Perencanaan pajak (*tax planning*) adalah salah satu bentuk manajemen pajak yang dapat dilakukan. Penghindaran pajak (*tax avoidance*) merupakan salah satu perencanaan pajak yang diperbolehkan untuk mengurangi beban pajak.

Perusahaan yang melakukan penghindaran pajak (*tax avoidance*), dipandang risiko, sehingga justru meningkatkan biaya utang (*cost of debt*) (Masri dan Martani, 2012). Penelitian yang membahas tentang *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*, yaitu Graham dan Tucker (2006) dan Lim (2010) yang menyatakan bahwa upaya untuk memperkecil pajak seperti perlindungan pajak (*tax avoidance*) merupakan substitusi dari penggunaan utang. Perusahaan lebih menggunakan penghindaran pajak (*tax avoidance*) untuk meminimalkan pajak yang akan disetorkan kepada negara dibandingkan meningkatkan penggunaan hutang sehingga itu akan meningkatkan *financial slack*, mengurangi biaya dan risiko kebangkrutan, meningkatkan kualitas kredit karena penggunaan utang yang tidak tinggi, maka dampaknya akan mengurangi *cost of debt*.

Tax Avoidance dapat dilihat dari berbagai proksi. Penelitian ini menggunakan ETR sebagai proksi *Tax Avoidance*. ETR memiliki hubungan yang terbalik dengan *Tax Avoidance*. ETR didefinisikan sebagai ratio dari pajak yang dibayarkan perusahaan berdasarkan total pendapatan sebelum pajak penghasilan akuntansi, sehingga dapat diketahui seberapa besar presentase perubahan membayar pajak

sebenarnya terhadap laba komersial yang diperoleh perusahaan (Xing dan Shunjun, 2007 dalam Hanum, 2013). Semakin tinggi nilai ETR perusahaan, menandakan semakin rendah *tax avoidance* dan semakin kecil *Cost of Debt* perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Penghindaran pajak yang diproksikan dengan ETR berpengaruh negatif terhadap biaya utang.

2. Hubungan Komisaris Independen dengan biaya utang

Dewan komisaris independen yang lebih banyak dalam dewan komisaris secara umum mempunyai pengawasan yang lebih baik terhadap manajemen, sehingga mempengaruhi kemungkinan kecurangan dalam menyajikan laporan keuangan yang dilakukan manajemen (Chtourou *et al.*, 2001; dalam Juniarti dan Sentosa, 2009). Dengan adanya dewan komisaris independen dalam struktur organisasi, perusahaan dapat menyediakan laporan keuangan yang lebih memiliki integritas sehingga kreditor pun dapat melihat kinerja perusahaan tersebut dan yang akhirnya mempengaruhi biaya hutang atau tingkat return yang ditetapkan oleh kreditor.

Penelitian yang dilakukan Nugroho (2014) yang menunjukkan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap biaya utang.

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Komisaris independen berpengaruh positif terhadap biaya utang.

3. Hubungan Kepemilikan Manajerial dengan biaya utang

Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka manajer akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan terkait dengan kebijakan hutang. Untuk itu manajer menekan jumlah hutang untuk memperkecil risiko yang mungkin akan terjadi yang juga akan berdampak pada keputusan kreditor dalam menentukan tingkat *return* yang ditetapkan. Semakin kecil risiko yang dimiliki perusahaan maka kreditor memiliki tingkat keyakinan yang semakin tinggi yang mana hal tersebut mempengaruhi tingkat *return* yang akan ditetapkan. Semakin besar kepemilikan manajer, maka semakin kecil biaya hutang perusahaan karena manajer akan merasakan dampak dari risiko perusahaan (Yunita, 2012).

Menurut penelitian Rahmawati (2015), kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt* perusahaan. Itu berarti bahwa semakin besar saham dari kepemilikan manajerial perusahaan tidak akan berpengaruh *cost of debt* disuatu perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Juniarti (2009), Yunita (2012) dan Nugroho (2014) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap biaya utang (*cost of debt*). Kepemilikan

manajerial yang tinggi dapat mengurangi konflik antara prinsipal dan agen. Adanya kepemilikan saham manajerial dalam suatu perusahaan akan mendorong penyatuan kepentingan antara agen dan prinsipal sehingga manajer akan bertindak sesuai dengan yang diharapkan pemegang saham (Jansen dan Mackling, 1976).

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap biaya utang.

4. Hubungan Kepemilikan Institusional dengan biaya utang

Dengan adanya kepemilikan institusional, *monitoring* yang efektif terhadap pihak manajemen dapat dilakukan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Sejalan dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka risiko yang dimiliki perusahaan juga akan semakin kecil sehingga kreditor dapat memberikan *return* yang lebih rendah atas sejumlah dana yang dipinjamkan kepada perusahaan. Selain itu dengan semakin tingginya tingkat kepemilikan institusional, terdapat *monitoring* yang efektif yang dilakukan terhadap manajemen oleh pihak investor institusional yang dapat menyebabkan penggunaan hutang menurun, karena peranan hutang sebagai salah satu alat *monitoring* biaya keagenan sudah diambil alih oleh investor institusional (Yeniati dan Destriana, 2010).

Bhojrat dan sengupta (2003), Piot dan Missonier-Pierra (2007), Roberts dan Yuan (2009) menemukan bukti yang kuat bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya utang perusahaan yang diukur dengan *bond yeild*. Yeniatie dan Destriana (2010) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang (*cost of debt*). Penelitian itu sejalan dengan penelitian Rebecca (2012).

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4 : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kecurangan biaya utang.

5. Hubungan Komite Audit dengan biaya hutang

Penelitian yang dilakukan oleh Yunita (2012) menunjukkan komite audit berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*. KAP yang masuk dalam kelompok The Big Four akan lebih dipercayai kualitasnya dibandingkan dengan KAP non The Big Four. Hasil penelitian yang dilakukan Rahmawati (2015) menunjukkan komite audit berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*.

Pada penelitian Piot dan Missioner-Piera (2007) dengan menggunakan *Good Corporate Governance* dan kualitas audit yang diukur dengan reputasi auditor dan keberadaan komite audit, meneliti pengaruh GCG dan kualitas audit terhadap biaya utang yang terjadi pada perusahaan yang listing di Prancis. Hasil penelitian ini

menunjukkan bahwa GCG yang diprosikan ke dalam dewan direksi dan direksi independen berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Sedangkan untuk komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Sebaliknya pada penelitian Anderson, dkk (2004) yang meneliti karakteristik dewan direksi dan komite audit terhadap biaya utang menunjukkan hasil berbeda. Penelitian ini menyatakan bahwa karakteristik dewan direksi tidak berpengaruh terhadap menurunnya biaya utang. Sedangkan untuk karakteristik komite audit yang diprosikan ke dalam keberadaan komite audit, ukuran komite audit dan jumlah pertemuan berpengaruh negatif signifikan terhadap menurunnya biaya utang perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H5 : Komite audit berpengaruh negatif terhadap biaya utang.