

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi (*agency theory*) merupakan ketidaksamaan kepentingan antara principal dan agent (Jensen dan Meckling, 1976). Teori ini menjelaskan adanya hubungan kinerja antara pihak yang memberi wewenang (principal) yaitu pemegang saham, kreditor, dan investor dengan pihak yang menerima wewenang yaitu manajemen perusahaan (*agent*). Menurut Jensen dan Meckling (1976), agent diberi wewenang oleh principal untuk melakukan operasional perusahaan, sehingga agent lebih banyak memiliki informasi dibandingkan principal. Ketimpangan informasi ini biasa disebut asimetri informasi, baik principal maupun agent diasumsikan mempunyai rasionalisasi ekonomi dan semata-mata mementingkan kepentingannya sendiri. *Agent* berkemungkinan untuk tidak mengungkapkan informasi yang tidak diharapkan pemilik, sehingga *agent* mempunyai kecenderungan untuk memanipulasi data.

Masalah keagenan dalam hubungan kerjasama antara manajemen perusahaan dan kreditor dapat menyebabkan timbulnya *default risk*, yaitu kemungkinan perusahaan tidak mampu atau dengan sengaja tidak memenuhi kewajiban utangnya yang dapat menyebabkan memburuknya kondisi banyak kreditor, dan investor (Fabozzi, 2007). Sebelum memberikan pinjaman kepada perusahaan, kreditor akan menilai terlebih dahulu *default risk* yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki *default risk* yang tinggi akan menanggung biaya utang yang tinggi. Dan sebaliknya, perusahaan yang memiliki *default risk* yang rendah akan menanggung biaya utang yang rendah pula (Simanjuntak dan Sari, 2014).

2.2. Biaya Utang (*Cost Of Debt*)

Cost of debt dapat didefinisikan sebagai tingkat yang harus diterima dari investasi untuk mencapai tingkat pengembalian (*yield rate*) yang dibutuhkan oleh kreditor atau dengan kata lain adalah tingkat pengembalian yang dibutuhkan oleh kreditor saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan (Fabozzi 2007). *Cost of debt* adalah tingkat bunga sebelum pajak yang dibayar perusahaan kepada pemberi

pinjamannya (Singgih, 2008). Menurut PSAK No. 26 (Revisi 2017), 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.

Alternatif untuk mengukur biaya utang adalah dengan menghitung besarnya beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dalam periode satu tahun dibagi dengan rata-rata jumlah pinjaman yang menghasilkan bunga tersebut (Pittman dan Fortin dalam Santosa dan Kurniawan, 2016). Hal ini mengingat bahwa perusahaan biasanya memiliki utang tidak hanya kepada satu pihak kreditur saja, melainkan kepada beberapa pihak, dimana besar tingkat bunga yang ditetapkan oleh masing-masing pihak tersebut berbeda-beda. Oleh karena itu, biaya utang dapat dihitung dengan menggunakan rata-rata tertimbang dari beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan diproporsikan terhadap pokok pinjaman yang menghasilkan bunga tersebut (Ayub, 2008). Instrumen utang ini dapat berupa utang bank (*bank loan*), obligasi, sewa guna usaha (*leasing*), dan utang lainnya (Juniarti dan Sentosa, 2009).

2.3. Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)

Dyrengh, Hanlon, dan Maydew (2010) menjelaskan *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 yang terkesan tidak melanggar hukum perpajakan.

Hanlon dan Heitzman (2010) menjelaskan bahwa *tax avoidance* didefinisikan secara luas sebagai pengurangan pajak eksplisit dan merefleksikan semua transaksi yang memiliki pengaruh pada utang pajak eksplisit perusahaan.

Menurut Xynas (2011), penghindaran pajak merupakan usaha untuk mengurangi hutang pajak yang bersifat legal (*Lawful*), sedangkan penggelapan pajak (*Tax Evasion*) adalah usaha untuk mengurangi hutang pajak yang bersifat tidak legal (*Unlawful*).

Adapun cara menghindari pajak adalah :

- a) Memindahkan subjek pajak dan/atau objek pajak ke negara-negara yang memberikan perlakuan pajak khusus atau keringanan pajak (*tax haven country*) atas suatu jenis penghasilan (*substantive tax planning*)
- b) Usaha penghindaran pajak dengan mempertahankan substansi ekonomi dari transaksi melalui pemilihan formal yang memberikan beban pajak yang paling rendah (*Formal tax planning*)
- c) Ketentuan *Anti Avoidance* atas transaksi *transfer pricing*, *thin capitalization*, *treaty shopping*, dan *controlled foreign corporation* (*Specific Anti Avoidance Rule*); serta transaksi yang tidak mempunyai substansi bisnis (*General Anti Avoidance Rule*) (Merks, 2007).

Pengukuran *tax avoidance* dalam penelitian kali ini menggunakan model GAAP *Effective Tax Rates*. GAAP ETR pada dasarnya adalah sebuah tarif pajak efektif yang ditanggung oleh perusahaan. GAAP ETR melihat beban pajak yang dibayarkan dalam tahun berjalan, yang didalamnya mengandung beban pajak kini dan beban pajak tangguhan (Pohan, 2013). Penelitian ini menggunakan GAAP ETR karena angka GAAP ETR mewakili secara akuntansi dan seturut peraturan PSAK 46, bahwa pajak tangguhan harus dilaporkan dalam laporan keuangan (Pohan, 2013). Dalam penelitian ini, penggunaan ETR memang tidak dapat menggambarkan praktik *tax avoidance* secara persis, namun penggunaan ETR ini berfungsi untuk menunjukkan indikasi bahwa perusahaan melakukan praktik *tax avoidance*. Indikasi praktik *tax avoidance* muncul ketika ETR yang dibayar perusahaan kecil, dan sebaliknya, jika ETR yang dibayar perusahaan itu tinggi, maka indikasi perusahaan melakukan *tax avoidance* rendah (Sandy dan Lukviarman, 2015).

Perusahaan dapat memperkecil pajaknya dengan memanfaatkan *deductible expense* atau dengan kata lain biaya yang dapat dikurangkan. Salah satu

deductible expense yaitu dengan menggunakan *cost of debt*. *Cost of debt* adalah tingkat pengembalian sebelum pajak yang harus dibayar oleh perusahaan ketika melakukan pinjaman (Masri dan Martani, 2012). Biaya utang dari suatu perusahaan ditentukan oleh karakteristik perusahaan penerbit utang karena mempengaruhi risiko kebangkrutan, *agency cost* dan masalah asimetri informasi (Bhoraj dan Sengupta, 2003 dalam Pratama dkk, 2017). Perusahaan yang melakukan *tax avoidance* akan mengurangi penggunaan utang, sehingga 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* (Lim 2010; Santosa dan Kurniawan, 2016). Hal ini mendukung *trade-off theory* bahwa *tax avoidance* akan mengurangi *cost of debt*. *Trade off theory* adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011).

2.4. Tata Kelola Perusahaan Baik (*Good Corporate Governance*)

Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang saham kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan (FCGI dalam Agoes dan Ardana, 2013).

Secara teoritis, penerapan GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan penerapan GCG yang baik dapat mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan-keputusan yang menguntungkan diri sendiri, dan umumnya *corporate governance* dapat meningkatkan tingkat kepercayaan para investor (Annisa dan Kurniasih, 2012). Meningkatnya tingkat kepercayaan tersebut disebabkan karena penerapan GCG yang baik dianggap mampu memberikan perlindungan efektif terhadap investor dalam memperoleh kembali investasinya dengan wajar (Annisa dan Kurniasih, 2012).

Prinsip *corporate governance* di Indonesia dengan Keputusan Menteri BUMN No. Kep 16/M-MBU/2012 tentang penerapan praktik *good corporate governance* pada BUMN pada Bab II pasal 3 meliputi lima prinsip yaitu:

1. Transparansi (*Transparency*)

Yaitu mengelola perusahaan secara transparan dengan semua *stakeholder* (orang-orang yang terlibat langsung maupun tidak langsung dengan aktivitas perusahaan).

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem dan pertanggungjawaban dalam perusahaan, sehingga pengelolaan perusahaan dapat terlaksana secara efektif dan efisien.

3. Pertanggungjawaban (*Responsibility*)

Yaitu menyadari bahwa ada bagian-bagian perusahaan yang membawa dampak pada lingkungan dan masyarakat pada umumnya. Di sini perusahaan harus memperhatikan amdal, keamanan lingkungan, dan kesesuaian diri dengan norma-norma yang berlaku di masyarakat setempat.

4. Kemandirian (*Independency*)

Yaitu berjalan tegak dengan bergandengan bersama masyarakat. Perusahaan harus memiliki otonominya secara penuh sehingga pengambilan-pengambilan keputusan dilakukan dengan pertimbangan otoritas yang ada secara penuh.

5. Kewajaran (*Fairness*)

Yaitu semacam kesetaraan atau perlakuan yang adil di dalam memenuhi hak dan kewajibannya terhadap stake holder yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Pengukuran penerapan GCG oleh perusahaan dapat diproksikan dengan dengan beberapa indikator diantaranya kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan proporsi dewan komisaris independen.

2.4.1. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi seperti asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo

dalam Ngadiman dan Puspitasari, 2014). Kepemilikan saham instiusional adalah prosentase saham yang dimiliki institusi dan kepemilikan *blockholder*, yaitu kepemilikan individu atau atas nama perorangan diatas lima persen (5%) tetapi tidak termasuk dalam golongan kepemilikan insider atau manajerial.

Terdapat beberapa kelebihan kepemilikan institusional antara lain: (1) Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi. (2) Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan. (3) Kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak institusional sehingga dapat menghalangi perilaku optimistik dari para manajer perusahaan (Ngadiman dan Puspitasari, 2014).

Investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen lebih baik dibandingkan dengan investor individual, dimana investor institusional tidak akan mudah diperdaya dengan tindakan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen (Rachmawati dan Triatmoko 2007). Investor institusional menghabiskan lebih banyak waktu untuk melakukan analisis investasi dan mereka memiliki akses atas Informasi yang terlalu mahal perolehannya bagi investor lain (Fidyati dalam Swingly dan Sukartha, 2015).

2.4.2. Kepemilikan Manajerial

Permasalahan keagenan tidak sepenuhnya diatasi melalui kebijakan insentif tetapi diperlukan juga kebijakan baru melalui peningkatan kepemilikan manajerial (Pohan, 2013). Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Gujarati, 2003). Manajer yang memiliki saham perusahaan tentunya akan menselaraskan kepentingannya dengan kepentingan sebagai pemegang saham (Juniarti dan Sentosa dalam Yenibra, 2014).

Jika kepentingan manajer dan pemilik sejajar (*aligned*) dapat mengurangi konflik keagenan, namun juga dapat menimbulkan masalah pertahanan. Artinya jika kepemilikan manajerial tinggi, mereka memiliki posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan dan pihak eksternal akan mengalami kesulitan untuk mengendalikan tindakan manajer. hal ini disebabkan karena manajer mempunyai

hak voting yang besar atas kepemilikan manajerial (Siswantaya dalam Sandy dan Lukviarman, 2015).

Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar. Dengan keinginan untuk meningkatkan kinerja perusahaan tersebut membuat manajemen akan berusaha untuk mewujudkannya sehingga membuat risiko perusahaan semakin kecil di mata kreditur dan akhirnya kreditur hanya meminta *return* yang kecil.

2.4.3. Proporsi 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 (KNKG dalam Sandy dan Lukviarman, 2015). Komisaris Independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi *monitoring* agar tercipta perusahaan yang *good governance*.

Pada dasarnya semua komisaris bersifat independen, dalam pengertian mereka harus mampu melaksanakan tugasnya secara independen, semata-mata demi kepentingan perusahaan, dan terlepas dari pengaruh berbagai pihak yang memiliki kepentingan yang dapat berbenturan dengan kepentingan perusahaan (Juniarti dan Santosa, 2009).

Istilah dan keberadaan *Komisaris Independen* baru muncul setelah terbitnya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33 /POJK.04/2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik. Menurut ketentuan tersebut perusahaan publik yang tercatat di Bursa wajib memiliki beberapa anggota Dewan Komisaris yang memenuhi kualifikasi sebagai Komisaris Independen yaitu jumlah komisaris independen adalah sekurang-kurangnya 30% dari seluruh jumlah anggota komisaris.

2.5. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1.
Penelitian Terdahulu

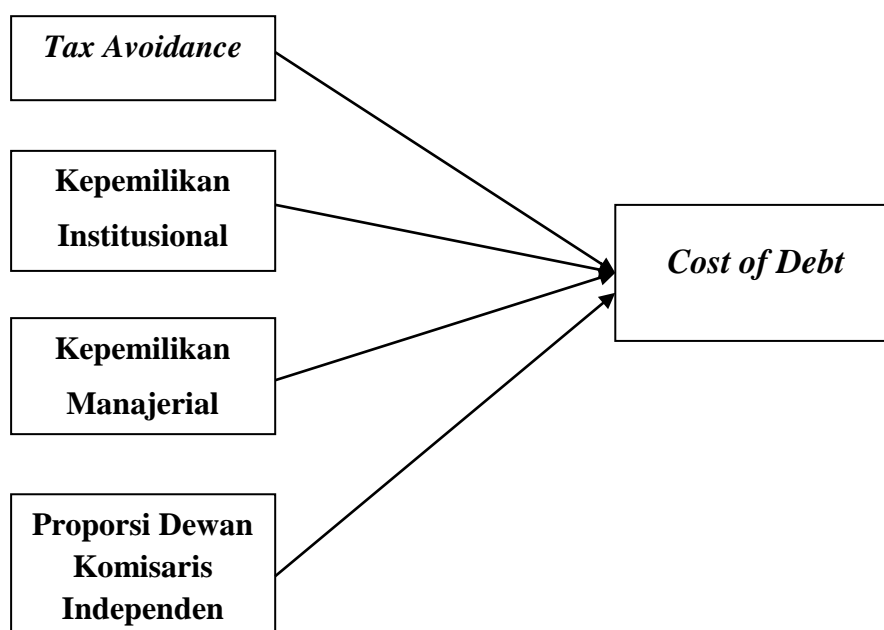
No	Peneliti/ Sumber	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Indah Masri dan Dwi Martani; Jurnal Magister Akuntansi Universitas Indonesia (2012)	PENGARUH <i>TAX AVOIDANCE</i> TERHADAP <i>COST OF DEBT</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Tax Avoidance berpengaruh positif terhadap Cost of Debt.
2.	Yulisa Rebbeca dan Sylvia Veronica Siregar; E-journal Universitas Indonesia (2012)	Pengaruh <i>Corporate Governance Index</i> , Kepemilikan Keluarga, dan Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • Corporate Governance berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang dan biaya modal. • Kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap biaya utang. • Kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang.
3.	Elsa Marcelliana; e-journal Universitas Atma Jaya Yogyakarta (2014).	Pengaruh Tax Avoidance terhadap Cost of Debt pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012.	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Tax avoidance</i> berpengaruh positif terhadap <i>cost of debt</i>.
4	Ika Erniawati. Universitas Muhammadiyah Surakarta (2014).	Analisis Pengaruh Tax Avoidance terhadap Biaya Utang dan Kepemilikan Institusional	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Tax avoidance</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cost of debt</i>. • Kepemilikan institusional yang memenuhi syarat hubungan istimewa tidak memperkuat pengaruh <i>tax avoidance</i> terhadap <i>cost of debt</i>.
5.	Janice Ekasanti Santosa dan Heni Kurniawan; e-journal MODUS	ANALISIS PENGARUH <i>TAX AVOIDANCE</i> TERHADAP <i>COST</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>tax avoidance</i> berpengaruh positif terhadap <i>cost of debt</i>

	Universitas Atma Jaya Yogyakarta Vol.28 (2): 139-154, (2016).	<i>OF DEBT</i> PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI SELAMA PERIODE 2010–2014	
--	---------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------	--

2.6. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian di atas, dapat dibuat suatu kerangka pemikiran teoritis yang menggambarkan variabel-variabel yang mempengaruhi Biaya Utang (*Cost Of Debt*). Kerangka pemikiran dijelaskan pada Gambar 2.1 sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka pemikiran



2.7. Bangunan Hipotesis

2.7.1. Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap *Cost of Debt*

Ketika memberikan utang, kreditor akan mendapatkan imbal hasil (*return*) berupa bunga yang merupakan *cost of debt* bagi perusahaan dan menanggung risiko. *Return* dan risiko merupakan *trade-off*. Semakin besar kreditor menilai risiko yang dimiliki suatu perusahaan, semakin besar pula bunga yang akan dibebankan kreditor pada perusahaan tersebut. Ini berarti *cost of debt* yang ditanggung perusahaan dipengaruhi oleh penilaian kreditor mengenai risiko perusahaan itu. Risiko perusahaan dipengaruhi oleh cara manajemen mengelola perusahaan. Pengelolaan perusahaan untuk memperoleh laba maksimal dapat dikaitkan dengan cara mengelola beban pajak agar berada pada titik minimal dan sesuai dengan peraturan perpajakan yang dikenal dengan istilah *tax avoidance* (Santosa dan Kurniawan, 2016). Pemerintah mengeluarkan UU nomor 16 tahun 2009 tentang KUP, melakukan reformasi perpajakan, dan meningkatkan pemberantasan korupsi, kreditor menilai *tax avoidance* sebagai tindakan yang berisiko sehingga membebankan bunga yang lebih besar (Masri dan Martani, 2012).

Tinggi rendahnya aktivitas *tax avoidance* yang dilakukan suatu perusahaan akan mempengaruhi *cost of debt* (Yenibra, 2015). Argumentasi tersebut didukung oleh penelitian lain yang dilakukan oleh Masri dan Martani (2012), Marcelliana (2014), Erniawati (2014), Santosa dan Kurniawan (2016). Hasilnya menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap *cost of debt*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H1: *Tax Avoidance* berpengaruh signifikan terhadap *Cost of Debt*.

2.7.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Cost of Debt*

Cornett et al. (2006) menemukan adanya bukti yang menyatakan bahwa tindakan pengawasan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan pihak investor insitusional dapat membatasi perilaku manajemen. Hal ini disebabkan karena dengan adanya tindakan pengawasan tersebut dapat mendorong manajemen untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan, sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistic* atau perilaku mementingkan diri sendiri. Shleifer dan Vishny dalam Yenibra (2014) menyatakan bahwa investor

institusional memiliki peranan yang penting dalam menciptakan sistem *corporate governance* yang baik dalam suatu perusahaan, dimana mereka dapat secara independen mengawasi tindakan manajemen dan memiliki *voting power* untuk mengadakan perubahan pada saat manajemen sudah dianggap tidak efektif lagi dalam mengelola perusahaan (Ashbaugh et al dalam Rebbeca dan Siregar, 2012).

Argumentasi di atas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Juniarti dan Sentosa (2009) dan Rebbeca dan Siregar (2012) yang hasilnya kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap *cost of debt*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap *Cost of Debt*.

2.7.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Cost of Debt*

Permasalahan keagenan tidak sepenuhnya diatasi melalui kebijakan insentif tetapi diperlukan juga kebijakan baru melalui peningkatan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah bagian kepemilikan saham biasa perusahaan oleh *insider* (pihak manajemen) (Brigham dan Houston, 2013). Perusahaan meningkatkan kepemilikan manajerial untuk mensejajarkan kedudukan manajer dengan investor dan kreditor. Manajemen yang memiliki saham perusahaan tentunya akan menselaraskan kepentingannya dengan kepentingan sebagai pemegang saham (Juniarti dan Sentosa, 2009).

Argumentasi di atas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anderson et al. dalam Rahmawati (2015), Friend dan Lang dalam Rahmawati (2015), dan Shuto dan Kitagawa (2010) yang hasilnya kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap *cost of debt*. Shuto dan Kitagawa (2010) berpendapat bahwa pada tingkat kepemilikan yang rendah, kepemilikan manajerial berkorelasi positif dengan biaya hutang karena masalah pergeseran risiko. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H2: Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap *Cost of Debt*.

2.7.3. Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap *Cost of Debt*

Dewan Komisaris merupakan inti dari *Corporate Governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (Pohan, 2009).

Jika perusahaan memiliki komisaris independen, maka laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen cenderung lebih berintegritas, karena di dalam perusahaan terdapat badan yang mengawasi dan melindungi hak pihak-pihak di luar manajemen perusahaan dan membuat kinerja manajemen lebih baik (Savitri, 2010). Kinerja manajemen yang baik dapat menurunkan resiko perusahaan. Hal ini tentu dapat menjadi pertimbangan kreditur dalam menentukan *return* yang diminta (Susiana dan Herawaty, 2007). Beberapa penelitian terdahulu menemukan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap *Cost of Debt* Anderson et al dalam rahmawati (2015), Piot (2007), Susiana dan Herawati (2007). Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H3: Proporsi Dewan Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap *Cost of Debt*.