

ANALISIS HUBUNGAN PENGHINDARAN PAJAK DAN BIAYA HUTANG SERTA KEPEMILIKAN INSTITUSI SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Elma Heryawati, Rini Indriani, Pratana P. Midiastuty

Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bengkulu

Abstract

This thesis examines the Relation Analysis of tax avoidance and cost of debt on manufacturing company in Indonesia in 2008-2010, and also analysis influence of institutional ownership on the relationship tax avoidance and cost of debt. The result are there is a substitution relationship between tax avoidance and cost of debt on real estate company in Indonesia in 2013-2016. And institusional ownership is not strengthening the relationship between tax avoidance and cost of debt.

Keywords: Tax Avoidance, Cost of Debt, Institutional Ownership

1. Pendahuluan

Salah satu penyebab terjadinya penurunan penerimaan negara dari sektor pajak salah satunya adalah adanya penghindaran pajak (tax avoidance). Menurut Arnold dan McIntyre (1995) dalam Budiman dan Wijayati (2013), penghindaran pajak (tax avoidance) merupakan upaya penghindaran atau penghematan pajak yang masih dalam kerangka memenuhi ketentuan perundangan (lawful fashion), yaitu dengan cara memanfaatkan berbagai celah (loophole), kekosongan, atau ketidakjelasan peraturan yang ada sehingga dapat dimanfaatkan oleh perusahaan agar jumlah pajak yang dibayar oleh perusahaan bisa minimal.

Menurut Dyreng, et.al (2008) penghindaran pajak merupakan segala bentuk kegiatan yang memberikan efek terhadap kewajiban pajak, baik kegiatan diperbolehkan oleh pajak atau kegiatan khusus untuk mengurangi pajak. Praktek penghindaran pajak biasanya memanfaatkan kelemahan-kelemahan hukum pajak dan tidak melanggar hukum perpajakan. Selain melakukan penghindaran pajak dengan menggunakan celah undang-undang, perusahaan dapat memanfaatkan deductible expense untuk memperkecil pajak. Salah satu cara memanfaatkan deductible expense adalah dengan menggunakan biaya hutang/biaya bunga. Ross (2009) menyatakan bahwa biaya hutang bukan kepemilikan dari perusahaan, biaya hutang merupakan biaya bisnis yang bisa menjadi pengurang dalam pajak (tax deductible).

Penggunaan sumber dana yang dilakukan oleh perusahaan, menentukan besarnya jumlah pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Apakah perusahaan melakukan pendanaan berasal dari modal sendiri yaitu dari modal saham dan laba ditahan atau dari pihak eksternal yaitu utang. Dengan penggunaan utang sebagai sumber dana, dapat mengurangi jumlah pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan.

Salah satu tindakan perusahaan untuk melakukan penghindaran pajak adalah dengan melakukan hutang. Menurut Setiawan (2006), Septiani (2012), dan Wisnanda (2015) dalam Midiastuty dan Suranta (2016) mengemukakan bahwa salah satu unsur dari struktur modal perusahaan adalah utang. Trisno (2008) dalam Midiastuty dan Suranta (2016) mengungkapkan bahwa banyaknya penggunaan utang sebagai sumber modal perusahaan merupakan salah satu fenomena yang cukup untuk diteliti. Menurut Brigham dan Houston (2011) salah satu alasan dipilihnya utang sebagai salah satu unsur komposisi pendanaan adalah manfaat pajak. Penggunaan utang akan menciptakan adanya biaya hutang (Fadli, 2010).

Biaya utang (*cost of debt*) sendiri dapat diartikan sebagai tingkat pengembalian yang disyaratkan oleh kreditur dan dibayarkan secara periodik (Sartika, 2012). Dalam aturan perpajakan Indonesia, besarnya beban bunga dapat dikategorikan sebagai pengurang penghasilan kena pajak (*deductible expense*) sehingga akan mengurangi jumlah beban pajak perusahaan. Banyak perusahaan memanfaatkan aturan tersebut sebagai salah satu cara untuk melakukan manajemen pajak. Shuetrin, et.al (1993) dalam Midiastuty dan Suranta (2016) menjelaskan bahwa sebagai implikasinya, perusahaan akan terus-menerus meningkatkan jumlah biaya utang demi menciptakan efisiensi pajak.

Dalam *trade of theory* menjelaskan bahwa penggunaan utang yang tinggi juga akan berdampak buruk bagi perusahaan, penggunaan utang yang tinggi akan menghilangkan manfaat utang sebagai *tax shield* bagi perusahaan, hal ini dikarenakan ketika penggunaan utang terlalu tinggi maka biaya utang yang ditimbulkan juga semakin tinggi, sehingga akan meningkatkan biaya agensi dan biaya kebangrutan (Fadli, 2010, Midiastuty dan Suranta, 2016). Brigham dan Houston (2011) juga menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menjaga rasio utang dan modal sendiri perusahaan di bawah 100% agar mendapatkan manfaat optimal dari utang. Peraturan perpajakan di Indonesia, mengakui beban bunga sebagai *deductible expense* diatur oleh KMK No. 1002/KMK.04/1984. Peraturan ini mengatur bahwa bunga hutang yang dapat diakui sebagai biaya adalah sebesar bunga atas hutang yang perbandingannya terhadap modal, yaitu setinggi-tingginya tiga banding satu (3:1).

Penelitian mengenai pengaruh penghindaran pajak (*tax avoidance*) terhadap biaya hutang (*cost of debt*) menghasilkan hasil yang berbeda, seperti penelitian yang dilakukan oleh Graham dan Tucker (2006), Lim (2011), Kholbadalov (2012), Simanjuntak dan Sari (2014), Midiastuty dan Suranta (2016) menemukan bahwa penghindaran pajak memiliki pengaruh negatif terhadap biaya hutang (*cost of debt*) sedangkan penelitian Masri dan Martani (2012), menemukan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap *cost of debt*. Kreditur memandang *tax avoidance* tersebut sebagai resiko sehingga perilaku *tax avoidance* justru meningkatkan *cost of debt*.

Penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan memiliki unsur kerahasiaan, sehingga hal tersebut dapat mengurangi transparansi perusahaan. Menurut Lim (2010), *tax avoidance* juga dapat menyebabkan konflik antara manajemen dan *debt holders* disebabkan oleh *information asymmetry*, sehingga *good corporate governance* sangat perlu diterapkan dalam perusahaan. Salah satu penerapan *good corporate governance* adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Kepemilikan institusional mencakup bank, dana pensiun, perusahaan asuransi, dan lembaga keuangan lainnya (Wardhani, 2006).

Menurut Lim (2011), kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif pada *cost of debt* dan memperkuat pengaruh negatif penghindaran pajak terhadap *cost of debt*, dengan mengurangi biaya agensi antara pemegang saham pengendali dan *debt holders*. 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. Kepemilikan institusional dapat mempengaruhi hubungan antara penghindaran pajak dengan biaya hutang, karena kepemilikan institusional memiliki insentif yang lebih besar dalam upaya pengawasan tindakan perusahaan dengan besarnya tingkat saham yang dimiliki (Sheleifer dan Vishny, 1986; dalam Kholbadalov, 2012).

Menurut Lim (2011), kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif pada cost of debt dan memperkuat pengaruh negatif penghindaran pajak terhadap cost of debt, dengan mengurangi biaya agensi antara pemegang saham pengendali dan debt holders. 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. Kepemilikan institusional dapat mempengaruhi hubungan antara penghindaran pajak dengan biaya hutang, karena kepemilikan institusional memiliki insentif yang lebih besar dalam upaya pengawasan tindakan perusahaan dengan besarnya tingkat saham yang dimiliki (Sheleifer dan Vishny, 1986; dalam Kholbadalov, 2012). Masalah keagenan antara manajer, pemegang saham, dan kreditur dapat menurun dengan tingginya tingkat kepemilikan saham oleh pihak institusional. Kepemilikan institusional dapat memiliki efek negatif kepada biaya hutang dan memperkuat efek negatif penghindaran pajak pada biaya hutang melalui penurunan masalah keagenan antara manajemen dan kreditur, serta mengurangi kesempatan manajerial untuk melakukan penghindaran pajak (Kholbadalov, 2012).

Dalam penelitian ini, untuk mengukur penghindaran pajak menggunakan model yang digunakan oleh Chen, et.al (2010) yaitu Cash Effective Tax Rate (CETR), penelitian ini juga menggunakan beberapa variabel kontrol yang dianggap mampu mencegah gangguan faktor lain pada variabel dependen seperti umur perusahaan (age), ukuran perusahaan (size), dan leverage. Penelitian ini menggunakan sampel penelitian yaitu perusahaan Real estate yang listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016. Pengambilan sampel penelitian real estate dikarenakan Real Estate meskipun telah dikenakan pajak final atas penghasilannya tetap saja melakukan penghindaran pajak dengan salah satu caranya yaitu menutupi biaya eskalasi proyek yang naik.

2. Tinjauan Pustaka

2.1. Teori Agensi/Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan (agency theory) menjelaskan mengenai ketidaksamaan kepentingan (conflict of interest) antara pemilik perusahaan (principal) dan manajemen (agent) yang dapat menimbulkan agency problem. Prinsip utama teori ini adalah pernyataan adanya hubungan kinerja antara pihak pemberi wewenang (principal) yaitu pemilik (pemegang saham), kreditor, serta investor dengan pihak penerima wewenang (agent) yaitu manajemen perusahaan, dalam bentuk kontrak hubungan kerja sama.

Adanya pemisahan antara pemilik perusahaan dan pengelolaan oleh manajemen cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara principal dan agen. Konflik kepentingan antara prinsipal dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan keinginan prinsipal, sehingga menimbulkan biaya keagenan (agency cost).

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan kontrak antara satu atau beberapa orang principal yang mendelegasikan wewenang kepada orang lain (agent) untuk mengambil keputusan dalam menjalankan perusahaan. Pelaksanaan kontrak tersebut menimbulkan biaya yang disebut sebagai *agency cost*, yaitu biaya yang timbul agar manajer bertindak selaras dengan tujuan pemilik, seperti pembuatan kontrak ataupun melakukan pengawasan. Dengan tingginya tingkat kepemilikan institusional yang memenuhi syarat hubungan istimewa, maka semakin besar tingkat pengawasan kepada manajerial sehingga dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan debt holders. Investor institusional dapat mengurangi biaya utang dengan mengurangi masalah keagenan, sehingga mengurangi peluang terjadinya penghindaran pajak.

2.2. *Trade of Theory*

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan harus bisa menyeimbangkan komposisi hutang dalam kombinasi struktur modalnya sehingga akan diperoleh komposisi hutang dan saham yang optimal dengan analisis perhitungan keuangan yang tepat. Menurut teori ini, struktur modal perusahaan yang optimal menggambarkan keseimbangan antara manfaat pajak dan biaya kebangkrutan karena perusahaan memiliki hutang. Utang menyebabkan perusahaan memperoleh manfaat pajak karena biaya bunga dapat dibebankan dari penghasilan kena pajak, sedangkan biaya kebangkrutan merupakan biaya administrasi, biaya hukum, biaya keagenan, dan biaya monitoring untuk mencegah perusahaan dari kebangkrutan (Siregar, 2005).

Fadli (2010) dalam Midiastuty dan Suranta (2016) menjelaskan bahwa dalam *trade of theory* penggunaan utang yang tinggi juga akan berdampak buruk bagi perusahaan, penggunaan utang yang tinggi akan menghilangkan manfaat hutang sebagai *tax shield* bagi perusahaan, hal ini dikarenakan jika penggunaan hutang terlalu tinggi, maka biaya hutang yang ditimbulkan juga semakin tinggi, sehingga akan meningkatkan biaya agensi dan biaya kebangkrutan.

2.3. *Penghindaran Pajak (Tax Avoidance)*

Hanlon & Heitzman (2010) menyatakan bahwa *tax avoidance* merupakan rangkaian aktivitas perencanaan pajak dengan tujuan mengurangi jumlah pajak secara eksplisit. Lim (2011) menyatakan bahwa *tax avoidance* upaya yang dilakukan dalam rangka penghematan pajak yang dilakukan dengan memanfaatkan ketentuan perpajakan yang dilakukan secara legal. Suandy (2003) menyatakan bahwa penghindaran pajak adalah rekayasa transaksi perpajakan (*tax affairs*) yang masih tetap berada dalam bingkai ketentuan perpajakan (*lawful*).

Wajib pajak selalu menginginkan pembayaran pajak yang kecil. Karena itulah tidak sedikit wajib pajak yang melakukan penghindaran pajak baik bersifat legal maupun ilegal. Penghindaran pajak yang bersifat legal disebut *tax avoidance*, sedangkan penghindaran pajak yang bersifat ilegal adalah penyelundupan pajak (*tax evasion*). Menurut Anderson dalam Zain (2003), penyelundupan pajak (*tax evasion*) adalah penyelundupan yang melanggar undang-undang pajak sedangkan penghindaran pajak (*tax avoidance*) adalah cara mengurangi pajak yang masih dalam batas ketentuan perundangan-undangan perpajakan dan dapat dibenarkan, terutama melalui perencanaan pajak.

2.4. Biaya Hutang (*Cost of Debt*)

Definisi dari biaya utang adalah tingkat yang harus diterima dari investasi untuk mencapai tingkat pengembalian (*yield rate*) yang dibutuhkan oleh kreditur atau dengan kata lain adalah tingkat pengembalian yang dibutuhkan oleh kreditur saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan (Fabozzi, 2007)

Juniarti dan Sentosa (2009) mendefinisikan bahwa *cost of debt* sebagai tingkat pengembalian (*bunga*) yang diinginkan kreditur saat memberikan pendanaan kepada perusahaan. Sedangkan menurut Singgih (2008) *cost of debt* adalah tingkat bunga sebelum pajak yang dibayar perusahaan kepada pemberi pinjamannya. *Cost of debt* ini diukur sebagai beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dalam periode satu tahun dibagi dengan jumlah rata-rata pinjaman jangka panjang dan jangka pendek yang berbunga selama tahun tersebut Pittman dan Fortin (2004).

Menurut PSAK 26 (2016), biaya utang adalah bunga dan biaya lainnya yang harus ditanggung oleh suatu perusahaan sehubungan dengan peminjaman dana. Bunga pinjaman meliputi antara lain bunga atas penggunaan dana pinjaman baik pinjaman jangka pendek maupun pinjaman jangka panjang, amortisasi diskonto atau premium yang terkait dengan pinjaman dan amortisasi atas biaya yang terkait dengan perolehan pinjaman seperti biaya 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 dalam rangka hedging dana yang dipinjam dalam valuta asing.

2.5. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemerintah, perusahaan asuransi, investor luar negeri atau bank (Dewi dan Jati, 2014). Karena adanya tanggung jawab perusahaan kepada pemegang saham, maka pemilik institusional memiliki insentif untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan membuat keputusan yang akan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Pada pengungkapan suka rela menemukan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih besar lebih memungkinkan untuk mengeluarkan, meramalkan dan memperkirakan sesuatu lebih spesifik, akurat dan optimis (Khurana, 2009).

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini karena investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Dalam penelitian ini yang termasuk dalam katagori kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah, bank, perusahaan sekuritas, perusahaan asuransi, dan investor luar negeri, kecuali kepemilikan investor individual. Kepemilikan institusional memiliki arti yang luas dalam penelitian ini. Sepanjang kepemilikan tersebut bukan kepemilikan individual maka termasuk dalam data kepemilikan institusional pada penelitian ini.

3. Metode Penelitian

3.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.1.1. Biaya hutang (*cost of debt*)

Biaya hutang (*cost of debt*) yaitu besarnya beban bunga perusahaan dalam satu periode dibagi dengan jumlah rata-rata pinjaman jangka panjang dan jangka pendek yang menghasilkan bunga pinjaman selama tahun tersebut (Pittman dan Fortin, 2004). *Cost of Debt* (biaya hutang) dihitung dengan rumus:

3.1.2. Penghindaran pajak (*Tax avoidance*)

Penghindaran pajak (*Tax avoidance*) merupakan segala bentuk kegiatan yang memberikan efek terhadap kewajiban pajak, baik kegiatan diperbolehkan oleh pajak atau kegiatan khusus untuk mengurangi pajak. Biasanya *tax avoidance* dilakukan dengan memanfaatkan kelemahan-kelemahan hukum pajak dan tidak melanggar hukum perpajakan. Pada penelitian ini *tax avoidance* diukur dengan menggunakan perhitungan *Cash Effective Tax Rate (CETR)*.

Cash Effective Tax Rate (CETR) digunakan untuk mengidentifikasi penghindaran pajak yang dilakukan manajer. Nilai *CETR* yang rendah mencerminkan tindakan penghindaran pajak (Chen et. al., 2010) untuk mengukur penghindaran pajak digunakan rumus:

$$\text{CETR} = \frac{\text{Cash Tax Paid}}{\text{Pre Tax Income}}$$

3.1.3. Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah, bank, perusahaan sekuritas, perusahaan asuransi, dan investor luar negeri, kecuali kepemilikan investor individual (Lim, 2010). Kepemilikan institusional dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{KI} = \frac{\text{Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100 \%$$

3.1.4. Umur Perusahaan (*Age*)

Umur perusahaan merupakan ukuran seberapa lama perusahaan tersebut melakukan penjualan saham di Bursa Efek Indonesia.

$$\text{Age} = \text{Tahun pengamatan} - \text{Tahun Listed}$$

3.1.5. Ukuran Perusahaan

Pengukuran perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan total assets, total penjualan atau kapitalisasi pasar. Dari berbagai perhitungan tersebut yang paling stabil adalah dengan total assets (Manurung, 2010)

$$\text{Size} = \log (\text{Total assets})$$

3.1.6. Leverage

Leverage didefinisikan sebagai sebuah ukuran yang menunjukkan seberapa besar tingkat penggunaan hutang dalam membiayai aset perusahaan. Penggunaan hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap nilai perusahaan. Menurut pendapat Brigham dan Houston (2001) dalam Saidi (2004) dinyatakan bahwa hutang bisa berpengaruh positif maupun negatif terhadap nilai perusahaan. Pada saat tertentu peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Para pemilik perusahaan juga biasanya menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan seperti bunga atas hutang dapat mengurangi pendapatan kena pajak. Pada penelitian ini leverage diukur dengan total debt dibagi dengan total asset. Pengukuran ini sesuai dengan penelitian Chen, et.al (2010).

$$\text{Leverage} = \text{Total Debt} / \text{Total Assets}$$

3.2. Metode Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling dengan teknik berdasarkan pertimbangan (judgement sampling) yang merupakan tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Teknik penarikan sampel purposive ini dilakukan dengan cara memilih sampel dari suatu populasi berdasarkan pada informasi yang tersedia (Sarwono dan Suhayati, 2010). Pertimbangan dalam pemilihan sampel pada umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian, yaitu:

- Perusahaan memiliki akhir tahun buku 31 Desember.
- Mempublikasikan laporan tahunan di BEI dan dapat diakses melalui website BEI.
- Memiliki data-data yang lengkap sesuai dengan yang dibutuhkan dalam penelitian ini
- Mempublikasikan laporan keuangannya dengan menggunakan satuan mata uang Rupiah
- Perusahaan-perusahaan real estate yang tidak memiliki kompensasi pajak, karena perusahaan real estate merupakan perusahaan yang dikenakan pajak final

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1. Hasil Analisis Berganda

Tabel 1 menunjukkan bahwa model 1 memiliki nilai adjusted R square sebesar 0,068. Nilai ini menjelaskan bahwa variabel penghindaran pajak yang digunakan dalam penelitian ini memiliki kemampuan untuk menjelaskan tentang biaya utang sebesar 6,8%. Model 2 memiliki nilai adjusted R square sebesar 0,094. Nilai ini menjelaskan bahwa variabel penghindaran pajak dengan pemoderasi kepemilikan institusional yang digunakan dalam penelitian ini memiliki kemampuan untuk memberikan informasi tentang variabel biaya utang sebesar 9,4%.

Tabel 1 juga menunjukkan nilai signifikansi F sebesar 0,031 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model 1 telah layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang. Hasil uji F model regresi dua dari tabel 1 menunjukkan nilai signifikansi F sebesar 0,023 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model 2 layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi.

Tabel 1 menunjukkan bahwa variabel CETR memiliki koefisien regresi yang positif sebesar 0,20 dan nilai signifikansi sebesar 0,033 ($<0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh terhadap biaya utang sehingga hipotesis pertama ditolak. Pengujian terhadap model regresi dua yang kedua dilakukan untuk mengetahui pengaruh penghindaran pajak yang diukur menggunakan current effective tax rate (ETR) dan variabel moderasi kepemilikan institusional (KI) terhadap biaya utang (COD).

Tabel 1 menunjukkan bahwa variabel CETR memiliki koefisien regresi yang positif sebesar 0,009 dan nilai signifikansi sebesar 0,025 ($<0,05$). Sementara itu variabel CETR*KI memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0,005 dan nilai signifikansi sebesar 0,218. Karena nilai signifikansi penghindaran pajak yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional memiliki nilai di atas 0,05, hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memperkuat pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang sehingga hipotesis kedua ditolak.

Variabel age dalam pengujian hipotesis 1 dan 2 sama-sama memiliki nilai signifikansi di atas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak mempengaruhi perusahaan dalam pendanaan dengan menggunakan utang dan sebaliknya, lama berdirinya perusahaan akan mengurangi biaya utang yang dimiliki perusahaan.

Variabel size dalam pengujian ini memiliki nilai regresi yang positif yaitu sebesar 0,006 dan nilai signifikansi sebesar 0,043 pada model regresi 1 dan nilai regresi positif sebesar 0,009 dan nilai signifikansi sebesar 0,008 pada model regresi 2. Nilai signifikansi di bawah 0,05 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi tindakan perusahaan dalam meningkatkan biaya utang. Semakin besar ukuran perusahaan, akan mengakibatkan semakin bervariasinya kegiatan yang dilakukan perusahaan.

Variabel lev dalam pengujian hipotesis 1 dan 2 sama-sama memiliki nilai signifikansi di atas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat hutang terhadap total aset tidak mempengaruhi biaya utang perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa walaupun tingkat leverage perusahaan tinggi, hal ini tidak berarti bahwa biaya utang yang dicerminkan oleh beban bunga juga tinggi.

Table 3. Hasil Regresi Berganda

| Variabel | Model 1 | | | Model 2 | | |
|-------------------------|-----------|---------|-------|-----------|---------|-------|
| | Koefisien | Nilai t | Sig | Koefisien | Nilai t | Sig |
| Konstanta | -0,110 | -1,825 | 0,071 | -0,155 | -2,404 | 0,018 |
| CETR | 0,020 | 2,162 | 0,033 | 0,009 | 2,282 | 0,025 |
| AGE | 0,000 | 1,211 | 0,229 | 0,000 | 0,846 | 0,400 |
| SIZE | 0,006 | 2,051 | 0,043 | 0,009 | 2,701 | 0,008 |
| LEVERAGE | 0,007 | 0,345 | 0,731 | 0,003 | 0,116 | 0,908 |
| CETR * KI | | | | -0,005 | -1,242 | 0,218 |
| Adjusted R ² | | 0,068 | | | 0,094 | |
| F-hitung | | 2,793 | | | 2,599 | |
| Sig | | 0,031 | | | 0,023 | |

4.2. Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap biaya utang. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan maka akan berdampak pada semakin tingginya biaya utang yang dimiliki oleh perusahaan, di mana dalam penelitian ini menggunakan perusahaan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016.

Aspek pajak merupakan faktor yang dipertimbangkan perusahaan karena pajak merupakan beban yang signifikan dalam perusahaan. Demi mengoptimalkan laba, perusahaan baik domestik maupun multinasional berusaha meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan ketentuan pajak yang ada.

Biaya utang merupakan salah satu faktor pengurang laba. Salah satu bentuk biaya utang adalah bunga. Biaya utang yang tinggi disebabkan oleh banyaknya pendanaan dari pihak ketiga yaitu kreditor yang menyebabkan beban bunga meningkat sehingga pajak yang dibayarkan mengalami penurunan.

Posisi bunga dalam perusahaan adalah mengurangi nilai laba sebelum pajak sehingga secara tidak langsung, bunga mengurangi nilai pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Karena angka laba sebelum pajak yang menurun akibat beban bunga, seharusnya perusahaan tidak perlu lagi melakukan penghindaran pajak. Walaupun begitu, pemilik perusahaan tetap akan mendorong manajemen untuk melakukan tindakan pajak agresif untuk mengurangi beban pajak yang muncul (Chen et al., 2010). Insentif pajak ini menyebabkan manajer masih suka melakukan penghindaran pajak. Hal inilah yang menyebabkan nilai biaya utang atau cost of debt berbanding lurus dengan penghindaran pajak.

Usaha meminimalkan pajak terutang yang dibayarkan dilakukan dengan tetap mempertahankan laba optimal untuk memenuhi ekspektasi pemegang saham. Pengelolaan pajak dapat dilakukan secara legal (tax avoidance) maupun ilegal (tax evasion). Barr (1977) menyatakan bahwa tax avoidance adalah manipulasi penghasilan secara legal yang masih sesuai dengan ketentuan perundang-undangan perpajakan untuk memperkecil jumlah pajak terutang.

Penelitian ini sejalan dengan teori agency, di mana perilaku tax avoidance atau tax sheltering dipengaruhi oleh agency problem yang disebabkan oleh terdapatnya perbedaan kepentingan antara para pihak, satu sisi manajer menginginkan peningkatan kompensasi, pemegang saham ingin menekan biaya pajak, sedangkan kreditor menginginkan perusahaan dapat memenuhi kontrak utang dan membayar bunga dan pokok utang tepat waktu.

Penggunaan utang pada umumnya didasarkan pada pertimbangan biaya. Pada awalnya Modigliani dan Miller (1958) mengemukakan bahwa pendanaan dengan utang dan ekuitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan dengan asumsi tidak ada pajak. Asumsi ini dianggap tidak realistis, kemudian Modigliani dan Miler (1963) melakukan koreksi dengan memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Biaya bunga menjadi pengurang penghasilan sehingga dapat digunakan untuk menghemat pajak. Akibatnya semakin tinggi proporsi pendanaan dengan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Teori Modigliani dan Miller (1963) mengabaikan biaya kebangkrutan, implikasi dari teori tersebut adalah perusahaan menggunakan utang sebanyak-banyaknya, sedangkan penggunaan utang akan meningkatkan potensi kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan.

Hasil ini juga didasari oleh trade of theory di mana perusahaan akan berutang sampai pada titik optimal. Titik optimal akan tercapai pada saat manfaat pajak dari utang (debt tax shields) sama dengan biaya akibat potensi kesulitan keuangan (financial distress). De Angelo dan Masulis (1980) membuktikan bahwa utang berpotensi menimbulkan financial distress yang akan mengurangi manfaat pajak dari utang.

Adanya pemisahan kepemilikan dan kontrol dapat menyebabkan keputusan pajak perusahaan yang mencerminkan kepentingan manajemen. Hal inilah yang menyebabkan adanya penghindaran pajak perusahaan. Tax avoidance sengaja dilakukan perusahaan dalam rangka memperkecil tingkat pembayaran pajak yang harus dilakukan perusahaan. Di dalam mengelola dan mengembangkan bisnis yang dijalankannya, perusahaan mempunyai dua sumber usaha memperoleh pendanaan, salah

satunya dari pinjaman kreditur atau investor. Perusahaan yang menggunakan liabilitas memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan liabilitas. Liabilitas tentunya akan menuntut pengembalian kepada kreditur. Tingkat pengembalian yang diberikan perusahaan inilah yang akan menjadi *cost of debt* bagi perusahaan. *Cost of debt* adalah tingkat pengembalian yang diinginkan kreditur saat memberikan pendanaan kepada perusahaan, dikarenakan biaya utang merupakan biaya bisnis yang bisa menjadi pengurang dalam pajak (*tax deductible*).

Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa, biaya utang akan meningkat seiring semakin tingginya tindakan perusahaan dalam melakukan kegiatan penghindaran pajak. Hal ini juga menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan *real estate* yang menjadi sampel dalam penelitian ini cenderung memilih sumber pendanaan yang berasal dari pihak luar dikarenakan penghindaran pajak yang dilakukan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Masri dan Martani (2012), Marcelliana dan Purwaningsih (2014), Tanzil (2014), Selviani (2016), Santosa dan Kurnia (2016), dan Pratama, et al (2017) tentang pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang. Hasil temuan dalam penelitian tersebut adalah pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang adalah positif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan *tax avoidance*, dipandang kreditur sebagai tindakan yang mengandung risiko, sehingga justru meningkatkan *cost of debt*. Walau beban bunga tinggi, perusahaan tetap melakukan penghindaran pajak atas dorongan manajemen perusahaan dengan tujuan agar perusahaan dapat memanfaatkan dana yang didapatkan dari hasil penghindaran pajak sebagai investasi di masa yang akan datang sehingga dapat memberikan benefit kepada perusahaan.

Namun penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan Graham dan Tucker (2006), dan Lim (2011) menunjukkan bahwa upaya meminimalkan pajak seperti *tax shelters* dan *tax avoidance* adalah pengganti dari penggunaan utang. Perusahaan yang melakukan *tax avoidance* akan mengurangi penggunaan utang, sehingga akan meningkatkan *financial slack*, mengurangi biaya dan risiko kebangkrutan, meningkatkan kualitas kredit, dampaknya akan mengurangi biaya utang. Hal ini mendukung *trade-off theory* bahwa *tax avoidance* akan mengurangi *cost of debt*. Demikian pula penelitian oleh Sartika (2012), Erniawati (2014), sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Novianti (2014), Purwanti (2014), Rahmawati (2015) menemukan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap biaya utang.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memperkuat pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang. Jadi, dapat disimpulkan bahwa ada atau tidaknya kepemilikan saham oleh institusi di Indonesia tidak akan mempengaruhi peningkatan biaya utang yang disebabkan karena penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Hasil ini sejalan dengan *agency theory*, di mana dikarenakan struktur kepemilikan di Indonesia yang masih belum jelas antara kepemilikan dan kontrol, sehingga menyebabkan fungsi kepemilikan sebagai monitor dan pengawasan terhadap kinerja manajemen menjadi tidak optimal dan fungsi kepemilikan untuk mencegah terjadinya *agency cost* menjadi tidak berjalan dengan baik.

Menurut Diana dan Irianto (2008), pada perusahaan-perusahaan di Indonesia yang terdaftar dalam BEI masih belum jelas antara kepemilikan dan kontrol perusahaan. Kebanyakan perusahaan masih dimiliki oleh keluarga pendiri dan posisi manajemen dipegang oleh pemegang saham mayoritas. Dibandingkan dengan pasar modal di negara-negara maju yang kepemilikannya bersifat menyebar (*dispersion ownership*), di Indonesia struktur kepemilikannya masih bersifat terkonsentrasi dan belum jelas pemisahan antara pemilik dan pengendali perusahaan (manajemen).

Seharusnya menurut Crutchley et al (1999), dengan adanya monitoring yang efektif oleh pihak institutional yang dapat menyebabkan penggunaan utang menurun. Hal ini dikarenakan investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, semakin besar tingkat pengawasan terhadap manajerial dan pengawasan terhadap konflik kepentingan antara manajemen dan debtholders.

Elyasiani, et.al. (2010) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran penting terhadap biaya utang. Hal ini dikarenakan investor institusional berada pada posisi yang lebih baik untuk mempelajari kondisi perusahaan dan mendapat manfaat yang lebih besar. Perhatian yang diberikan oleh investor institusional dapat menciptakan reputasi perusahaan yang lebih baik di pasar modal sehingga memungkinkan perusahaan untuk memperoleh biaya utang yang lebih rendah.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Salehi, et.al (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki korelasi positif terhadap hubungan antara pajak perusahaan dengan struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya, yang mana penelitian yang dilakukan oleh Kholbadalov (2012), Sartika (2012) bahwa kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi tidak mempengaruhi hubungan antara penghindaran pajak dan biaya utang, hal ini dikarenakan investor institusional tidak melakukan pengawasan yang cukup terhadap manajerial dan tidak memperhatikan adanya konflik kepentingan antara manajemen dan kreditur.

5. Kesimpulan

Hasil penelitian, analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi, disimpulkan:

- Penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap biaya utang pada perusahaan real estate yang listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016. Hal ini menunjukkan bahwa pada umumnya perusahaan yang melakukan kegiatan penghindaran pajak adalah perusahaan yang memiliki nilai biaya utang yang lebih besar, yang artinya perusahaan memanfaatkan deductible expense dengan menggunakan biaya utang tersebut.
- Kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang. Hal ini dikarenakan struktur kepemilikannya bersifat terkonsentrasi dan belum jelas pemisahan antara pemilik dan pengendali perusahaan (manajemen), sehingga menyebabkan fungsi kepemilikan sebagai monitor dan pengawasan terhadap kinerja manajemen menjadi tidak optimal dan fungsi kepemilikan mencegah terjadinya agency cost menjadi tidak optimal

Daftar Pustaka

- Annisa, Nuralifmida Ayu dan Lulus Kurniasih. 2012. Pengaruh Corporate Governance terhadap Tax Avoidance. Jurnal Akuntansi dan Auditing, Vol. 8, No. 2, Mei 2012, hal 95-189.
- Babu, Suresh dan Jain, K. 1998. Empirical Testing of Pecking Order Hypothesis with Reference to Capital Structure Practices in India. Journal of Financial Management & Analysis. July-December: 63-74.
- Bhojraj, S., dan Sengupta, P. 2003. Effect of Corporate Governance on Bond Ratings and Yields: The Role of Institutional Investors and Outside Directors. Journal of Business, 76 (3), 455-475
- Bradley, M., Jarrell, G. A., & Kim, E. H. 1984. On the existence of an optimal capital structure: Theory and evidence. Journal of Finance 39, 857-878.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2011. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Salemba Empat. Jakarta.

- Budiman, Judi dan Wijayanti, Provita. 2013. Analisis Perbedaan Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Pada Perusahaan Yang Dikenai Pajak Penghasilan Final Dan Perusahaan Yang Dikenai Pajak Penghasilan Tidak Final. Prosiding Simposium Nasional Perpajakan 4
- Chai, H, dan Liu, Q. 2010. Competition and Corporate Tax Avoidance: Evidence from Chinese Industrial Firms.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., dan Shevlin, T. J. 2010. Are Family Firms More Tax Aggressive Than Non-Family Firms? *Journal of Financial Economics*, 95, 41-61.
- DeAngelo, H., & Masulis, R.W. 1980. Optimal capital structure under corporate and personal taxation. *Journal of Financial Economics* 8, 3–29.
- Desai, Dharmapala. 2006. Corporate tax avoidance and high-powered incentives, 79 (2006) 145–179. Elsevier Database.
- Dyregang, S.D., Hanlon, M., Maydew, E.L., 2008. Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, 83, 61–82.
- Elyasiani, E., J. Jia, and C.X. Mao. 2010. Institutional ownership stability and the cost of debt. *Journal of Financial Markets* 13, 475-500.
- Erniawati, Ika dan Aris, M. Abdul. 2014. Analisis Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Biaya Utang Dan Kepemilikan Institusional (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode
- Fabozzi, F.J. 2007. *Bond markets, analysis, and strategies* (ed.8). New Jersey: Prentice Hall.
- Frank, M, Lynch, L, & Rego, S. 2009. Tax reporting aggressiveness and its relation to aggressive financial reporting. *The accounting review*, vol 84, pp 467-796.
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi”, Edisi 7, BP Universitas Diponegoro, Semarang, 2013.
- Graham, J.R., & Tucker, A. 2006. Tax Shelters And Corporate Debt Policy. *Journal of Financial Economics* 81, 563–594.
- Hanlon, M. & Heitzman, S. 2010. A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3): 127–178.
- Ilyas, Wirawan. 2007. *Hukum Pajak*, Edisi 3, Salemba Empat, Jakarta, 2007.
- Indriantoro, Nur & Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Jensen, M. 1993. The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *Journal of Finance* 48: 831-880.
- Juniarti dan A. A. Sentosa. 2009. Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure terhadap Biaya Utang (Cost of Debt). *Jurnal Akuntansi Keuangan*, Vol. 11, No. 2, November, 88-100.
- Kholbadalov, U. 2012. The Relationship Of Corporate Tax Avoidance, Cost Of Debt And Institutional Ownership: Evidence From Malaysia. *Atlantic Review of Economics – 2st Volume – 2012*.
- Khurana, I, K dan W, J, Moser. 2009. Institutional Ownership and Tax Aggressiveness.
- Kuncoro, Mudrajat. 2001, *Metode Kuantitatif (Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan ekonomi)*, UPP AMP YKPN, Edisi Pertama, Yogyakarta
- Lim, Y.D. 2011. Tax Avoidance, Cost of Debt, and Shareholder Activism: Korean Evidence. *Journal of Banking & Finance*, 35(2): 456-470.
- Lim, Y.D., 2010. Tax Avoidance and Underleverage: Korean Evidence. Working Paper. University of New South Wales.
- Manurung, Berkah. 2010. Pengaruh diversifikasi perusahaan dan Spesialisasi industri auditor terhadap Manajemen laba pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bej tahun 2007. Jakarta : Universitas Indonesia.
- Mardiasmo. 2009. *Perpajakan Edisi Revisi*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Masri, Indah dan Dwi Martani. 2012. Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Cost of Debt. Thesis. Jakarta: Universitas Indonesia
- Midiastuti, P.P. dan Suranta Eddy. 2016. Penghindaran Pajak, Corporate Governance dan Biaya Utang. Universitas Bengkulu
- Modigliani, F. and Miller, M. H. 1963. The Cost of Capital and the Theory of Investment. *American Economic Review*, 48, 261-297.
- Murtopo, Purno. 2011. *Perpajakan*, Mitra Wacana Media, Jakarta,
- Nurauliawati, Hersye. (2010). Analisis Kinerja Perusahaan Industri Telekomunikasi dengan Metode Economic Value Added (periode 2006 - 2009). Jakarta : universitas Indonesia
- Permanasari, Wien ika and Kawedar, Warsito. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan.
- Pittman, J., Fortin, S., (2004). Auditor choice and the cost of debt capital for newly public firms. *Journal of Accounting and Economics* 37, 113–136.
- Pratama, Naufaldy., Djaddang, S dan Marsi Indah. 2016. Pengujian Tax Avoidance Dan Risiko Kebangkrutan Terhadap Cost Of Debt Dan Insentif Pajak Sebagai Pemoderasi. Konferensi Ilmiah Akuntansi IV 2-3 Maret 2017.
- Ross, Randolph. 2009. *Corporate Finance Fundamentals* 9th ed. New York McGraw-Hill Companies Inc.
- Sanjaya, I Putu Sugiarta. (2008). Auditor Eksternal, Komite Audit, dan Manajemen Laba. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 11 (No. 1), 97- 116.
- Sartika, Dewi. 2012. Analisis Hubungan Penghindaran Pajak Terhadap Biaya Hutang Dan Kepemilikan Institusional Sebagai Variable Pemoderasi. Universitas Indonesia. Jakarta.
- Sartori, Nicola. 2010. “Effect of Strategic Tax Behaviors on Corporate Governanc
- Shleifer, A. and R.W. Vishny. 1997. A survey of corporate governance. *Journal of Finance* 52, 737–783.

-
- Silalahi, Donald., 2012. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Cost of Debt. Jakarta: Universitas Indonesia.
- Simanjuntak, Dian Fransiskus dan Sari, Dahlia., 2014. Peran Penghindaran Pajak Dalam Mengurangi Biaya Utang Dengan Efektifitas Komite Audit Sebagai Variabel Pemoderasi. SNA 17 Mataram, Lombok Universitas Mataram 24-27 Sept 2014
- Singgih, M.L. 2008. Pengukuran kinerja perusahaan dengan metode economic value added. Tesis Universitas ITS Surabaya.
- Siregar, B. 2005. Hubungan Antara Deviden, Leverage Keuangan, dan Investasi. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 16, No. 3, hlm. 219-230.
- Suandy, Erly. 2003. Perencanaan pajak. Jakarta : Salemba Empat.
- Sugiyono, 2008. Metode Penelitian Metode Penelitian Administratif. Bandung : Alfa Beta
- Trisono. 2008. AnalisisFaktor Pajak dan Faktor Lain Yang Berpengaruh Pada Kebijakan Utang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Thesis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Wardhani, Ratna. 2006. Mekanisme Corporate Governance Dalam perusahaan yang Mengalami Masalah Keuangan (Financially Distressed firms). Simposium Nasional Akuntansi, 10, Padang, 23-26 Agustus
- Zain, Mohammad . 2003. Manajemen Perpajakan. Jakarta : Salemba Empat

Halaman Ini Sengaja Dikosongkan