

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Seorang pemilik perusahaan tidak dapat menjalankan dan mengawasi seluruh kegiatan operasional perusahaannya. Oleh sebab itu pemilik mempekerjakan seorang manajer yang berperan untuk menjalankan semua kegiatan operasi perusahaan sesuai dengan kebijakan yang sudah ditetapkan dalam perusahaan tersebut. Scott (2003:305) menyimpulkan “*Agency Theory is a branch of game theory that studies the design of contracts to motivate a rational agent to act on behalf of a principal when the agent’s interests would otherwise conflict with those of the principal.*” Menyimpulkan bahwa teori agensi adalah pengembangan dari suatu teori yang mempelajari suatu desain kontrak dimana para agen bekerja/bertugas atas nama *principal* ketika keinginan/tujuan mereka bertolak belakang Scott (2003:305). Menjelaskan hubungan keagenan di dalam teori agensi bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak antara pemilik sumber daya ekonomis (*principal*) dan manajer (*agent*) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut Jensen dan Meckling (1976).

Principal sebagai penyedia dana untuk menjalankan perusahaan, mendelegasikan kebijakan keputusan kepada *agent*. *Principal* mempekerjakan *agent* dalam perusahaan untuk melakukan tugas memaksimalkan laba perusahaan dan meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sedangkan manajer perusahaan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain dan cenderung tidak menyukai resiko. Manajer tidak menanggung resiko atas kesalahan dalam pengambilan keputusan, resiko tersebut sepenuhnya ditanggung goleh pemegang saham (*principal*). Oleh karena itu, manajemen cenderung melakukan pengeluaran untuk kepentingan pribadinya, seperti peningkatan gaji dan status. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (2000) menyebutkan pemilik perusahaan atau pemegang sahamnya

bertugas mengawasi dan memonitor jalannya perusahaan yang dikelola oleh manajemen. Konflik antara manajer dan pemegang saham sering mengatur manajemen puncak perusahaan untuk mengambil keputusan yang tidak dalam kepentingan terbaik pemegang saham, khususnya bila seorang yang oportunis terlibat dalam proses (Jensen and Meckling, 1976).

Agency theory memisahkan fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan dalam perusahaan, sebagai konsekuensi dari pemisahan ini terjadi berbagai macam konflik agensi. Hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan yaitu: (a) terjadinya informasi asimetris (*information asymmetry*), dimana manajemen secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasientitas dari pemilik, sehingga mendorong agent untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada *principal* dan (b) terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidak samaan tujuan, dimana manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik (Meisseretal, 2006). Menjelaskan bahwa ada dua macam *agency problems* yaitu:

1. *Moralhazard*, adalah suatu keadaan saat pemegang saham sebagai *principal* tidak dapat melakukan pengamatan secara detail apakah manajemen sebagai *agent* sudah membuat keputusan secara tepat.
2. *Adverse selection*, adalah suatu keadaan saat seorang *agent* membuat pengamatan yang belum dilakukan oleh *principal* dimana hasil pengamatan tersebut dipakai untuk mengambil keputusan. *Principal* dalam hal ini tidak bisa mengecek apakah informasi hasil pengamatan *agent* telah dipakai dengan baik untuk membuat keputusan yang baik sesuai kepentingan *principal*.

Karena adanya masalah akibat adanya konflik agensi, maka akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) yang meliputi *monitory cost*, *bonding cost*, dan *residual losses*. *Monitoring costa* adalah biaya yang timbul dan ditanggung oleh *principal* untuk memonitor perilaku agen, yaitu untuk mengukur, mengamati, dan mengontrol perilaku agen. Contoh biaya ini adalah biaya audit dan biaya untuk menetap kanren cana kompensasi manajer, pembatasan anggaran, dan aturan-

aturan operasi. *Bonding cost* adalah biaya yang ditanggung oleh agen untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa agen yang bertindak untuk kepentingan *principal*, misalnya biaya yang dikeluarkan oleh manajer untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemegang saham. Pemegang saham hanya akan mengizinkan *bonding cost* terjadi jika biaya tersebut dapat mengurangi *monitoring cost*. Sedangkan *residual loss* timbul dari kenyataan bahwa agen terkadang berbeda dari tindakan yang memaksimalkan kepentingan *principal*. Konsekuensi dari pemisahan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan adalah pengambil keputusan relatif tidak menanggung resiko atas kesalahan dalam pengambilan keputusan (Jensen dan Meckling, 1976). Resiko tersebut sepenuhnya ditanggung oleh *principal*. Akibatnya manajer sebagai pengambil keputusan dalam perusahaan cenderung untuk meningkatkan kesejahteraan mereka.

Secara singkat, peran perencanaan pajak yang telah dijelaskan dalam teori keagenan, bahwa pemerintah (fiskus) sebagai pihak *principal* dan manajemen sebagai pihak *agent* masing-masing memiliki kepentingan yang berbeda dalam hal pembayaran pajak. Perusahaan (*agent*) berusaha membayar pajak sekecil mungkin karena dengan membayar pajak berarti mengurangi kemampuan ekonomis perusahaan. Di lain pihak, pemerintah (*principal*) memerlukan dana dari penerimaan pajak untuk membiayai pengeluaran pemerintah. Dengan demikian, terjadi konflik kepentingan antara perusahaan dengan pemerintah, sehingga memotivasi *agent* meminimalkan beban pajak yang harus dibayar kepada pemerintah (Jensen and Meckling, 1976).

2.2 Devinisi Umum

2.2.1 Biaya Hutang (*Cost of Debt*)

Bhoraj and Sengupta, (2003), menunjukkan bahwa *cost of debt* sebuah perusahaan ditentukan oleh karakteristik perusahaan tersebut, dapat dilihat dari penerbitan obligasi yang mempengaruhi resiko kebangkrutan, *agency cost* dan masalah informasi asimetri. Salah satu jenis resiko ialah resiko perusahaan, yaitu resiko

terkait dengan perusahaan yang menerbitkan suatu sekuritas, misalnya karakteristik dan cara manajemen mengelola perusahaan. *Return* dan risiko merupakan *trade-off*. Maka semakin besar kreditor menilai risiko perusahaan, semakin besar pula bunga yang akan dibebankan kreditor pada perusahaan tersebut. Ross dalam bukunya *corporate finance* (2009:118) membedakan *debt* dan *equity* sebagai berikut:

1. Hutang bukanlah kepemilikan perusahaan. Kreditor biasanya tidak memiliki hak suara. Alat yang digunakan oleh kreditor untuk melindungi diri mereka sendiri adalah kontrak hutang.
2. Pembayaran bunga perusahaan dari hutang dianggap sebagai biaya bisnis dan sepenuhnya *tax deductible*. Dengan demikian beban bunga dibayarkan kepada kreditor sebelum kewajiban pajak perusahaan dihitung. Dividen atas saham biasa dan *preferen* dibayarkan kepada pemegang saham setelah kewajiban pajak telah dihitung. Pemegang saham menganggap dividen sebagai pendapatan atas kontribusi modal, karena beban bunga dapat digunakan untuk mengurangi pajak, pemerintah memberikan subsidi pajak langsung pada penggunaan hutang ketika dibandingkan dengan ekuitas.
3. Hutang yang belum dibayar adalah kewajiban perusahaan. Jika tidak dibayar, kreditor dapat secara hukum mengklaim aset perusahaan. Tindakan ini dapat mengakibatkan likuidasi dan kepailitan.

Dari pengertian Ross (2009) dapat disimpulkan *debt* bukan kepemilikan dari perusahaan, biaya hutang merupakan biaya bisnis yang bisa menjadi pengurang dalam pajak (*tax deductible*) dan *debt* yang belum dibayar merupakan kewajiban perusahaan. Apabila perusahaan tidak mampu membayar maka kreditor dapat mengklaim terhadap aset perusahaan dan dapat menyebabkan kepailitan dan likuidasi. Biaya utang (*Cost of Debt*) adalah suku bunga efektif (*effective rate*) yang dibayarkan perusahaan terhadap utang dari pinjaman kepada institusi keuangan atau sumber lain. Utang ini dapat berbentuk obligasi, pinjaman, dan lain-lain. Perusahaan menghitung biaya utang sebelum dan sesudah pajak karena pembayaran bunga biasanya mengurangi pajak, orang lebih sering menggunakan

biaya utang setelah pajak. Biaya utang digunakan untuk menemukan suku bunga terbaik untuk mendanai perusahaan. Biaya ini juga dapat digunakan untuk mengukur risiko perusahaan karena perusahaan berisiko tinggi memiliki biaya utang yang tinggi pula. Brigham dan Houston (2001) mengemukakan bahwa biaya hutang setelah pajak adalah biaya relevan dari utang baru, mengingat kemampuan bunga mengurangi pajak yang digunakan untuk menghitung WACC. Alasan penggunaan biaya hutang setelah pajak dalam menghitung WACC adalah sebagai berikut: karna nilai perusahaan yang ingin dimaksimumkan, bergantung pada arus kas setelah pajak, karna beban bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan, maka bunga menghasilkan penghematan pajak yang mengurangi biaya utang bersih, sehingga biaya utang setelah pajak lebih kecil dari pada biaya utang sebelum pajak biaya hutang dihitung dari besarnya beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan tersebut dalam periode satu tahun dibagi dengan jumlah pinjaman yang menghasilkan bunga tersebut. Francis et al. (2005) juga menggunakan interest rate dari hutang perusahaan untuk menghitung besarnya *cost of debt* yang diterima perusahaan. Sehingga *cost of debt* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$COD = \frac{\text{tingkat suku bunga}}{\text{average interest bearing debt}}$$

2.2.2 Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)

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 Robert H. Anderson dalam Zain (2003), penyelundupan pajak (*tax evasion*) adalah penyelundupan yang melanggar undang-undang pajak sedangkan penghindaran pajak (*tax avoidance*) adalah cara mengurangi pajakyang masih dalam batas ketentuan peraturan perundang- undangan perpajakan dan dapat dibenarkan, terutama melalui perencanaan pajak.

Menurut Dyreng (2008), *tax avoidance* merupakan segala bentuk kegiatan yang memberikan efek terhadap kewajiban pajak, baik kegiatan diperbolehkan oleh pajak atau kegiatan khusus untuk mengurangi pajak. Praktek *tax avoidance* biasanya memanfaatkan kelemahan-kelemahan hukum pajak dan tidak melanggar hukum perpajakan. Menurut komitefiskal OECD (Spitz, 1983) terdapat tiga karakter *tax avoidance* yaitu:

1. *Artificial Arrangement*

Adanya unsure artifisial, dimana berbagai pengaturan seolah-olah terdapat di dalamnya padahal tidak, dan ini dilakukan karena ketiadaan faktor pajak.

2. Celah undang-undang

Karakter semacam ini sering memanfaatkan *loop holes* undang-undang untuk menerapkan ketentuan-ketentuan legal untuk berbagai tujuan, padahal bukan itu yang sebetulnya dimaksudkan oleh pembuat undang-undang.

3. Terdapat unsur kerahasiaan

Kerahasiaan juga sebagai bentuk karakter ini, dimana umumnya para konsultan menunjukkan alat atau cara untuk melakukan *tax avoidance* dengan syarat wajib pajak menjaga kerahasiaan.

Menurut Septriadi *et.al* (2009), dibanyak Negara penghindaran pajak (*tax avoidance*) dibagi menjadi penghindaran pajak yang diperbolehkan (*acceptable tax avoidance*) dan yang tidak diperbolehkan (*unacceptable tax avoidance*). Antara suatu negara dengan negara lain bisa saling berbeda pandangannya tentang skema apa saja yang dapat dikategorikan *acceptable* dan *unacceptable tax avoidance*. Menurut Hanlon dan Heitzman (2010), secara teori faktor-faktor yang mempengaruhi individu dalam mematuhi pajak adalah tarif pajak, kemungkinan terdeteksinya penghindaran pajak, hukuman, denda dan tidak mau menanggung risiko. Alasan-alasan tersebut berlaku juga untuk perusahaan. Hanlon dan Heitzman (2010), tambahan faktor untuk perusahaan dalam mematuhi pajak yaitu terpisahnya kepemilikan dan kontrol dalam perusahaan. Adanya pemisahan kepemilikan dan kontrol dapat menyebabkan keputusan pajak perusahaan yang

mencerminkan kepentingan manajemen. Hal inilah yang menyebabkan adanya penghindaran pajak perusahaan.

Penghindaran pajak yang dilakukan secara ilegal adalah *tax evasion* atau dapat juga dianggap penggelapan pajak, yaitu melakukan penghindaran pajak yang tidak diperbolehkan dalam peraturan perundang-undangan perpajakan. Menurut Prebble dan Prebble (2012), perbedaan *tax avoidance* dan *tax evasion* adalah bahwa *tax evasion* adalah ilegal, yang terdiri dari pelanggaran yang disengaja atau pengelakan peraturan pajak yang berlaku untuk meminimalkan kewajiban pajak. Dari definisi-definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa penghindaran pajak pada intinya adalah suatu cara untuk mengurangi beban pajak perusahaan dengan memanfaatkan kelemahan-kelemahan dalam undang-undang perpajakan yang berlaku, sehingga cara tersebut tidak dapat diaanggap ilegal. Dalam bukunya Perencanaan Pajak, Suandy (2008) memaparkan beberapa factor yang memotivasi wajib pajak untuk melakukan penghematan pajak dengan ilegal, antara lain:

1. Jumlah pajak yang harus dibayar. Besarnya jumlah pajak yang harus dibayar oleh wajib pajak semakin besar pajak yang harus dibayar semakin besar pula kecenderungan wajib pajak untuk melakukan pelanggaran
2. Biaya untuk menyuap fiskus Semakin kecil biaya untuk menyuap fiskus, semakin besar kecenderungan wajib pajak untuk melakukan pelanggaran
3. Kemungkinan untuk terdeteksi semakin kecil kemungkinan suatu pelanggaran terdeteksi maka semakin besar kecenderungan wajib pajak untuk melakukan pelanggaran dan
4. Besar sanksi semakin ringan sanksi yang dikenakan terhadap pelanggaran, maka semakin besar kecenderungan untuk melakukan pelanggaran.

Komite urusan fiskal dari *organization for economic cooperation and development (OECD)* menyebutkan tiga karakter penghindaran pajak :

1. Adanya unsur artifisial di mana berbagai pengaturan seolah-olah terdapat di dalamnya padahal tidak, dan ini dilakukan karena ketiadaan faktor pajak.

2. Skema semacam ini sering memanfaatkan *loopholes* dari undang-undang atau menerapkan ketentuan-ketentuan legal untuk berbagai tujuan, padahal bukan itu yang sebetulnya dimaksudkan oleh pembuat undang-undang.
3. Kerahasiaan juga sebagai bentuk dari skema ini di mana umumnya para konsultan menunjukkan alat atau cara untuk melakukan penghindaran pajak dengan syarat wajib pajak menjaga rahasia tersebut dengan baik.

Sebuah pendekatan teoritis menekankan interaksi dari aktivitas *tax avoidance* dan problem agensi yang merekat pada perusahaan *gopublic* (Sartori, 2010). Oleh karena itu aktivitas *tax avoidance* dapat menciptakan suatu *alternative* pilihan dalam perencanaan pajak yang bisa menghemat besarnya pajak yang dibayarkan oleh perusahaan. Lim, (2011), mendefinisikan *tax avoidance* sebagai penghematan pajak yang timbul dengan memanfaatkan ketentuan perpajakan yang dilakukan secara legal untuk meminimalkan kewajiban pajak. Penghindaran pajak atau perlawanan terhadap pajak adalah hambatan-hambatan yang terjadi dalam pemungutan pajak sehingga mengakibatkan berkurangnya penerimaan kas negara. (Brown, 2012), *tax avoidance* didefinisikan sebagai pengaturan transaksi dalam rangka memperoleh keuntungan, manfaat, atau pengurangan pajak dengan cara yang *unintended* (tidak diinginkan) oleh peraturan perpajakan. *Tax avoidance* dapat diukur dengan beberapa pengukuran. Hanlon dan Heitzman (2010), menggunakan current ETR untuk mengukur seberapa besar kemungkinan perusahaan melakukan *tax avoidance* yang merupakan bagian dari manajemen pajak yang untuk memisahkan beban pajak kini dengan laba sebelum pajak.

Dengan adanya beban pajak kini dimungkinkan untuk melakukan pemilihan kebijakan-kebijakan yang terkait dengan perpajakan dan akuntansi. Dalam beberapa penelitian *tax avoidance* dapat dihitung melalui tiga cara, yaitu *Effective Tax Rate* (ETR), *Book-Tax Difference* (BTG), dan *Cash Effective Tax Rate* (CETR). ETR digunakan karena dianggap dapat merefleksikan perbedaan tetap antara perhitungan laba buku dengan laba fiskal (Frank et al. 2009). ETR dihitung dengan rumus:

$$ETR = \frac{\text{Beban Pajak Penghasilan}}{\text{Pendapatan Sebelum Pajak}}$$

Book-tax difference (BTG) merupakan selisih antara laba sebelum pajak (laba akuntansi) dengan penghasilan kena pajak (laba fiskal) (Bovi.2005). BTG dihitung dengan rumus:

$$ETR = \frac{\text{Beban Pajak Kini}}{(25\%)}$$

$$ETR = EBT - \text{Laba Kena Pajak}$$

Sedangkan, CETR (*Cash Effective Tax Rate*) perusahaan yaitu kas yang dikeluarkan untuk biaya pajak dibagi dengan laba sebelum pajak (Dyrenge et al., 2010). CETR digunakan karena diharapkan dapat mengidentifikasi keagresifan perencanaan pajak suatu perusahaan (Chen et al.2010). Penelitian ini menggunakan CETR (*Cash Effective Tax Rate*) untuk mengetahui apakah perusahaan melakukan tindakan penghindaran pajak (*tax avoidance*) atau tidak.

$$\text{Cash ETR} = \frac{\text{Pembayaran Pajak}}{\text{Pendapatan Sebelum Pajak}}$$

2.2.3 Risiko Kebangkrutan

Dalam kenyataannya tidak semua perusahaan mampu bertahan hidup dalam jangka panjang. Begitu banyak perusahaan yang mengalami persoalan pengelolaan dalam perjalannya, yang sering kali berujung pada kebangkrutan. Secara umum, kebangkrutan diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi untuk mencapai tujuannya. Berikut ini Rudianto (2013:251) mengartikan pengertian kebangkrutan: “Kebangkrutan adalah ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan atau kesulitan likuiditas yang mungkin sebagai awal kebangkrutan” Secara umum, kebangkrutan diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi untuk mencapai tujuannya. Karena itu,

penting sekali memahami berbagai jenis kegagalan yang mungkin terjadi dalam sebuah perusahaan. Menurut Rudianto (2013:252) terdapat tiga jenis kegagalan dalam perusahaan, yaitu:

- a. Perusahaan yang menghadapi *technically insolvent*, jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya yang segera jatuh tempo tetapi nilai aset perusahaan lebih tinggi daripada utangnya.
- b. Perusahaan yang menghadapi *legally insolvent*, jika nilai aset perusahaan lebih rendah daripada nilai utang perusahaan.
- c. Perusahaan yang menghadapi kebangkrutan, yaitu jika tidak dapat membayar utangnya dan oleh pengadilan dinyatakan pailit.

Secara umum, penyebab utama kebangkrutan sebuah perusahaan adalah manajemen yang kurang kompeten. Tetapi penyebab utama kegagalan tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor lain yang sering terkait satu dengan lainnya. Menurut Rudianto (2013:252) penyebab kegagalan suatu perusahaan dapat digolongkan menjadi dua, yaitu:

1. Faktor Internal

Kurang kompetennya manajemen perusahaan akan berpengaruh terhadap kebijakan dan keputusan yang diambil. Kesalahan dalam mengambil keputusan akibat kurang kompetennya manajemen yang dapat menjadi penyebab kegagalan perusahaan, meliputi faktor keuangan maupun nonkeuangan. Kesalahan pengelolaan di bidang keuangan yang dapat menyebabkan kegagalan perusahaan, meliputi:

- a. Adanya utang yang terlalu besar sehingga memberikan beban tetap yang berat bagi perusahaan.
- b. Adanya *current liabilities* yang terlalu besar di atas *current assets*.
- c. Lambatnya pengumpulan piutang atau banyaknya *Bad- Debts* (piutang tak tertagih).
- d. Kesalahan dalam *dividend-policy*.
- e. Tidak cukupnya dana-dana penyusutan.

Kesalahan pengelolaan di bidang nonkeuangan yang dapat menyebabkan kegagalan perusahaan, meliputi:

- a. Kesalahan dalam pemilihan tempat kedudukan perusahaan.
 - b. Kesalahan dalam penentuan produk yang dihasilkan.
 - c. Kesalahan dalam penentuan besarnya perusahaan.
 - d. Kurang baiknya struktur organisasi perusahaan.
 - e. Kesalahan dalam pemilihan pimpinan perusahaan.
 - f. Kesalahan dalam kebijakan pembelian.
 - g. Kesalahan dalam kebijakan produksi.
 - h. Kesalahan dalam kebijakan pemasaran.
 - i. Adanya ekspansi yang berlebih-lebihan.
2. Faktor Eksternal
- Berbagai faktor eksternal dapat menjadi penyebab kegagalan sebuah perusahaan. Penyebab eksternal adalah berbagai hal yang timbul atau berasal dari luar perusahaan dan yang berada diluar kekuasaan atau kendali pimpinan perusahaan atau badan usaha, yaitu
- a. Kondisi perekonomian cara makro, baik domestik maupun internasional
 - b. Adanya persaingan yang ketat
 - c. Berkurangnya permintaan terhadap produk yang dihasilkan
 - d. Turunnya harga-harga dan sebagainya.

Pentingnya pengelolaan keuangan mewajibkan perusahaan harus benar-benar memperhatikan dan mengelola aspek keuangannya dengan baik apabila perusahaan tetap ingin menjaga kelangsungan hidup usahanya. Kebangkrutan tidak terjadi secara tiba-tiba. Kebangkrutan merupakan akumulasi dari kesalahan pengelolaan perusahaan dalam jangka panjang (Rudianto, 2013:251).Oleh karenanya diperlukan alat untuk mendeteksi potensi kebangkrutan yang mungkin dialami oleh perusahaan untuk mengatasi dan meminimalisir terjadinya kebangkrutan, perusahaan dapat melakukan analisis prediksi kebangkrutan dalam rangka pengawasan kondisi keuangan dengan menggunakan teknik-teknik analisis laporan keuangan.

Analisis laporan keuangan merupakan alat yang penting untuk memperoleh informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan serta hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang telah diterapkan (Ramadhani dan Lukviarman, 2009). Melalui analisis laporan keuangan perusahaan, dapat diketahui kondisi dan perkembangan ekonomi perusahaan. Selain itu, juga dapat diketahui kelemahan dan potensi kebangkrutan perusahaan yang bersangkutan. Beberapa peneliti telah menemukan beberapa model analisis prediksi kebangkrutan, empat model diantaranya adalah:

- a. Model Analisis Altman Z-Score,
- b. Model Analisis Grover,
- c. Model Analisis Springate dan
- d. Model Analisis Zmijewski

Penelitian ini menggunakan perhitungan model altman yang sudah di modifikasi. Seiring dengan berjalannya waktu dan penyesuaian terhadap berbagai jenis perusahaan. Altman melakukan penelitian kembali mengenai potensi kebangkrutan perusahaan-perusahaan selain perusahaan manufaktur baik *go public* maupun tidak *go public*. Formula Z-score terakhir merupakan rumus yang dinilai sangat fleksibel karena dapat digunakan untuk berbagai jenis bidang usaha perusahaan dan cocok digunakan di negara berkembang seperti Indoneisa (Rudianto, 2013:257). Model ini dikenal dengan model Altman Modifikasi. Berkaitan dengan rumus Z''-Score model Altman III, Altman mengeliminasi variable X5 (*sales/total asset.*) karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran *asset* yang berbeda-beda (Ramadhani dan Lukviarman, 2009). Berikut rumus Z''-Score model Altman III untuk berbagai jenis perusahaan, sebagai berikut (Ramadhani dan Lukviarman, 2009) dan (Rudianto, 2013:257):

$$Z'' = X1 + X2 + X3 + X4$$

Dimana :

$X1 = \text{Working Capital/Total Asset}$

$X2 = \text{Retained Earnings / Total Asset}$

$X3 = \text{Earning Before Interest And Taxes/Total Asset}$

$$X4 = \text{Book Value Of Equity} / \text{Book Value Of Total Debt}$$

Kriteria perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-score model Altman Modifikasi yaitu (Ramadhani dan Lukviarman, 2009) dan (Rudianto, 2013:258):

- a. Jika nilai indeks $Z'' < 1,1$ maka perusahaan diprediksi bangkrut.
- b. Jika nilai indeks $1,1 < Z'' < 2,6$ maka termasuk *grey area* (perusahaan diprediksi mengalami masalah keuangan dan berpotensi akan bangkrut)
- c. Jika nilai indeks $Z'' > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

2.2.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Agnes, 2013:4). Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan karena apabila pihak manajemen mempunyai bagian dari perusahaan maka manajemen akan maksimal dalam menjalankan aktivitas perusahaan dan mengurangi kecurangan yang terjadi didalam manajemen (Dian dan Lidyah, 2014). Dalam kepemilikan ini, manajer perusahaan selain sebagai pengelola juga bertindak sebagai pemegang saham pada perusahaan tersebut.

Menurut Widarjo et.al., (2010) Manajer dengan kepemilikan saham yang tinggi dalam perusahaan akan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan, karena dengan meningkatnya laba perusahaan maka insentif yang diterima oleh manajer akan meningkat pula. Sebaliknya, apabila kepemilikan saham oleh manajer itu rendah, maka akan meningkatkan biaya keagenan. Hal ini dikarenakan manajer tidak akan melakukan hal yang memberikan banyak manfaat bagi perusahaan, namun manajer akan melakukan hal demi kepentingannya sendiri dengan menggunakan sumber daya perusahaan. Meningkatkan kepemilikan manajerial digunakan sebagai salah satu cara untuk mengatasi masalah yang ada di perusahaan. Dengan meningkatnya kepemilikan manajerial maka manajer akan termotivasi untuk

meningkatkan kinerjanya sehingga dalam hal ini akan berdampak baik kepada perusahaan serta memenuhi keinginan dari para pemegang saham. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil suatu keputusan, karena manajemen akan ikut merasakan manfaat secara langsung dari keputusan yang diambil. Selain itu manajemen juga ikut mengganggu kerugian apabila keputusan yang diambil oleh mereka salah. Namun semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial akan menyebabkan pemegang saham eksternal semakin sulit memantau tindakan manajer dalam perusahaan (Wicaksono, 2012).

Hal ini mengakibatkan pihak pemegang saham eksternal seperti institusi akan sulit untuk melakukan monitoring. Selain dengan meningkatkan kepemilikan manajerial, memperbaiki kinerja perusahaan juga dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan institusional. Semakin besar kepemilikan institusional akan meningkatkan pengawasan pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga mengurangi minat manajer untuk memperbesar kepemilikannya (Imanta dan Satwiko, 2011). Dengan kepemilikan saham yang dimilikinya dan dengan adanya pihak institusi yang mengawasi, manajer akan lebih meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak cara aktif ikut dalam mengambil keputusan (direktur dan komisaris) (Hasan dan Nurmayanti, 2013), Kepemilikan Menejerial dihitung dengan rumus:

$$KMM = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2.2.5 Kualitas Auditor

Audit merupakan suatu proses untuk mengurangi ketidakselarasan informasi yang terdapat antara manajer dan para pemegang saham dengan menggunakan

pihakluar untuk memberikan pengesahan terhadap laporan keuangan. Laporan keuangan menjadi salah satu sumber informasi yang digunakan oleh pemegang saham dan pihak eksternal perusahaan untuk pengambilan keputusan atas investasi dan penilaian atas suatu perusahaan. Laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor eksternal akan memberikan tingkat kepercayaan yang lebih besar kepada pemakainya. Auditor berfungsi sebagai pihak yang memberikan kepastian terhadap kewajaran atas laporan keuangan sebagai cerminan dari kinerja perusahaan. Teori reputasi yang memprediksikan adanya hubungan positif antara kualitas audit dengan ukuran KAP (Lennox, 2000) dimana jika ukuran KAP besar maka akan menghasilkan audit yang lebih berkualitas. Ukuran KAP yang lebih besar dapat menyelesaikan pekerjaannya lebih baik karena memiliki ukuran yang lebih besar, sumber daya manusia yang mencukupi serta kecenderungan untuk mempertahankan reputasinya. Nursetyorini dan Muid (2012). Sejalan dengan teori diatas, banyak penelitian yang telah memberikan bukti empiris bahwa investor memberikan nilai lebih kepada perusahaan yang memperkerjakan auditor yang dianggap berkualitas tinggi. Bank-bank di Amerika Serikat lebih berekasi positif dengan memberikan tarif yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang diaudit oleh KAP Big-4 dibandingkan perusahaan yang diaudit KAP non Big-4 (Kim, dkk, 2004). Hal ini juga menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang masih muda pada saat IPO membayar tingkat bunga yang lebih tinggi dan kualitas auditor memiliki peran penting dalam menurunkan pembiayaan atas biaya utang. Hasil-hasil penelitian diatas memberikan bukti bahwa kreditur memperhitungkan kualitas auditor dalam mengurangi risiko informasi yang dihadapinya, dan mengurangi biaya utang (Causholli dan Knechel, 2012).

2.2.6 Komite Audit

Berdasarkan Peraturan Bapepam-LK No.IX.1.5 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit, definisi komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam rangka membantu melaksanakan tugas dan fungsinya. Komite audit yang dibentuk sebagai sebuah komite khusus di

dalam perusahaan bermanfaat untuk mengoptimalkan fungsi pengawasan yang sebelumnya merupakan tanggung jawab penuh dari dewan komisaris. Fungsi pengawasan yang dijalankan komite audit meliputi lingkup manajemen perusahaan, informasi keuangan perusahaan, kinerja perusahaan dan risiko yang dihadapi perusahaan. Komite audit yang efektif dalam melakukan fungsi pengawasannya, memungkinkan kontrol terhadap perusahaan akan lebih baik sehingga, konflik keagenan yang terjadi akibat perilaku oportunistik yang dilakukan manajemen dapat dikurangi. Dalam Peraturan Bapepam-LK No.IX.1.5, pembentukan komite audit terdiri dari setidaknya tiga orang. Satu orang komisaris independen sebagai ketua komite audit, dan sekurang-kurangnya dua orang anggota lainnya berasal dari luar emiten atau perusahaan publik yang independen serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan. Aturan mengenai ukuran komite audit ini mengindikasikan pemerintah sebagai pembuat kebijakan menganggap penting keberadaan komite audit sebagai satu kesatuan integral dalam mengendalikan proses akuntansi perusahaan. Peraturan Bapepam LK No. IX.1.5 juga menjelaskan fungsi-fungsi yang dilakukan komite audit terkait membantu dewan komisaris, antara lain meliputi:

1. Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan perusahaan seperti laporan keuangan, proyeksi, dan informasi keuangan lainnya,
2. Melakukan penelaahan atas ketaatan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan,
3. Melakukan penelaahan atas pelaksanaan pemeriksaan oleh auditor internal,
4. Melaporkan kepada komisaris berbagai risiko yang dihadapi perusahaan dan pelaksanaan manajemen risiko oleh direksi,
5. Melakukan penelaahan dan melaporkan kepada Komisaris atas pengaduan yang berkaitan dengan perusahaan publik,
6. Menjaga kerahasiaan dokumen, data dan informasi perusahaan.

Kualitas audit yang tinggi bagi pihak eksternal perusahaan juga dapat dilihat dari sisi keberadaan komite audit yang independen dan handal (Piot dan Missioner-Piera, 2007). Keberadaan komite audit menjadi sangat penting sebagai salah satu

perangkat utama dalam penerapan *good corporate governance* dimana independensi, transparansi, akuntabilitas dan tanggung jawab, serta sikap adil menjadi prinsip dan landasan organisasi perusahaan. Kehadiran komite audit yang independen dan handal sangat diharapkan oleh pihak eksternal perusahaan dalam mengurangi masalah pelaporan keuangan dan meningkatkan kredibilitas keandalan informasi keuangan yang disajikan perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan Nursetyorini dan Muid (2012) menjelaskan bahwa pasar lebih berekasi positif pada perusahaan yang memiliki komite audit. Hal ini ditunjukkan dengan rendahnya biaya utang (*cost of debt*) yang dinikmati perusahaan sebagai kepercayaan kreditur yang tinggi.

2.2.7 Insentif Pajak

UNCTAD, (2000) mendefinisikan insentif pajak sebagai segala bentuk insentif yang mengurangi beban pajak perusahaan dengan tujuan untuk mendorong perusahaan-perusahaan tersebut untuk berinvestasi di proyek atau sektor tertentu (Prasetyo, 2008). Selain itu, (Zee, Stotsky, dan Ley, 2002), mendefinisikan insentif pajak dari dua sudut pandang yang berbeda, yaitu dari sudut pandang hukum (*statutory term*) dan dari sudut pandang efektifitas (*effective term*). Dari pengertian tersebut dinyatakan bahwa insentif pajak merupakan perlakuan khusus yang diberikan terhadap proyek investasi tertentu saja. Dari pengertian tersebut maka insentif pajak merupakan dampak efektif terhadap pengurangan beban pajak yang ditanggung oleh wajib pajak. Berdasarkan peraturan pemerintah no. 81 tahun 2007 tentang penurunan tarif pajak penghasilan bagi wajib pajak badan dalam negeri yang berbentuk perseroan terbuka dan diatur kembali dalam peraturan pemerintah no. 77 tahun 2013 tentang penurunan tarif pajak penghasilan bagi wajib pajak badan dalam negeri yang berbentuk perseroan terbuka dan diperkuat pada peraturan menkeu 238/PMK.03/2008 tentang tata cara pelaksanaan dan pengawasan pemberian penurunan tarif pajak bagi wajib pajak badan dalam negeri yang berbentuk perseroan terbuka.

2.3 Penelitian Sebelumnya

Penelitian Masri dan Martani (2012) menguji pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt* yang dimoderasi oleh perubahan tarif pajak dan struktur kepemilikan keluarga. Penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008–2010 karena pada tahun tersebut terjadi perubahan tarif pajak. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* sehingga menghasilkan jumlah sampel yang diteliti sebesar 255 sampel. Hipotesis diuji dengan menggunakan regresi linier berganda.

Penelitian Marcelliana (2014) hanya menguji Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap *cost of debt*, perubahan tarif pajak berpengaruh negatif terhadap hubungan *tax avoidance* terhadap *cost of debt*, dan struktur kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap hubungan *tax avoidance* terhadap *cost of debt* pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt*. Penelitian dilakukan pada 57 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2010–2012 dengan pertimbangan tarif pajak yang stabil karena pada tahun 2008–2010 terjadi perubahan tarif pajak. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel total sebesar 171 sampel. Pengujian dilakukan dengan regresi linier sederhana. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Masri dan Martani (2012) yaitu menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap *cost of debt*.

Penelitian mengenai pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt* juga pernah dilakukan Erniawati (2014). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010–2012. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh total sampel sebesar 210 sampel. Penelitian ini sekaligus menguji apakah kepemilikan institusional yang memenuhi syarat hubungan istimewa memperkuat pengaruh *tax avoidance* terhadap biaya utang dengan menggunakan regresi linier berganda. Selain itu, penelitian ini juga menguji apakah terdapat perbedaan antara *tax avoidance* yang dilakukan kepemilikan institusional yang memenuhi syarat hubungan istimewa

dan kepemilikan institusional yang tidak memenuhi syarat hubungan istimewa menggunakan uji beda. Terkait dengan topik penelitian mengenai pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt*, hasil penelitian Erniawati (2014) berbeda dengan hasil penelitian Masri dan Martani (2012) dan Marcelliana (2014). Penelitian ini menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*.

Penelitian yang dilakukan Novianti (2014) juga menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian dilakukan pada 48 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2010–2012. Sample sebesar 144 sampel diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling*. Hipotesis diuji dengan menggunakan metode analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh positif terhadap *cost of debt*.

Penelitian selanjutnya mengenai topik yang sama dilakukan oleh Rahmawati (2015). Penelitian dilakukan pada 40 perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2009–2013 dan dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*. Analisis yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi data panel. Selain menguji pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt*, penelitian ini juga menguji pengaruh faktor-faktor *good corporate governance*, seperti proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan proporsi komite audit terhadap *cost of debt*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya proporsi komite audit yang memiliki pengaruh negatif terhadap *cost of debt*, sedangkan variabel independen lainnya tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*. Variabel *tax avoidance* sendiri disimpulkan tidak berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*. Tabel 2.4 berikut ini menyajikan ringkasan penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian ini.

2.4 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian

1	Masri dan Martani (2012)	Pengaruh <i>tax avoidance</i> terhadap <i>cost of debt</i> yang dimoderasi oleh perubahan tarif pajak dan struktur kepemilikan keluarga	<i>Cost of debt</i> (Y) <i>Tax avoidance</i> (X) Perubahantarif (Z1) Struktur Kepemilikan Keluarga (Z2)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>tax avoidance</i> berpengaruh positif terhadap <i>cost of debt</i> , perubahan tarif pajak berpengaruh negatif terhadap hubungan <i>tax avoidance</i> terhadap <i>cost of debt</i> , dan struktur kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap hubungan <i>tax avoidance</i> terhadap <i>cost of debt</i>
2	Marcelliana (2014)	Pengaruh Tax Avoidance Terhadapap Cost Of Debt	<i>Cost of debt</i> (Y) <i>Tax avoidance</i> (X)	Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>tax avoidance</i> berpengaruh positif terhadap <i>cost of debt</i>
3	Erniawati (2014).	Analisis Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Biaya Hutang dan Kepemilikan Institusional	Biaya Hutang (Y) <i>Tax avoidance</i> (X) Kepemilikan Institusional (Z1)	Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>tax avoidance</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cost of deb</i> . Kepemilikan institusional yang memenuhi syarat hubungan istimewa

				tidak memperkuat pengaruh <i>tax avoidance</i> terhadap <i>cost of debt</i> . Tidak terdapat perbedaan signifikan antara <i>tax avoidance</i> yang dilakukan oleh kepemilikan institusional yang memenuhi syarat hubungan istimewa dengan yang tidak.
4	Novianti (2014)	Pengaruh Tax Avoidance terhadap Cost Of Debt	<i>Cost of debt</i> (Y) <i>Tax avoidance</i> (X)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>tax avoidance</i> tidak berpengaruh positif terhadap <i>cost of debt</i>
	Rahmawati (2015)	pengaruh faktor-faktor <i>good corporate governance</i> , seperti proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan	<i>Cost of debt</i> (Y) <i>Tax avoidance</i> (X1) Proporsi komisaris independen (X2), kepemilikan manajerial (X3),	Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya proporsi komite audit yang memiliki pengaruh negatif terhadap <i>cost of debt</i> , sedangkan variabel independen lainnya tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of debt</i> . Variabel <i>tax avoidance</i> sendiri

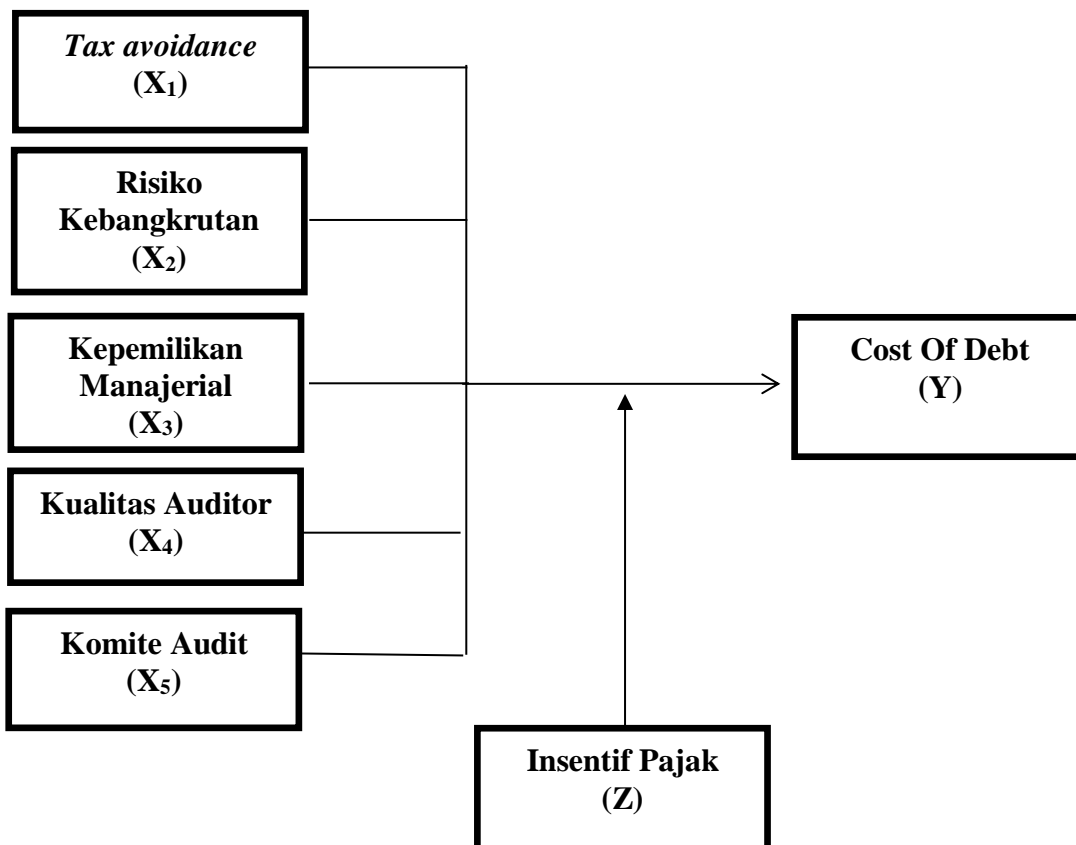
		institusional, dan proporsi komite audit terhadap <i>cost of debt</i>	kepemilikan institusional (X4), dan proporsi komite audit (X5)	disimpulkan tidak berpengaruh negatif terhadap <i>cost of debt</i>
--	--	--	---	--

Sumber: Data diolah

2.5 Kerangka Pemikir

Dalam teori agensi (*agency theory*) dijelaskan bahwa pengembangan dari suatu teori yang mempelajari suatu desain kontrak dimana para agen bekerja/bertugas atas nama *principa* ketika keinginan/tujuan mereka bertolak belakang. *Agency theory* memisahkan fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan dalam perusahaan, sebagai konsekuensi dari pemisahan ini terjadi berbagai macam konflik agensi

Gambar 2.1 Kerangka Pemikir



2.6 Bangun Hipotesis

Menurut Sugiyono (2007), Hipotesis dikembangkan dari telaah teoritis sebagai jawaban sementara dari masalah atau pertanyaan penelitian yang memerlukan pengujian secara empiris. Oleh sebab itu, berdasarkan perumusan masalah maka dapat dibuat Hipotesis sebagai berikut:

2.6.1 Pengaruh Penghindaran Pajak 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 karakteristik perusahaan dan 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*. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Erniawati (2014), *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*, sedangkan penelitian Novianti (2014) menyatakan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh positif terhadap *cost of debt*. Penelitian Rahmawati (2015) tidak berhasil membuktikan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*. Selain itu, dari persamaan regresinya dapat dilihat bahwa koefisien untuk variabel *tax avoidance* bernilai positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar tingkat *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan, semakin besar pula *cost of debt* yang harus ditanggungnya. Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₁: Penghindaran pajak (*tax avoidance*) berpengaruh terhadap biaya hutang (*cost of debt*)

2.6.2 Pengaruh Risiko Kebangkrutan terhadap *Cost of Debt*

Menurut (Myers, 2001) menjelaskan mengenai *trade-off theory* menjelaskan bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan (kebangkrutan). Adanya hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan, dan penggunaan utang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Teori ini merupakan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan utang, dimana dalam keadaan pajak nilai perusahaan akan naik minimal dengan biaya modal yang minimal. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukan beberapa faktor antara lain yaitu pajak, biaya keagenan (*agency costs*), dan biaya kesulitan keuangan (*financia distress*) tetapi tetap menggunakan asumsi efisiensi pasar dan symmetris informasi sebagaiimbangan dan manfaat penggunaan hutang. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan mencapai jumlah maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. Sehingga, *trade-off theory* mempunyai impilkasi bahwa manager akan memperhatikan penghematan pajak dan biaya kesulitan dalam penentuan struktur modal perusahaan

H₂: Risiko Kebangkrutan berpengaruh terhadap biaya hutang (*cost of debt*)

2.6.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Cost of Debt*

Adanya perbedaan kepentingan antara principal dan agent akan selalu menjadi konflik yang terus terjadi dalam perusahaan. Pihak principal fokus terhadap kesejahteraan pribadinya melalui pembagian dividen yang diperoleh. Sedangkan pihak agent akan komisi atas kerja kerasnya dalam menjalankan operasional. Tujuan ini terkadang saling berlawanan. Pihak pemilik sering kali tidak dapat merealisasikan dividen atas modal ketika perusahaan dibawah kontrol manajemen telah menggunakan utang yang relatif tinggi. Kas seharusnya dibagikan menjadi dividen justru digunakan membayar utang beserta bunganya. Dari sinilah konflik kepentingan mulai terjadi Salah satu penelitian mengenai kepemilikan manajerial dan biaya utang dilakukan oleh Shuto dan Kitagawa (2010) yang menghasilkan kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan erhadap

biaya utang (*cost of debt*). tingkat kepemilikan yang rendah, kepemilikan manajerial berkorelasi positif dengan biaya utang karena masalah risiko-pergeseran Bagnani et. al., (1994) dalam Shuto dan Kitagawa (2010:13). Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Juniarti dan Sentosa (2009) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap biaya utang (*cost of debt*). Berdasarkan uraian keterkaitan kepemilikan manajerial dengan biaya utang (*cost of debt*) di atas, maka diajukan hipotesis alternatif yang ketiga sebagai berikut:

H₃: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap biaya hutang (*cost of debt*)

2.6.4 Pengaruh Kualitas Auditor terhadap *Cost of Debt*

Tingginya suatu kualitas audit yang dihasilkan auditor dapat dilihat dari sumber daya yang dimilikinya, kehati-hatian dalam melakukan aktivitas auditing, dan reputasi KAP-nya didalam pasar modal. Hasil audit dari KAP Big-4 dianggap berkualitas karena dalam melakukan aktivitas auditing lebih berhati-hati sehingga laporan keuangan yang dihasilkan akan lebih berkualitas dan kredibel. Ini juga untuk menjaga reputasi auditor yang telah dipercaya di mata publik. Risiko asimetris informasi yang dihadapi perusahaan tentu akan berkurang dan dapat berakibat mengurangi *cost of debt* sebagai tingkat pengembalian atas pinjaman yang diberikan kreditur dalam suatu perusahaan merupakan syarat yang dibutuhkan oleh kreditur kepada perusahaan ntuk menghindari *default risk*. Perusahaan yang berkinerja dan bereputasi baik, cenderung memiliki *cost of debt* yang rendah dikarenakan kreditur percaya atas kinerja perusahaan yang diukur melalui fungsi monitoring yang dilakukan auditor dan laporan keuangannya. Maka perusahaan menunjuk auditor untuk melakukan audit atas laporan keuangan yang telah dibuat oleh manajemen (*agent*), sehingga laporan keuangan yang dihasilkan terbebas dari manipulasi atas terjadinya *agency problem*.

Penelitian yang dilakukan Kim, et. al., (2007) menunjukkan bahwa bank-bank mengenakan biaya pinjaman lebih rendah untuk perusahaan yang diaudit KAP

Big-4 daripada perusahaan yang diaudit KAP non Big-4. Bank memperhitungkan kualitas audit ketika menilai kualitas pelaporan keuangan dan menentukan kontrak perjanjian pinjaman. Berdasarkan uraian diatas, perumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H4: Kualitas Auditor berpengaruh terhadap biaya hutang (*cost of debt*)

2.6.5 Pengaruh Proporsi Komite Audit terhadap *Cost of Debt*

Komite audit bertugas untuk mengawasi kinerja manajemen perusahaan sehingga kinerja manajemen sesuai dengan yang diinginkan oleh perusahaan (*principal*). Komite audit yang baik, akan menghasilkan kondisi internal perusahaan yang berkinerja efektif yang mengarah pada peningkatan reputasi perusahaan. Reputasi perusahaan yang baik, akan meningkatkan kepercayaan kreditur dan berpengaruh terhadap *cost of debt* yang rendah. Untuk menghasilkan komite audit yang efektif, perusahaan harus memiliki komite audit setidaknya berjumlah tiga orang sesuai dengan peraturan yang berlaku. Ukuran komite audit yang tepat akan memungkinkan anggota untuk menggunakan pengalaman dan keahlian mereka dalam melaksanakan tugasnya bagi kepentingan terbaik para pemangku kepentingan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Anderson dkk, (2007) menunjukkan bahwa independensi dan ukuran komite audit berpengaruh signifikan dalam menurunkan pembiayaan biaya utang. Hal ini disebabkan komite audit yang besar memberikan pandangan pemantauan yang luas atas proses pelaporan keuangan dan ini penting bagi kreditur. Kinerja komite audit yang efektif juga sebagai jaminan atas integritas pelaporan keuangan. Dengan jaminan ini, kepercayaan kreditur semakin meningkat dan mempengaruhi atas return yang diminta, serta mempengaruhi biaya utang yang akan dikenakan. Berdasarkan uraian diatas, perumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H5: Proporsi Komite Audit berpengaruh terhadap biaya hutang (*cost of debt*)

2.6.6 Pengaruh *Tax Avoidance*, Kepemilikan Manajerial, Kualitas Auditor dan Proporsi Komite Audit Terhadap *Cost Of Debt* ketika diperkuat oleh insentif pajak

Tax avoidance dapat dilihat dari berbagai proksi. Penelitian ini menggunakan ETR sebagai proksi *tax avoidance*. Lestari (2007), ETR dapat mengukur seberapa besar kemungkinan perusahaan melakukan *tax avoidance* yang merupakan bagian dari manajemen pajak. ETR memiliki hubungan yang terbalik dengan *tax avoidance*. Pihak pemilik sering kali tidak dapat merealisasikan dividen atas modal ketika perusahaan dibawah kontrol manajemen telah menggunakan utang yang relatif tinggi. Kas seharusnya dibagikan menjadi dividen justru digunakan membayar utang. Monitoring yang dilakukan oleh auditor dapat mengurangi masalah keagenan karena auditor bekerja secara independen dan hasil auditnya mencerminkan kinerja manajemen dalam menggunakan sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Kehadiran auditor menjadi penting bagi para pemangku kepentingan perusahaan dalam memberi kehandalan atas informasi yang dikeluarkan perusahaan. Keberadaan komite audit yang dibentuk oleh dewan komisaris diharapkan dapat membantu tugas dewan komisaris dalam melakukan pengawasan pengelolaan perusahaan terutama mengenai masalah yang berhubungan dengan kebijakan akuntansi perusahaan, pengawasan internal, dan sistem pelaporan keuangan.

Nuritomo dan Martani (2014), menunjukkan bahwa insentif pajak berpengaruh positif terhadap *tax avoidance* dan *cost of debt*. Selain itu, biaya utang akan ikut berperan dalam menentukan laba sebelum pajak yang akan timbul sebagai utang pajak. Semakin tinggi laba perusahaan terhadap tinggi pajak yang terutang maka diberikan insentif pajak jika kepemilikan saham publik minimal 5% dari total kepemilikan saham. Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₆: *Tax avoidance*, Risiko Kebangkrutan, Kepemilikan Manajerial, Kualitas Auditor dan Komite Audit berpengaruh terhadap *cost of debt* ketika diperkuat oleh insentif pajak.