

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang akan digunakan adalah laporan keuangan dan tahunan yang disajikan oleh perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai 2018 yang telah dipublikasikan dan tersedia di database pojok BEI Unisbank serta data *floor announcement* dari BEI yang dapat *download* dari website IDX (*Indonesia Stock Exchange*). Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik yang menggunakan persamaan regresi berganda.

**Tabel 4.1**

**Kriteria Sampel**

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016–2018.	175
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak IPO tahun 2016–2018.	(25)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut–turut tahun 2016-2018.	(24)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah tahun 2016-2018.	(26)
5.	Perusahaan manufaktur yang tidak mempunyai laba positif 2016-2018.	(26)
6.	Perusahaan manufaktur yang tidak mempunyai informasi terkait variabel penelitian.	(12)
<b>7.</b>	<b>Jumlah Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian</b>	<b>62</b>
<b>8.</b>	<b>Jumlah Observasi ( 3 tahun penelitian x 62 sampel )</b>	<b>186</b>

*Sumber: data diolah sendiri, 2020.*

## 4.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi. Penjelasan kelompok melalui modus, median, mean, dan variasi kelompok melalui rentang dan simpangan baku. (Ghozali, 2016).

**Tabel 4.2**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
COD	186	,0009	3,3576	,248468	,4471601
CETR	186	,0124	,9713	,273920	,1417458
ROA	186	,0003	,5267	,087681	,0934262
KINS	186	,0514	,9401	,641201	,2290995
Valid N (listwise)	186				

Sumber: data SPSSv20, 2020

Berdasarkan dari tabel uji statistik deskriptif di atas, menunjukkan bahwa penelitian ini menggunakan sampel (N) sebanyak 186, maka dapat disimpulkan bahwa:

Variabel biaya utang (Y) memiliki nilai minimum 0,0009 dan nilai maksimum 3,3576. Nilai rata rata yang diperoleh pada variabel ini 0,2484 dengan standar deviasi sebesar 0,4471. Nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata artinya bahwa data variabel penelitian mengindikasikan hasil yang kurang baik, hal tersebut dikarenakan standart deviation yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup tinggi.

Sedangkan variabel penghindaran pajak (X1) memiliki nilai minimum 0,0124 dan nilai maksimum 0,9713. Nilai rata rata yang diperoleh pada variabel ini 0,2739 dengan standar deviasi sebesar 0,1417. Nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata artinya bahwa data variabel penelitian mengindikasikan hasil yang cukup baik.

Variabel profitabilitas (X3) memiliki nilai minimum 0,0003 dan nilai maksimum 0,5267. Nilai rata rata yang diperoleh pada variabel ini 0,0878 dengan standar deviasi sebesar 0,0934. Nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata artinya bahwa data variabel penelitian mengindikasikan hasil yang cukup baik.

Sedangkan variabel kepemilikan institusional (M) memiliki nilai minimum 0,0514 dan nilai maksimum 0,9401. Nilai rata rata yang diperoleh pada variabel ini 0,6412 dengan standar deviasi sebesar 0,2290. Nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata artinya bahwa data variabel penelitian mengindikasikan hasil yang cukup baik.

### **4.3 Uji Asumsi Klasik**

#### **4.3.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov - Smirnov* (Ghozali, 2016). Kriteria pengambilan keputusannya yaitu jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*  $\geq 0,05$  data berdistribusi normal.

**Tabel 4.3**  
**Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		186
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1,51125246
	Absolute	,043
Most Extreme Differences	Positive	,026
	Negative	-,043
Kolmogorov-Smirnov Z		,593
Asymp. Sig. (2-tailed)		,873

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

*Sumber: data SPSSv20, 2020*

Pada hasil uji statistic non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* dapat dilihat bahwa nilai *Kolmogorov - Smirnov*se besar 0,593 dan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* pada semua variabel dependen maupun independen sebesar 0,873. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai signifikan dengan uji *one sampel Kolmogorov - smirnov* untuk semua variabel lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal dan penelitian dapat dilanjutkan dengan menggunakan alat uji parametik (Ghozali, 2016).

#### 4.3.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolinieritas adalah keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antar variable

independen (Ghozali, 2016). Pada penelitian ini uji multikolinieritas menggunakan nilai *Tolerance* dan *Inflation Faktor* (VIF) pada model regresi. Pengambilan keputusan pada uji multikolinieritas jika nilai *Tolerance value* > 0,10 atau VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

**Tabel 4.4**  
**Uji Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
CETR	,977	1,024
ROA	,977	1,024

a. Dependent Variable: COD

Sumber: data SPSSv20, 2020

Berdasarkan uji multikolinieritas diatas, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan bahwa variabel–variabel independen memiliki nilai tolerance lebih dari 0,1 yang berarti bahwa korelasi antara variabel bebas tersebut nilainya kurang dari 100%. Dan hasil dari perhitungan *varian inflation factor* (VIF) menunjukkan bahwa variabel – variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10. Dimana jika nilai tolerance lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, maka tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2016).

### 4.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk memastikan bahwa tidak terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pengganggu

pada periode sebelumnya dalam analisis regresi (Ghozali, 2016). Metode pengujian menggunakan uji Durbin-Watson (DW-test). Bila nilai DW terletak antara batas atas atau upper bound (du) dan (4-du) maka koefisien autokorelasi sama dengan nol berarti tidak ada autokorelasi.

**Tabel 4.5**  
**Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,292 <sup>a</sup>	,085	,075	1,5194882	1,856

a. Predictors: (Constant), ROA, CETR

b. Dependent Variable: COD

*Sumber: data SPSSv20, 2020*

Nilai DW sebesar 1,856 nilai ini jika dibandingkan dengan nilai Tabel DW dengan menggunakan derajat kepercayaan 5% dengan jumlah sampel sebanyak 186 serta jumlah variabel independent (K) sebanyak 2, maka ditabel Durbin-Watson akan didapat nilai dl sebesar 1,738 du sebesar 1,781. Dapat diambil kesimpulan bahwa:  $du \leq dw \leq 4-du$ , yang artinya nilai dw (1,856) lebih besar dari nilai du (1,781) dan nilai dw (1,856) lebih kecil dari nilai 4-du (2,219). Maka dapat di ambil keputusan tidak ada autokorelasi positif maupun negatif pada model regresi tersebut.

#### 4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah nilai dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser (Ghozali, 2016). Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 4.6**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,048	,162		6,453	,000
CETR	,254	,462	,041	,549	,584
ROA	1,206	,701	,128	1,720	,087

a. Dependent Variable: RES\_2

*Sumber: data SPSSv20, 2020*

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas melalui uji Glejser pada tabel 4.6, dapat dilihat bahwa sig. pada variabel penghindaran pajak (0,584), dan profitabilitas (0,087), nilai variabel–variabel independen lebih besar dari 0,05 dan nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05, maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

#### **4.4 Pengujian Hipotesis**

##### **4.4.1 Uji Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi berganda adalah analisis untuk mengetahui besarnya pengaruh antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Dalam regresi linier berganda terdapat asumsi klasik yang harus terpenuhi (Ghozali, 2016).

**Tabel 4.7**  
**Regresi Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2,870	,280		-10,249	,000
CETR	2,395	,797	,215	3,003	,003
ROA	-2,840	1,210	-,168	-2,348	,020

a. Dependent Variable: COD

*Sumber: data SPSSv20, 2020*

Berdasarkan tabel 4.7 model regresi yang dibentuk dalam penelitian ini adalah:

$$\text{COD} = -2,870 + 2,395\text{CETR} - 2,840\text{ROA} + e$$

Berdasarkan hasil persamaan diatas terlihat bahwa:

- a. Apabila nilai penghindaran pajak, dan profitabilitas bersifat konstan ( $X_1, X_2 = 0$ ), maka nilai biaya utang (Y) akan meningkat sebesar  $-2,870$ .
- b. Apabila nilai penghindaran pajak ( $X_1$ ) dinaikan sebanyak 1x dengan profitabilitas bersifat konstan ( $X_2 = 0$ ), maka nilai biaya utang (Y) akan meningkat sebesar 2,395.
- c. Apabila nilai profitabilitas ( $X_2$ ) dinaikan sebanyak 1x dengan penghindaran pajak bersifat konstan ( $X_1 = 0$ ), maka nilai biaya utang (Y) akan meurun sebesar  $-2,840$ .



#### 4.4.2 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi (Adjusted  $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Koefisien determinasi pada model regresi dengan dua atau lebih variabel independen ditunjukkan oleh nilai Adjusted R Square (Adj,  $R^2$ ). (Ghozali, 2015).

**Tabel 4.8**  
**Uji Determinasi ( $R^2$ )**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,292 <sup>a</sup>	,085	,075	1,5194882	1,856

a. Predictors: (Constant), ROA, CETR

b. Dependent Variable: COD

*Sumber: data SPSSv20, 2020*

Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui besarnya koefisien korelasi ganda pada kolom R sebesar 0,292. Koefisien determinasinya pada kolom R Square menunjukkan angka 0,085. Kolom Adjusted R Square merupakan koefisien determinasi yang telah dikoreksi yaitu sebesar 0,075, yang menunjukkan bahwa variabel penghindaran pajak dan profitabilitas memberikan kontribusi terhadap biaya utang sebesar 7,5%, sedangkan sisanya 92,5% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dalam penelitian ini.

#### 4.4.3 Uji F

Uji kelayakan model digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan sudah layak yang menyatakan bahwa variable independen bersama-sama berpengaruh terhadap variable dependen (Ghozali, 2015). Pengujian

dilakukan dengan menggunakan uji F pada  $\text{Sig} < 0,05$  atau  $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$  maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini.

**Tabel 4.9**  
**Uji Kelayakan Model**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	39,407	2	19,704	8,534	,000 <sup>b</sup>
Residual	422,519	183	2,309		
Total	461,926	185			

a. Dependent Variable: COD

b. Predictors: (Constant), ROA, CETR

*Sumber: data SPSSv20, 2020*

Dari tabel tersebut terlihat bahwa  $F_{\text{hitung}}$  sebesar 8,534 sedangkan  $F_{\text{tabel}}$  diperoleh melalui tabel F sehingga  $Dk: 2-1 = 1$   $Df: 186-2-1 = 183$ , maka diperoleh nilai  $F_{\text{tabel}}$  sebesar 3,890 artinya  $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$  ( $8,534 > 3,890$ ) dan tingkat signifikan  $p\text{-value} < 0,05$  ( $0,000 < 0,05$ ), dengan demikian  $H_a$  diterima, model diterima dan penelitian dapat diteruskan ke penelitian selanjutnya. Maka variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

#### 4.4.4 Uji Hipotesis t

Uji hipotesis ( Uji t-test ) digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2015). Pengujian dilakukan dengan

menggunakan tingkat kepercayaan 95% atau  $\alpha$  sebesar 0,05, apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , atau dengan signifikan (Sig)  $< 0,05$ , maka  $H_a$  diterima.

**Tabel 4.10**  
**Uji Hipotesis t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2,870	,280		-10,249	,000
CETR	2,395	,797	,215	3,003	,003
ROA	-2,840	1,210	-,168	-2,348	,020

a. Dependent Variable: COD

*Sumber: data SPSSv20, 2020*

Dari tabel tersebut terlihat bahwa terdapat  $t_{hitung}$  untuk setiap variabel sedangkan  $t_{tabel}$  diperoleh melalui tabel T ( $\alpha$ : 0.05 dan df:  $n-2$ ) sehingga  $\alpha$ : 0.05 dan Df:  $186-2 = 184$  maka diperoleh nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,972. Maka dapat di ambil kesimpulan setiap variabel adalah sebagai berikut:

- Variabel penghindaran pajak (X1) nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3,003 artinya bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $3,003 > 1,972$ ) dan tingkat signifikan sebesar  $0,003 < 0,05$  yang bermakna bahwa  $H_a$  diterima maka ada pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang.
- Variabel profitabilitas (X2) nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,348 artinya bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $2,348 > 1,972$ ) dan tingkat signifikan sebesar  $0,020 < 0,05$  yang bermakna bahwa  $H_a$  diterima maka ada pengaruh profitabilitas terhadap biaya utang.

#### 4.5 Pengujian Moderasi

Variabel Moderasi mempunyai pengaruh (memperkuat dan memperlemah) hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Sugiyono, 2014) variabel moderasi digunakan karena diduga terdapat variabel lain yang mempengaruhi hubungan penghindaran pajak dan profitabilitas dengan biaya utang.

**Tabel 4.11**  
**Pengujian Moderasi**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1,771	,639		-2,773	,006
CETR	-2,714	1,871	-,243	-1,450	,149
ROA	-8,320	4,085	-,492	-2,037	,043
KINS	-1,961	,937	-,285	-2,093	,038
X1M	9,547	3,110	,578	3,070	,002
X2M	7,347	5,329	,356	1,379	,170

a. Dependent Variable: COD

*Sumber: data SPSSv20, 2020*

Dari tabel tersebut terlihat bahwa terdapat  $t_{hitung}$  untuk setiap variabel sedangkan  $t_{tabel}$  diperoleh melalui tabel T ( $\alpha: 0.05$  dan  $df: n=5$ ) sehingga  $\alpha: 0.05$  dan  $Df: 186-5 = 181$  maka diperoleh nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,973. Maka dapat di ambil kesimpulan setiap variabel adalah sebagai berikut:

- a) Variabel kepemilikan institusional (M) nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,093 artinya bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $2,093 > 1,973$ ) dan tingkat signifikan sebesar  $0,038 < 0,05$  yang bermakna ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap biaya utang.
- b) Variabel penghindaran pajak x kepemilikan institusional (X1\_M) nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3,070 artinya bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $3,070 > 1,973$ ) dan tingkat signifikan sebesar  $0,002 < 0,05$  yang bermakna kepemilikan institusional memperkuat pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang
- c) Variabel profitabilitas x kepemilikan institusional (X2\_M) nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,374 artinya bahwa  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $1,379 < 1,973$ ) dan tingkat signifikan sebesar  $0,170 > 0,05$  yang bermakna kepemilikan institusional tidak memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap biaya utang.

## 4.6 Pembahasan

### 4.6.1 Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Biaya Utang

Berdasarkan pengujian hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa hipotesis pertama ( $H_a$ ) diterima maka ada pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang. Salah satu upaya perusahaan dalam mengurangi jumlah beban pajak adalah dengan penghindaran pajak/*tax avoidance*. Penghindaran pajak sengaja dilakukan perusahaan dalam rangka memperkecil tingkat pembayaran pajak yang harus dilakukan perusahaan. Variabel *tax avoidance* bernilai positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan, semakin besar pula biaya utang yang harus ditanggungnya (Rahmawati, 2015). Menurut Suandy (2011), upaya penghematan pajak dapat dilakukan dengan berbagai cara, baik yang lawful maupun yang unlawful. Penghematan pajak sebagai upaya perusahaan untuk memperoleh laba yang maksimal biasanya dilakukan dengan cara yang lawful atau sering disebut *tax avoidance* (penghindaran pajak). Secara hukum, *tax avoidance* tidak dilarang, namun sering mendapat sorotan yang kurang baik dari kantor pajak karena dianggap memiliki konotasi negatif dan menunjukkan perilaku ketidakpatuhan.

Pandangan ini membuat kreditor cenderung membebankan bunga yang lebih besar. Maka, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan, semakin besar *cost of debt* yang ditanggungnya.

Utama (2019), menjelaskan bahwa perilaku penghindaraan pajak merupakan upaya yang dilakukan oleh perusahaan untuk meminimalisasi pembayaran pajak dengan menggunakan hutang dan secara hukum diperbolehkan. Didalam pengelolaan sumber pendanaan perusahaan memiliki berbagai alternatif, salah satunya melakukan pinjaman dari kreditor, hal inilah yang menyebabkan para kreditor justru cenderung meninggikan tingkat bunga sebagai bentuk antisipasi sehingga otomatis biaya utang yang harus dibayar pun akan semakin tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erniawati (2014) *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*. Utama (2019), dapat disimpulkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh terhadap biaya hutang. penghindaran pajak menyebabkan biaya hutang yang semakin besar karena kreditor memandang perilaku penghindaran pajak sebagai perilaku yang mengandung risiko.

#### **4.6.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Biaya Utang**

Berdasarkan pengujian hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa hipotesis kedua ( $H_a$ ) diterima maka ada pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang. Profitabilitas yang tinggi menyebabkan perusahaan lebih memilih menggunakan modal sendiri (dana internal) dibanding dengan penggunaan hutang karena nilai laba yang tinggi. Penggunaan dana internal disebabkan ketika profitabilitas perusahaan tinggi perusahaan mengalokasikan sebagian keuntungannya pada laba ditahan untuk tujuan investasi. Selain itu, laba yang ditahan ini dapat digunakan perusahaan sebagai sumber internal untuk pembiayaan. Dengan tingginya pendanaan internal yang dimiliki perusahaan membuat perusahaan menggunakan dana eksternal yang rendah atau bahkan tidak menggunakan pendanaan eksternal sama sekali berupa hutang (Kusuma, 2013). Perusahaan dengan tingkat

profitabilitas yang tinggi umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit karena dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi perusahaan dapat melakukan permodalan dengan laba ditahan saja (Purba, 2011). Penggunaan hutang yang rendah menyebabkan biaya hutang yang ditimbulkan juga menjadi rendah. *Return on Assets* (ROA) merupakan proksi yang digunakan untuk menilai profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini. Semakin tinggi nilai ROA ini maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut karena mencerminkan bagaimana assets digunakan untuk memperoleh laba perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan berdampak pada mengurangi *cost-of debt*.

Menurut Sherly (2016) profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang karena perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasinya akan menggunakan hutang yang relatif kecil. Penggunaan hutang yang kecil dalam pendanaan ini akan membuat biaya hutang yang ditimbulkan juga menjadi kecil. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang konsisten dengan penelitian Damayanti dan Hartini (2013), dan Sherly (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah dan umumnya perusahaan lebih mendahulukan menggunakan dana internal setelah itu baru menggunakan dana eksternal dalam pembiayaan.

#### **4.6.3 Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Biaya Utang Di Moderasi Kepemilikan Institusional**

Berdasarkan pengujian hipotesis (uji moderasi) menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H<sub>a</sub>) diterima maka, kepemilikan institusional memperkuat pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang. Kepemilikan institusional merupakan

salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat digunakan dalam mengendalikan *agency problem*. Kepemilikan institusional dipercaya memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengawasi kinerja dari manajemen, sehingga pengawasan yang optimal dapat tercipta dan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Kepemilikan institusional akan mengurangi biaya hutang dengan cara mengurangi *agency cost*, yang berdampak mengurangi peluang terjadinya penghindaran pajak.

Kepemilikan institusional mampu untuk melakukan pengawasan atas kinerja manajemen perusahaan dengan adanya monitoring atas kinerja manajemen (Mahaputeri & Yadyana, 2014). Namun konflik agensi ini masih tetap muncul walaupun tingkat kepemilikan institusional tinggi, mengingat masalah keagenan (*agency problem*) terkait dengan tindakan manajer yang menginginkan hasil lebih contohnya bonus. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lim (2011) yang membuktikan bahwa hubungan *tax avoidance* terhadap *cost of debt* terdapat pengaruh kepemilikan institusional. Selain itu melalui kepemilikan institusional ini juga akan mengurangi penggunaan hutang oleh manajemen sehingga akan menurunkan biaya utang yang dibebankan pada perusahaan. Adanya kontrol ini akan menyebabkan manajemen menggunakan hutang pada tingkat yang rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress* dan *financial risk* (Setyawati, 2014).

Penelitian Utama (2019), menjelaskan bahwa tindakan penghindaran pajak dilakukan untuk mengoptimalkan laba setelah pajak dengan meminimalisasi pembayaran pajak. Kepemilikan institusional dipercaya dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena memiliki kemampuan pengawasan yang lebih optimal terhadap manajemen. Tujuan dari *tax avoidance* adalah untuk meningkatkan laba perusahaan, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Salah satu indikator dari meningkatkannya kinerja perusahaan adalah dengan meningkatnya laba. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga



kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt*.

#### **4.6.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Biaya Utang Di Moderasi Kepemilikan Institusional**

Berdasarkan pengujian hipotesis (uji moderasi) menunjukkan bahwa hipotesis keempat ( $H_a$ ) ditolak maka, kepemilikan institusional memperlemah pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang. Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat di gunakan dalam mengendalikan *agency problem*. Kepemilikan institusional dipercaya memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengawasi kinerja dari manajemen, sehingga pengawasan yang optimal dapat tercipta dan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Profitabilitas adalah Pengukuran kinerja dengan ROA menunjukkan cara memperoleh laba dari kemampuan modal yang diinvestasikan dalam aktiva (Maharani dan Suardana, 2014).

*Return on assets* (ROA) merupakan indikator yang mencerminkan tingkat keberhasilan kinerja keuangan perusahaan. Kepemilikan institusional dipercaya dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena memiliki kemampuan pengawasan yang lebih optimal terhadap manajemen. Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan, Sherly (2016), terkait dengan profitabilitas yaitu semakin tingginya nilai ROA berarti menunjukkan bahwa kinerja keuangan semakin baik menunjukkan bahwa kepemilikan memperlemah hubungan profitabilitas terhadap biaya utang, hal ini walaupun Adanya kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen dengan tetap mengedepankan prinsip kehati-hatian dan kepatuhan terhadap peraturan guna menjaga reputasi dan akuntabilitas perusahaan sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer. Akan tetapi hal ini mungkin dapat disebabkan karena banyaknya kepemilikan

institusional yang terdapat pada perusahaan manufaktur di Indonesia merupakan investor asing yang hanya melakukan monitoring sesekali waktu karena tidak dapat dilakukan sesering mungkin karena adanya keterbatasan jarak dan waktu.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilaksanakan oleh (Meilita & Rokhmawati, 2017) dan (Jayanti & Puspitasari, 2017) yang menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan institusional tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini disebabkan jumlah kepemilikan kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan masih rendah, artinya rendahnya kepemilikan kepemilikan institusional dalam perusahaan menimbulkan investor tidak menciptakan pengelolaan laba yang maksimal, sedangkan investor tetap mengajukan peningkatan pembayaran hutang. Dengan demikian, investor dalam menginvestasikan sahamnya hanya untuk permintaan biaya hutang tertinggi, tetapi dalam metode kerjanya investor belum dapat diandalkan untuk mengelola laba perusahaan.