

PENGARUH *TAX AVOIDANCE* TERHADAP *COST OF DEBT* DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI PEMODERASI PADA PERUSAHAAN MENURUT RATING SCORE HUTANG PADA PEFINDO

Hartina Husein¹; Alfrin Usmany²; Dwi Kriswantini³; Sari T Tjio⁴

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pattimura, Ambon, 97233

Jln. Ir. M. Putuhena · (0911) 322626

E-mail : hartina.husein@feb.unpatti.ac.id (Koresponding)

Submit: 8 Mei 2024

Review: 28 Mei 2024

Publish: 26 Juni 2024

Abstract: The inconsistency of previous research results regarding the relationship between tax avoidance and the cost of debt is the background for this research. The complexity of determining a company's capital structure in theory, preferability trade off of debt and equity, consideration of benefits and costs are the reasons for tax savings as overvalued deductible expense explain the reasons for the choice of debt financing which is given more priority compared to financing from the capital side. On the other hand, choosing a debt over equity source creates a risk of expropriation between investors and creditors, therefore this research uses institutional ownership variables to answer the question of whether this variable can associate the relationship between tax avoidance and the cost of debt. By using a sample of companies on PEFINDO in Indonesia this research questions are still unanswered. Overvaluing assets, selecting accounting method or principle of accounting standards that have the potential to increase deductible costs through increasing depreciation, amortization and pension fund expenses are some of the activities that increase corporate tax avoidance

Keywords: *Cost of debt, Tax avoidance, Institutional Ownership*

Kos Hutang (*cost of debt*) yang tinggi merepresentasi kondisi penurunan keuangan perusahaan secara internal. Hal ini dapat diatasi perusahaan dengan mencari sumber pendanaan eksternal melalui hutang dari kreditur atau membentuk obligasi. Penelitian (Trisnawati & Nasser, 2017) yang menggunakan sampel sektor food and beverage di IDX menemukan hasil *Tax avoidance* dan *Cost of debt* berhubungan positif (Suparman, Nagian, & Tarigan, 2022) menemukan hasil keduanya variabel tersebut positif pada sektor perdagangan. sementara riset (Ha, 2022) menemukan bahwa dugaan hubungan *Tax avoidance* dan *Cost of debt* tidak terdukung.

Penghindaran pajak melalui peningkatan Kos Hutang memiliki risiko yang tinggi bagi pemegang saham karena berpotensi meningkatkan risiko ekspropriasi saham antara investor dan kreditur. Potensi risiko ini diharapkan dapat diminimalisir oleh kepemilikan institusional. Penelitian (Kim, Hyun Dong; Kim, Yura; Mantecon, Tomas;

Song, Kyojik;, 2019) menemukan bahwa perjanjian hutang (*debt covenant*) serta perbedaan tarif bunga pinjaman dan bunga tabungan (*loan spreads*) mengalami penurunan jika perusahaan memiliki investor institusional. Dengan adanya kepemilikan institusional diharapkan dapat mempengaruhi manajemen untuk memilih aktivitas atau upaya penghindaran pajak yang dapat meningkatkan kepentingan pemegang saham khususnya pada saham institusi dan mendorong manajemen untuk meningkatkan akses pendanaan pada sumebr ekuitas yakni penerbitan saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu (Martani & Masri, 2012) menemukan hasil *tax avoidance* berpengaruh terhadap *cost of debt*, sedangkan hasil penelitian dari (Pratama dkk, 2017)) menemukan hasil *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan memiliki unsur kerahasiaan, sehingga hal tersebut dapat mengurangi

transparansi perusahaan. Menurut (Lim Y D, 2011) *tax avoidance* juga yang dapat menyebabkan konflik antara manajemen dan debt holders disebabkan oleh tidak adanya informasi sehingga *good corporate governance* sangat perlu diterapkan dalam perusahaan. Salah satu penerapan *good corporate governance* adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Kepemilikan institusional mencakup bank, dana pensiun, perusahaan asuransi, dan lembaga keuangan lainnya (Wardhani & Nugroho, 2018)

Kepemilikan institusional dapat mengendalikan dan mengawasi kinerja manajemen agar lebih optimal dan sesuai yang diharapkan oleh principal. Masalah keagenan antara manajer, pemegang saham dan kreditur dapat menurun dengan tingginya tingkat kepemilikan saham oleh pihak institusional. Kepemilikan institusional dapat memiliki efek negatif kepada Kos Hutang dan memperkuat efek negatif penghindaran pajak pada Kos Hutang melalui penurunan masalah keagenan antara manajemen dan kreditur, serta mengurangi kesempatan manajerial untuk melakukan penghindaran pajak (Kholbadov, 2012)

Kepemilikan institusional merupakan salah satu cara untuk mengurangi konflik yang terjadi di antara pemegang saham dengan manajer. Kepemilikan institusional dapat mempengaruhi kinerja perusahaan karena adanya pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang ketat dari pihak investor institusional akan meningkatkan kinerja manajemen untuk menunjukkan kinerja sebuah perusahaan yang lebih baik dan dapat mencegah terjadinya kecurangan yang akan dilakukan oleh manajer.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu (Agustami & Yunanda, 2014), menemukan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *cost of debt*, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Penelitian mengenai pengaruh moderasi kepemilikan institusional terhadap hubungan penghindaran pajak dan

Kos Hutang yang dilakukan (Lim Y D, 2011) menyatakan kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap Kos Hutang.

Berdasarkan uraian dan latar belakang dengan melihat pemaparan penelitian penelitian terdahulu, terdapat perbedaan hasil yang diperoleh dari penelitian-penelitian sebelumnya. Hal ini mendorong kembali untuk meneliti pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang. Pada penelitian ini, menggunakan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Maka penulis melakukan penelitian dengan menggunakan judul "Apakah Kepemilikan Institusional Memoderasi Hubungan *Tax avoidance* dan *Cost of debt*"

Perbedaan hasil penelitian terkait dengan *cost of debt* sebagaimana temuan (Trisnawati & Nasser, 2017) dan (Suparman, Nagian, & Tarigan, 2022) yang menggunakan sampel *industry food and beverages* serta sub sektor perdagangan menemukan bahwa aktivitas penghindaran pajak berhubungan positif dengan Kos Hutang. Sementara temuan (Ballesta & Yague, 2023) bahwa penghindaran pajak pada UMKM memiliki hubungan negatif dengan Kos Hutang. Mengurangi biaya yang tergolong sebagai pengurang pajak secara legal yang dibolehkan oleh Standar Akuntansi merupakan beberapa aktivitas penghindaran pajak. Relasi penghindaran pajak dan Kos Hutang bisa positif dan negatif, hubungan positif dapat dimungkinkan karena penghindaran pajak dapat ditempuh dengan cara memperoleh pinjaman untuk penghematan pajak. Biaya bunga merupakan *deductible expense* menurut aturan perpajakan. Sebagai tambahan, (Lim Y D, 2011) menemukan bukti empiris bahwa investor melihat penghindaran pajak yang dilakukan manajemen berdampak pada penilaian kredit yang mengalami perbaikan seiring dengan peningkatan kepemilikan institusional.

Ekuitas dan hutang merupakan dua sumber utama pendanaan eksternal perusahaan. Pendanaan secara internal

melalui penggunaan laba ditahan atau memanfaatkan sebagian porsi laba perusahaan saja tidaklah cukup untuk perusahaan jika ingin melakukan ekspansi maupun diversifikasi usaha yang dapat meningkatkan *future income* di masa datang. Pemilihan penggunaan sumber pendanaan internal dan eksternal menjadi kebijakan perusahaan selain banyak faktor yang melatarbelakangi pilihan pendanaan tersebut. Dari sudut pandang perusahaan, baik ekuitas maupun hutang memiliki konsekuensi biaya yang dikategorikan sebagai kos ekuitas dan kos hutang. Kos ekuitas atas pendanaan eksternal berupa dividen saham sementara kos hutang atas kepemilikan utang jangka panjang maupun jangka pendek berupa bunga utang maupun kupon obligasi. manakah yang dipilih secara optimal apakah ekuitas maupun hutang sangat bergantung pada kondisi terkini perusahaan serta faktor eksternal yang berada di luar kendali perusahaan. fluktuasi suku bunga, perubahan kurs, kemampuan melaba perusahaan maupun tarif pajak merupakan beberapa faktor yang menjadi pertimbangan apakah akan memilih saham atau obligasi.

Teori yang berkaitan dengan struktur modal tersebut yakni *pecking order theory* dan *trade off theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan akan memilih sumber pendanaan dengan biaya yang lebih rendah yakni modal sendiri, utang dan yang terakhir yakni saham dengan risiko yang tinggi. utang sebagai pendanaan yang lebih murah dibandingkan saham karena beban bunga utang merupakan komponen pajak yang dapat dikurangkan sehingga mempengaruhi pembayaran pajak. relasi utang dan pajak tersebut menjadi penyebab dugaan bahwa aktivitas penghindaran pajak perusahaan merupakan upaya untuk memilih pendanaan hutang. kepemilikan hutang perusahaan menurut perspektif pemegang saham berpotensi menimbulkan risiko ekspropriasi karena perusahaan dengan struktur permodalan yang didominasi utang meminimalkan perolehan laba yang akan menurunkan manfaat bagi pemegang saham. Risiko ekspropriasi yang timbul karena perbedaan kepemilikan atas modal yakni saham dan obligasi disebabkan

karena “kewajiban” yang timbul atas kepemilikan modal baik saham maupun utang berbeda. Dividen yang bersumber dari saham tidak wajib sementara bunga utang dan kupon obligasi sebaliknya memiliki konsekuensi aliran kas yang dibayarkan perusahaan setiap bulan atau setiap periode pembayaran kupon. oleh sebab itu menarik untuk mengetahui apakah struktur kepemilikan dapat memoderasi hubungan penghindaran pajak dan kos hutang.

Teori *trade off* menjelaskan hubungan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian penggunaan hutang oleh perusahaan dimana ada pajak perusahaan yang diperhitungkan, Menurut *trade of theory*, perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan. Biaya kesulitan keuangan ini antara lain terdiri dari biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang timbul akibat dari kredibilitas perusahaan yang menurun.

Trade-off theory ini menggunakan pilihan penggunaan hutang yang optimal. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. Artinya hutang memberikan manfaat perlindungan pajak. Jadi struktur modal yang optimal terbentuk ketika manfaat perlindungan pajak dari hutang sama dengan biaya kebangkrutan yang diterima perusahaan. (Brigham dan Houston, 2011). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara menaikkan rasio hutang perusahaan sehingga tambahan hutang yang dilakukan perusahaan akan mengurangi pajak yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemerintah.

Trade Off Theory mengemukakan bahwa hutang mempunyai dua sisi yaitu sisi positif dan sisi negatif. Sisi positif dari hutang adalah bahwa pembayaran bunga akan mengurangi pembayaran kena pajak. Penghematan pajak ini akan meningkatkan

nilai pasar perusahaan. Hutang menguntungkan perusahaan karena adanya perbedaan perlakuan pajak terhadap bunga dan dividen. Pembayaran bunga diperhitungkan sebagai biaya dan mengurangi penghasilan kena pajak, sehingga jumlah pajak yang harus dibayar perusahaan berkurang. Sebaliknya, pembagian dividen kepada pemegang saham tidak mengurangi jumlah pajak perusahaan. Jadi, dari sisi pajak akan lebih menguntungkan jika perusahaan membiayai investasi dalam bentuk hutang karena adanya penghematan pajak. Teori ini juga menjelaskan bahwa Perusahaan pada level tertentu akan memilih sumber pendanaan dengan keseimbangan terletak pada substitusi, jika sumber pendanaan dari ekuitas seperti saham biasa maupun preferen mengalami kenaikan maka sumber pendanaan hutang akan diturunkan begitu juga yang terjadi sebaliknya. Pilihan untuk melakukan substitusi atas akses pendanaan tersebut bergantung pada kondisi *cash flow* Perusahaan. Sebagaimana telah menjadi pemahaman Bersama bahwa Perusahaan akan mengakses pendanaan dengan biaya yang murah.

Perusahaan memiliki beberapa alternatif dalam melakukan pendanaan. Pada umumnya sumber pendanaan perusahaan terdiri dari utang dan ekuitas atau saham. Fokus penelitian ini adalah sumber pendanaan perusahaan dimana salah satunya adalah dengan menggunakan utang. Utang merupakan salah satu cara memperoleh dana dari pihak eksternal yaitu kreditur. Dana yang diberikan oleh kreditur dalam hal pendanaan terhadap perusahaan tersebut menimbulkan biaya utang bagi perusahaan.

Biaya utang (*cost of debt*) merupakan tingkat bunga yang diterima oleh kreditur sebagai tingkat pengembalian yang disyaratkan. Pada kondisi perusahaan yang memiliki biaya utang yang tinggi maka perusahaan berusaha menutupi keadaan perusahaan yang sebenarnya agar tidak terjadi penurunan harga saham. Namun, di sisi lain investor memerlukan pengungkapan yang memadai untuk menjamin apakah investasinya memiliki rasio yang sesuai

dengan apa yang diperkirakan. Kos Hutang (*cost of debt*) sebagai tingkat pengembalian bunga yang diinginkan kreditur saat memberikan pendanaan kepada perusahaan. defenisi lainnya yani Kos Hutang (*cost of debt*) adalah tingkat bunga sebelum pajak yang dibayar perusahaan kepada pemberi pinjamannya. Kos Hutang ini diukur sebagai beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dalam periode satu tahun dibagi dengan jumlah rata-rata pinjaman jangka panjang dan jangka pendek yang berbunga selama tahun tersebut.

Dengan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan maka perusahaan akan memperoleh keuntungan sebagai berikut:

1. Dengan menggunakan utang, perusahaan memperoleh tax shield yang akan menurunkan *cost of capital* dan meningkatkan nilai perusahaan.
2. Manajemen terdorong untuk meningkatkan kinerjanya agar dapat membayar bunga beserta pokoknya, sehingga secara tidak langsung dengan adanya kontrak dengan kreditur, manajemen akan meningkatkan kinerja Perusahaan.
3. Adanya komitmen dari manajemen untuk beroperasi secara efisien dalam penggunaan dana tersebut membuat manajemen selalu mengawasi Perusahaan

Selain keuntungan, penggunaan utang yang cukup besar, utang juga dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan. Hal ini disebabkan pihak kreditur yang menyediakan dana bagi perusahaan yang memiliki klaim atas aset yang dijaminan (*collateral*). Oleh sebab itu, semakin besar utang yang dimiliki perusahaan, maka akan besar pula resiko yang dimiliki perusahaan. Perusahaan harus tumbuh dan berkembang, sehingga mampu memenuhi kewajiban antara lain untuk membayar kepada kreditur, baik bunga maupun pokoknya.

Namun, bila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya, maka perusahaan tersebut dinyatakan pailit atau bangkrut (Septian & Panggabean, 2017). Hal ini merupakan konsekuensi atas penggunaan

dana dari pihak ketiga (perbankan, lembaga keuangan lain, atau pihak lainnya) sehingga secara tidak langsung manajemen telah melibatkan kreditur sebagai *controlling system* untuk mendorong perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dan ikut mengawasi kinerja perusahaan.

Ketika perusahaan melakukan pinjaman kepada bank, yang akan menanggung bebannya adalah perusahaan dimana beban tersebut berupa bunga bank. Bunga bank disebut sebagai beban karena ketika perusahaan melakukan pinjaman maka pada saat perusahaan ingin mengembalikan atau melunasi pinjaman uang tersebut jumlahnya harus lebih besar dari pinjaman awal yang diberikan oleh bank kepada perusahaan. Biaya-biaya yang ditimbulkan bagi perusahaan saat mau melakukan pembiayaan atau pendanaan inilah yang disebut sebagai *cost of debt*.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusional, investor institusional yang dimaksud ialah perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya. Investor institusional mengacu pada investor yang memiliki manajemen profesional yang melakukan investasi atas nama pihak lain, baik sekelompok individu maupun sekelompok organisasi. Tingkatan dari kepemilikan institusional adalah ukuran utama dari kualitas aktivitas pemegang saham (Kholbadov, 2012) Salah satu aktivitas yang dilakukan oleh pemegang saham adalah melakukan pengawasan terhadap manajemen.

Kepemilikan saham oleh investor institusional dinilai mempunyai kemampuan yang lebih untuk melakukan pengawasan secara optimal terhadap kinerja manajemen. Sehingga semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin tinggi juga tingkat pengawasan terhadap manajemen. Pada umumnya kepemilikan institusional memiliki proporsi kepemilikan dalam jumlah yang besar yang menyebabkan proses pengawasan terhadap manajemen menjadi lebih baik.

(Jensen & Meckling, 1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional

merupakan salah satu mekanisme tatakelola perusahaan yang dapat digunakan dalam mengendalikan masalah agensi, menegaskan bahwa kepemilikan institusional merupakan perwujudan dari prinsip GCG. Menurut (Asbaugh, Colins, & La Fond, 2004) adanya kepemilikan saham oleh investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen karena mereka memiliki hak suara untuk mengadakan perubahan pada saat manajemen sudah dianggap tidak efektif lagi dalam mengelola perusahaan. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh investor institusional yang mempunyai manajemen yang baik dan profesional yang menanamkan saham atas nama sekelompok individu ataupun sekelompok organisasi. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mempunyai hutang yang lebih rendah karena mempunyai pengawasan yang baik terhadap kinerja manajemen.

Dalam melakukan penghematan pajak, dapat dilakukan dengan berbagai cara, baik yang masih dianggap legal/sah dikenal dengan istilah *tax avoidance*, sedangkan yang ilegal dikenal dengan istilah *tax evasion* (penggelapan pajak). *Tax avoidance* didefinisikan sebagai pengaturan transaksi dalam rangka memperoleh keuntungan, manfaat atau pengurangan pajak dengan cara yang memanfaatkan celah aturan perpajakan (Brown, 2012).

Menurut (Lim Y D, 2011) dan (Kholbadov, 2012) menyatakan bahwa penghindaran pajak bersifat substitusi terhadap biaya utang dimana perusahaan menggunakan utang lebih sedikit ketika mereka melakukan penghindaran pajak. Sifat substitusi ini juga dipengaruhi oleh penentuan struktur modal perusahaan apakah melakukan pendanaan melalui modal berupa saham atau melalui utang. Ketika memberikan utang, kreditur akan mendapatkan imbal hasil (*return*) berupa bunga yang merupakan *cost of debt* bagi perusahaan dan menanggung risiko. *Retur* 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*.

Berdasarkan hasil penelitian dari (Martani & Masri, 2012) menemukan hasil *tax avoidance* positif berpengaruh terhadap *cost of debt*, sedangkan hasil pada penelitian dari (Agustami & Yunanda, 2014) menemukan hasil *tax avoidance* negatif berpengaruh terhadap *cost of debt*. Perusahaan yang melakukan *tax avoidance*, dipandang kreditor sebagai tindakan yang mengandung risiko sehingga justru meningkatkan *cost of debt*, sehingga hipotesis pertama yang diajukan pada penelitian ini adalah:

Tindakan penghindaran pajak menyebabkan *agency problem* dan konflik kepentingan antara pemegang saham, pemberi pinjaman, dan manajemen. Sehingga diperlukannya mekanisme *corporate governance* oleh perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat digunakan dalam mengendalikan *agency problem*. Dengan adanya kepemilikan institusional maka terdapat kontrol yang lebih baik dalam mengawasi kinerja dari manajemen, sehingga pengawasan yang optimal dapat tercipta dan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Tingkatan dari kepemilikan institusional merupakan ukuran utama dari kualitas aktivitas pemegang saham. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin besar pengawasan pemegang saham terhadap kinerja manajemen yang dapat mengurangi *agency problem*, sehingga dapat mengurangi konflik antara manajemen dan kreditor. Kepemilikan institusional akan mengurangi Kos Hutang dengan cara

mengurangi *agency cost*, yang berdampak mengurangi peluang terjadinya penghindaran pajak. Tindakan penghindaran pajak dilakukan untuk mengoptimisasi laba setelah pajak dengan meminimalisasi pembayaran pajak. Kepemilikan institusional dipercaya dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena memiliki kemampuan pengawasan yang lebih optimal terhadap manajemen. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan hipotesis bahwa kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt*.

METODE

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan populasi laporan keuangan perusahaan yang terdaftar pada pasar modal. Perusahaan yang diberi peringkat obligasi menjadi sampel karena kepemilikan hutang yang diberi *score* menjadi fokus utama dalam menjawab pertanyaan penelitian.

HASIL

Sebanyak 59 perusahaan yang memenuhi kriteria pemenuhan data penelitian dengan jumlah tahun pengamatan selama 6 tahun. Terdapat data outlier sebagaimana yang dijelaskan pada tabel 1 pemilihan sampel sehingga terkumpul data akhir sebanyak 81 yang diolah untuk pengujian hipotesis menggunakan model MRA dengan deskriptif sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Tax avoidance</i>	81	.07	.58	.2782	.10395
<i>Cost of debt</i>	81	.24	1.07	.6610	.20346
Kepemilikan Institusional	81	.00	.64	.1832	.23234
Valid (listwise)	N 81				

Sumber: Data olahan, 2023

Nilai mean *cost of debt* menunjukkan bahwa nilai beban bunga masih lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata liabilitas sebesar 0.28. begitu juga dengan nilai penghindaran pajak yang diperhitungkan dari rasio pajak kini lebih kecil

dibandingkan dengan nilai pendapatan sebelum pajak. Tabel berikut menjelaskan bahwa penghindaran pajak tidak memiliki hubungan signifikan terhadap Kos Hutang, dengan menambahkan kepemilikan institusional sebagai pemoderasi juga tidak terdukung.

Nilai *tax avoidance* sebesar 0.58 merepresentase aktivitas pembayaran pajak Perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan dengan penghasilan Perusahaan yang dikenakan pajak. Nilai maksimum *cost of debt* 1.07 menunjukkan bahwa manajemen diduga melakukan penghindaran pajak dengan derajat yang tinggi. Hal ini dijelaskan dengan nilai maksimum yang melebihi angka 1. Selanjutnya untuk variabel kepemilikan institusional Perusahaan dengan nilai maksimal 0.64 menunjukkan bahwa beberapa sampel memiliki jumlah kepemilikan institusional mencapai 50%.

Tabel berikut menjelaskan bahwa penghindaran pajak tidak memiliki hubungan signifikan terhadap kos hutang, dengan menambahkan kepemilikan institusional sebagai pemoderasi juga tidak terdukung berdasarkan nilai sig pada kedua variabel tersebut sebesar 0.419 dan 0.886.

Tabel 4 MRA

Model	B	Standardized Coefficients	Standardized Coefficient	t	Sig.
1 (Constant)	.608	.069		8.791	.000
<i>Tax avoidance</i>	.180	.221	.092	.812	.419
Interaksi	.057	.394	.016	.144	.886

a. Dependent Variable: *Cost of debt*

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Hal ini dapat dijelaskan bahwa pilihan Perusahaan untuk menghindari pajak tidak hanya dilakukan dengan cara menaikkan atau menurunkan Kos Hutang yang memiliki konsekuensi pajak. Penghindaran pajak dapat dilakukan dengan cara lain misalnya dengan meningkatkan biaya diskresi yang dapat meminimalisir angka laba, memilih metode akuntansi yang memiliki dampak terhadap

angka laba.

Lebih lanjut, berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.6 dan model regresi tersebut selanjutnya dapat diinterpretasikan sebagai berikut: Hipotesis pertama (H1) menyatakan bahwa *Tax avoidance* berpengaruh positif terhadap *Cost of Debt*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh dengan nilai koefisien sebesar 0.180, t-hitung sebesar 0.812 < dari 1.96 dan sig sebesar 0.419 > 0.05. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini ditolak.

Hipotesis kedua (H2) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh sebagai variabel moderating antara *Tax avoidance* dan *Cost of debt*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh dengan nilai koefisien sebesar 0.180, t-hitung sebesar 0.812 < dari 1.96 dan sig sebesar 0.419 > 0.05. Dengan demikian, hipotesis pertama (H2) dalam penelitian ini ditolak

Uji Koefisien determinasi berguna untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam model regresi mampu untuk menjelaskan variabel dependen. Berikut ini adalah hasil uji R²:

Tabel 5 Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.091 ^a	.028	.017	.20520	1.656

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, *Tax avoidance*

b. Dependent Variable: *Cost of debt*

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan table 5 diatas menunjukkan hasil nilai adjusted R Square sebesar 0,017 yang berarti *Tax avoidance*, kepemilikan institusional serta interaksinya berpengaruh sebesar 1,7% terhadap *Cost of debt*, sedangkan sisanya sebesar 98,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diuji pada penelitian ini.

PEMBAHASAN

Perbedaan hasil penelitian terkait dengan *cost of debt* sebagaimana temuan (Trisnawati & Nasser, 2017) dan (Suparman,

Nagian, & Tarigan, 2022) yang menggunakan sample *industry food and beverages* serta sub sektor perdagangan menemukan bahwa aktivitas penghindaran pajak berhubungan positif dengan Kos Hutang. Sementara temuan (Ballesta & Yague, 2023) bahwa penghindaran pajak pada UMKM memiliki hubungan negative dengan Kos Hutang. Mengurangi biaya yang tergolong sebagai pengurang pajak secara legal yang dibolehkan oleh Standar Akuntansi merupakan beberapa aktivitas penghindaran pajak. Relasi penghindaran pajak dan Kos Hutang bisa positif dan negative, hubungan positif dapat dimungkinkan karena penghindaran pajak dapat ditempuh dengan cara memperoleh pinjaman untuk penghematan pajak. Biaya bunga merupakan deductible expense menurut aturan perpajakan. Sebagai tambahan, (Lim Y D, 2011) menemukan bukti empiris bahwa investor melihat penghindaran pajak yang dilakukan manajemen berdampak pada penilaian kredit yang mengalami perbaikan seiring dengan peningkatan kepemilikan institusional.

Tidak terdukungnya hipotesis dapat dijelaskan bahwa perusahaan melakukan penghindaran pajak dapat ditempuh dengan cara memaksimalkan biaya operasional dengan memilih menggunakan metode akuntansi yang meningkatkan tax saving yang pada akhirnya mengurangi pembayaran pajak. disisi lain, cost of debt perusahaan berkaitan dengan representasi manajemen atas kebijakan pemilihan modal apakah melalui sumber hutang atau ekuitas. teori yang berkaitan dengan kebijakan pemilihan modal tersebut seperti teori trade off bahwa perusahaan akan menyeimbangkan pilihan modalnya dimulai dengan memilih sumber modal yang minim biaya, kesesuaian dengan kecukupan kas dan menghindari risiko ekspropriasi saham antara investor dan kreditor. penurunan kepemilikan hutang merupakan tujuan investor institusional yang diharapkan dapat menengahi pilihan manajemen untuk meningkatkan nilai investor dibandingkan kreditor.

Kebijakan kredit perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal,

faktanya, dalam praktek, pertimbangan kebijakan makro, tingkat suku bunga dan inflasi serta nilai tukar merupakan faktor eksternal yang mempengaruhi penilaian perusahaan untuk berhubungan dengan kreditor. penggunaan data perusahaan yang diberi peringkat oleh Pefindo juga menunjukkan bahwa nilai rating tidak dijadikan sebagai acuan oleh kreditor untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan.

SIMPULAN

Menggunakan model MRA (moderated Regression Analysis), hasil dari penelitian ini tidak terdukung. Aktivitas penghindaran pajak dapat melibatkan berbagai Teknik dan metode akuntansi yang sesuai dengan kondisi Perusahaan. Jika tujuannya untuk memperoleh manfaat pajak maka pilihan pendanaan hutang berdampak pada kenaikan Kos Hutang, sebaliknya biaya hutang menjadi lebih rendah jika tujuan penghindaran pajak untuk menambah memperbaiki rating credit

Tahapan metode penelitian dengan memilih sampel sesuai kriteria yakni Perusahaan yang diberi peringkat utang oleh PEFINDO pada tahun pengamatan. Penghindaran pajak dihitung dengan membagi jumlah pajak badan dan Pendapatan sebelum pajak. Kos Hutang diukur dengan beban hutang dibagi dengan rata-rata liabilitas. Porsi kepemilikan saham institusional diperoleh dengan membandingkan jumlah kepemilikan saham institusional dan jumlah saham yang beredar.

DAFTAR RUJUKAN

- Agustami, S., & Yunanda, A. C. (2014). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Pengungkapan Sukarela terhadap Kos Hutang. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 376-391.
- Asbaugh, H., Colins, D. W., & La Fond, R. (2004). *Corporate Governance and The Cost of Equity Capital*.
- Ballesta, J., & Yague, J. (2023). *Tax Avidance and The Cost of debt for*

- SMEs: Evidence from Spain. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*.
- Brigham dan Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brown, K. B. (2012). *A Comparative Look at Regulation of Corporate Tax avoidance*. Springer.
- Fahreza dkk. (2019). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Kos Hutang dan Kepemilikan Institusional sebagai Pemoderasi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Undip.
- Gujarati, D. N. (2013). *Basic Econometrics*. West Point: Mc Graw Hill.
- Ha, N. M. (2022). Relationship between *tax avoidance* and institutional ownership over business *cost of debt*. *Cogent Economics and Finance*, 1-11.
- Jensen, & Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Finance Economics*, 305-360.
- Kholbadov, U. (2012). The Relationship of Corporate *Tax avoidance*, *Cost of debt* and Institutional Ownership: Evidence from Malaysia. *Atlantic Review of Economics*.
- Kim, Hyun Dong; Kim, Yura; Mantecon, Tomas; Song, Kyojik;. (2019). Short Term Institutional Investors and Agency Costs of Debt. *Journal of Business Research*, 195-210.
- Kim, J., Simunic, D. A., Stein, M., & Yi, C. H. (2010). Voluntary Audits and the *Cost of debt* for Privately Held Firms. *Contemporary Accounting Research*, 585-615.
- Lim Y D. (2011). *Tax avoidance*, *Cost of debt* and Shareholder Activism. *Journal of Banking and Finance*, 456-470.
- Martani, D., & Masri, I. (2012). Pengaruh *Tax avoidance* terhadap *Cost of debt*. *Symposium Nasional Akuntansi XV*. Banjarmasin: IAI.
- Nisa, A. K., & Wulandari, S. (2021). Pengaruh *Tax avoidance* dan Kepemilikan Institusional terhadap *Cost of debt* pada Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*.
- Pratama dkk. (2017). Pengujian *Tax avoidance* dan Risiko Kebangkrutan terhadap *Cost of debt* dan INsentif Pajak sebagai Pemoderasi. *Konferensi Ilmiah Akuntansi VI*.
- Santosa, J., & Kurniawan, H. (2016). Analisis Pengaruh *Tax avoidance* terhadap *Cost of debt* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI selama Periode 2010-2014. *Modus*, 139-154.
- Septian, M., & Panggabean, R. (2017). Faktor-Faktor yang mempengaruhi Kos Hutang pada Perusahaan dalam Kompas 100. *Jurnal Ekonomi*.
- Suparman, Nagian, T., & Tarigan, E. (2022). The Effect of *Tax avoidance* and Tax Risk on the *Cost of debt* with Institutional Ownership as Moderating Variables in the Sub-Sector of Large Trade Listed on the BEI. *International Journal of Social Science Research and Review*, 166-174.
- Trisnawati, E., & Nasser, E. (2017). The Effects of *Tax avoidance* on the *Cost of debt*: A Moderating role of Institutional Ownership.
- Wardhani, D. K., & Nugroho, S. P. (2018). Pengaruh *Tax avoidance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 85-96.
- Wilda dkk. (2019). Perencanaan Pajak dan Beban Pajak Tangguhan atas Persistensi Laba Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Manajemen*.