

**PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK DAN *GOOD*
CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP BIAYA UTANG**
(Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-
2013)

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*



Oleh:
RAHMAWATI
16109 / 2010

**PRODI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2015**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

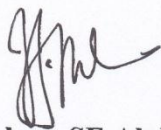
**PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK DAN *GOOD CORPORATE
GOVERNANCE* TERHADAP BIAYA UTANG**
*(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009
2013)*

NAMA : RAHMAWATI
BP/NIM : 2010/16109
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
KEAHLIAN : KEUANGAN
FAKULTAS : EKONOMI

Padang, Januari 2015

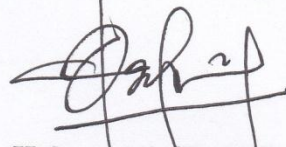
Disetujui Oleh:

Pembimbing I



Herlina Helmy, SE.Ak M.S,Ak
NIP. 19800327 200501 2 002

Pembimbing II



Halmawati, SE, M.Si
NIP. 19740303 200812 2 001

Ketua Prodi Akuntansi



Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak
NIP. 19730213 199903 1 003

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

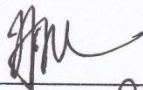
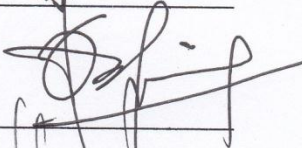
*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*

**PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP BIAYA UTANG**
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2013)

NAMA : RAHMAWATI
BP/NIM : 2010/16109
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
KEAHLIAN : KEUANGAN
FAKULTAS : EKONOMI

Padang, Januari 2015

Tim Penguji

	Nama	Tanda Tangan
1. Ketua	: Herlina Helmy, SE.Ak M.S,Ak	
2. Sekretaris	: Halmawati, SE, M.Si	
3. Anggota	: Charoline Cheisviyanny, SE, M.Ak	
4. Anggota	: Nayang Helmayunita, SE, M.Sc	

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rahmawati
NIM/Th.Masuk : 16109/2010
Tempat/Tgl.Lahir : Bukittinggi/11 Mei 1991
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Blok G2 No.9 Komplek Mega Permai I Kelurahan Padang Sarai Kecamatan Koto Tangah Kota Padang
No.Hp/Telp. : 081374622278
Judul Skripsi : Pengaruh Penghindaran Pajak dan *Good Corporate Governance* terhadap Biaya utang (*Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013*)

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis/skripsi saya ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana), baik di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini merupakan gagasan, rumusan dan penilaian saya sendiri, tanpa bantuan lain kecuali arahan dari tim pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya/pendapat yang telah ditulis/dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan menyebutkan nama pengarang, dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis/skripsi ini sah, apabila telah ditandatangani Asli oleh tim pembimbing, Tim penguji dan ketua program studi.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima Sanksi Akademik berupa pencabutan gelar yang diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Padang, Januari 2015

Yang menyatakan,



Rahmawati

Bp/Nim: 16109/ 2010

ABSTRAK

Rahmawati (16109/2010), “Pengaruh Penghindaran Pajak dan *Good Corporate Governance* Terhadap Biaya Utang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013)”.

**Pembimbing : 1. Herlina Helmy, SE.Ak, MS.Ak
2. Halmawati, SE, M.Si**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh penghindaran pajak dan *good corporate governance* terhadap *Cost of Debt* (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

Jenis penelitian ini digolongkan sebagai penelitian yang bersifat kausatif. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun yakni dari 2009 sampai dengan tahun 2013. Sampel ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*, sehingga didapatkan sampel sebanyak 40 perusahaan manufaktur. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh melalui www.idx.co.id. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisi regresi data panel dengan *E-views6*.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa komite audit memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang, sedangkan penghindaran pajak, komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, disarankan bagi penelitian selanjutnya hendaknya menambah variabel lain sebagai proporsi dari *good corporate governance* yang mempengaruhi biaya utang perusahaan diantaranya frekuensi pertemuan komite audit, kualitas audit dan kepemilikan keluarga.

Kata Kunci: Penghindaran Pajak, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Debt Equity Ratio, Ukuran Perusahaan dan Biaya Utang.

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan pada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “ **Pengaruh Penghindaran Pajak dan *Good Corporate Governance* Terhadap Biaya Utang**”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat guna menyelesaikan pendidikan program studi S-1 dan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam proses menyelesaikan skripsi ini banyak sekali hambatan-hambatan yang dialami penulis. Namun hambatan itu dapat diatasi berkat bantuan berbagai pihak yang telah memberikan dukungan dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini. Oleh karena itu, perkenankan penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Ibu Herlina Helmy, SE.Ak, MS.Ak selaku pembimbing I dan Ibu Halmawati, SE, M.Si selaku pembimbing II yang telah banyak memberikan bimbingan dan transfer ilmu kepada penulis dalam penyelesaian skripsi ini.
2. Ibu Charoline Cheisviyanny, SE, M.Ak dan Ibu Nayang Helmayunita, SE, M.Sc selaku penelaah yang telah memberi banyak saran dan perbaikan dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Bapak Prof. Dr. Yunia Wardi, Drs, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

4. Bapak Fefri Indra Arza, S.E, M.Sc, Ak dan Bapak Henri Agustin S.E, M.Sc, Ak selaku Ketua dan Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
5. Ibu Herlina Helmy, SE.Ak, MS,Ak selaku dosen Penasehat Akademik (PA).
6. Pegawai perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
7. Staf dosen serta karyawan / karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
8. Kedua almarhum orang tua, kakak beserta Adik-adik dan segenap keluarga besar yang telah memberikan perhatian, semangat, do'a, dorongan dan pengorbanan baik secara moril maupun materil hingga penulis dapat menyelesaikan studi dan skripsi ini.
9. Teman-teman Prodi Akuntansi angkatan 2010 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang serta rekan-rekan Prodi Ekonomi Pembangunan, Manajemen, dan Pendidikan Ekonomi yang sama-sama berjuang atas motivasi, saran, serta dukungan yang sangat berguna dalam penulisan skripsi ini.
10. Serta semua pihak yang telah membantu dalam proses perkuliahan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga bantuan, bimbingan dan petunjuk yang bapak/ibu dan rekan - rekan berikan menjadi amal ibadah dan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat kekurangan dikarenakan terbatasnya pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki. Semoga karya ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua.

Padang, Januari 2015

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
 BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Perumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian	10
D. Manfaat Penelitian	10
 BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, HIPOTESIS	
A. Kajian Teori	12
1. Teori Agensi.....	12
2. Biaya Utang (<i>Cost of Debt</i>).....	14
3. Penghindaran Pajak (<i>Tax Avoidance</i>)	17
4. <i>Corporate Governance</i>	22
a. Pengertian <i>Corporate Governance</i>	22
b. Manfaat <i>Good Corporate Governace</i>	24
c. Prinsip – Prinsip <i>Good Corporate Governace</i>	25
d. Struktur <i>Good Corporate Governace</i>	30
1. Dewan Komisaris Independen	30
2. Kepemilikan Manajerial.....	31
3. Kepemilikan Institusional	32

4. Komite Audit.....	34
5. Variabel Kontrol	36
a. <i>Debt Equity Ratio</i> (DER).....	37
b. <i>Firm Size</i>	37
B. Penelitian Terdahulu	38
C. Pengembangan Hipotesis	42
D. Kerangka Konseptual	47
E. Hipotesis	47

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian.....	49
B. Objek Penelitian	49
C. Populasi dan Sampel	49
1. Populasi Penelitian.....	49
2. Sampel Penelitian.....	50
D. Jenis dan Sumber Data	52
1. Jenis Data	52
2. Sumber Data	52
E. Teknik Pengumpulan Data.....	53
F. Variabel dan Pengukuran Variabel	53
1. Variabel Dependen (<i>Cost of Debt</i>).....	53
2. Variabel Independen	54
a. Penghindaran Pajak (<i>Tax Avoidance</i>)	54
b. <i>Good Corporate Governance</i>	56
1. Dewan Komisaris Independen.	56
2. Kepemilikan Manajerial	56
3. Kepemilikan Institusional	57
4. Komite Audit.....	57
3. Variabel Kontrol.....	57
a. <i>Debt Equity Ratio</i> (DER)	58
b. <i>Firm Size</i>	58

G. Teknik Analisi Data	58
1. Analisis Deskriptive	58
2. Analisis Induktif	59
a. Model Regresi Data Panel	59
b. Metode Estimasi Regresi Panel	59
c. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel	60
d. Uji Asumsi Klasik	62
3. Analisis Regresi Berganda	65
a. Uji Model	66
1) Uji F	66
2) Uji R^2	66
b. Uji Hipotesis	67
1) Uji t	67
H. Defenisi Operasional	67

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Temuan Penelitian	70
1. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur	70
2. Deskripsi Sampel	71
3. Deskripsi Variabel Penelitian	71
4. Analisis Regresi Data Panel	92
a. Pemilihan Model Regresi Data Panel	92
b. Model Regresi Data Panel	93
1) Statistik deskriptif	93
2) Uji Normalitas	95
3) Pengujian Hipotesis	96
B. Pembahasan	100
1. Pengaruh <i>Tax Avoidance</i> Terhadap <i>Cost of Debt</i>	100
2. Pengaruh Proporsi Komisaris Independen Terhadap <i>Cost of Debt</i>	101

3. Pengaruh kepemilikan Manajerial Terhadap <i>Cost of Debt</i>	102
4. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Cost of Debt</i>	103
5. Pengaruh Komite Audit Terhadap <i>Cost of Debt</i>	104
6. Variabel kontrol.....	105
 BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan	107
B. Keterbatasan Penelitian	107
C. Saran	108
 DAFTAR PUSTAKA	110
 LAMPIRAN	113

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Penelitian Terdahulu	38
Tabel 2. Hasil Seleksi Kriteria Sampel	51
Tabel 3. Daftar Perusahaan Sampel	51
Tabel 4. Data <i>Cost of Debt</i> (CoD).....	72
Tabel 5. Data <i>Tax Avoidance</i> (TA)	76
Tabel 6. Data Proporsi Komisaris Independen (KIND)	78
Tabel 7. Data Kepemilikan Manajerial (KMAN)	81
Tabel 8. Data Kepemilikan Institusional (KINST)	83
Tabel 9. Data Komite audit (KAUD)	85
Tabel 10. Data <i>Debt Equity Ratio</i> (DER)	87
Tabel 11. Data Ukuran Perusahaan (SIZE)	90
Tabel 12. Hasil Uji <i>Chow Test</i>	92
Tabel 13. Hasil Uji <i>Hausman Test</i>	92
Tabel 14. Statistik Deskriptif	93
Tabel 15. Hasil Uji Normalitas sebelum Transformasi	95
Tabel 16. Hasil Uji Normalitas setelah Transformasi	95
Tabel 17. Hasil Uji	96

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Kerangka Konseptual	47
-------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Statistik Deskriptif	113
Lampiran 2. Hasil Uji <i>Chow Test</i> & <i>Hausman Test</i>	114
Lampiran 3. Hasil uji Normalitas dengan E-Views 06	115
Lampiran 4. Hasil regresi dengan E-Views 06	116

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini tingkat persaingan antar usaha semakin tinggi, hal ini dipicu karena perkembangan perekonomian yang semakin pesat. Kondisi demikian menuntut pihak perusahaan perlu mengikuti perkembangan secara global dan terus menerus melakukan perbaikan dan menyempurnakan dalam bidang usahanya. Perusahaan yang kuat akan bertahan hidup, sebaliknya perusahaan yang tidak mampu bersaing akan dilikuidasi atau mengalami kebangkrutan.

Untuk dapat mengoperasikan kegiatan usahanya dengan baik, dibutuhkan modal kerja yang relatif besar untuk melaksanakan peningkatan kegiatan operasi perusahaan. Modal tersebut bersumber dari internal dan eksternal perusahaan. Modal internal merupakan modal yang berasal dari kegiatan usaha perusahaan dalam suatu periode dan modal sendiri. Sedangkan modal eksternal, modal yang diperoleh dari kreditur seperti bank dan lembaga keuangan lainnya. Dalam hal ini biasanya perusahaan mengajukan pinjaman atau menerbitkan surat utang.

Pada dasarnya utang perusahaan dapat dibedakan menjadi dua yaitu utang jangka pendek dan utang jangka panjang, utang jangka pendek adalah utang yang jatuh temponya kurang dari satu tahun, sedangkan utang jangka panjang jatuh temponya lebih dari satu tahun.

Dalam perolehan utang perusahaan membutuhkan biaya, sehingga akan timbul biaya utang (*cost of debt*). *Cost of debt* merupakan tingkat bunga yang diterima oleh kreditor sebagai tingkat pengembalian yang disyaratkan. Secara

garis besar *cost of debt* dapat dibedakan menjadi biaya utang sebelum pajak (*before-tax cost of debt*) dan biaya utang setelah pajak (*after-tax cost of debt*). Perusahaan yang menggunakan sebagian sumber dananya dari utang akan terkena kewajiban membayar bunga. Beban bunga akan menyebabkan pajak penghasilan berkurang.

Seperti kita ketahui bahwa pajak merupakan sebuah penerimaan yang cukup besar di berbagai negara. Begitu juga halnya di Indonesia yang salah satu unsur penerimaan terbesarnya berasal dari pajak. Pelaksanaan perpajakan di Indonesia sangat diatur oleh pemerintah guna mempertahankan penerimaan negara. Pengertian pajak sendiri diatur dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 28 Tahun 2007 Pasal 1, yaitu kontribusi wajib kepada setiap negara, yang terhutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-Undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat. Tujuan diadakannya pembayaran pajak ini salah satunya yaitu untuk meningkatkan proses pembangunan suatu negara. Akan tetapi, sebagian besar warga masih beranggapan bahwa pajak sebagai suatu beban. Selain warga, perusahaan atau badan juga beranggapan hal yang sama, bahwa pajak merupakan beban yang akan mengurangi laba bersih, sehingga mereka berupaya untuk memperkecil pajak dengan cara legal maupun ilegal sehingga mereka mampu mencapai target laba dan likuiditas yang telah ditetapkan perusahaan.

Untuk memperkecil pajak yang harus dibayarkan, maka perusahaan melakukan manajemen pajak. Menurut Lombantoruan (1996) dalam Suandy

(2013), manajemen pajak adalah sarana untuk memenuhi kewajiban dengan benar tapi dengan jumlah yang dapat ditekan serendah mungkin untuk mencapai laba dan likuiditas yang diharapkan. Perencanaan pajak (*tax planning*) adalah salah satu bentuk manajemen pajak yang dapat dilakukan.

Zain (2006 : 67) dalam Lumbantoruan (2008), Perencanaan pajak merupakan tindakan penstrukturan yang terkait dengan konsekuensi potensi pajaknya, yang tekanannya kepada pengendalian setiap transaksi yang ada konsekuensi pajaknya. Tujuannya adalah bagaimana pengendalian tersebut dapat mengefisienkan jumlah pajak yang akan ditransfer ke pemerintah, melalui apa yang disebut sebagai penghindaran pajak (*tax avoidance*) dan bukan penyeludupan pajak (*tax evasion*) yang merupakan tindak pidana fiskal yang tidak akan ditoleransi. Walaupun kedua cara tersebut kedengarannya mempunyai konotasi yang sama sebagai tindak kriminal, namun suatu hal yang jelas berbeda disini bahwa penghindaran pajak (*tax avoidance*) adalah perbuatan legal yang masih dalam ruang lingkup pemajakan dan tidak melanggar ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan, sedang penyeludupan pajak (*tax evasion*) jelas-jelas merupakan perbuatan ilegal yang melanggar ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan. Penelitian ini akan membahas mengenai penghindaran pajak (*tax avoidance*).

Bhoraj dan Sengupta (2003) *cost of debt* dari suatu perusahaan ditentukan oleh karakteristik perusahaan penerbit utang karena mempengaruhi risiko kebangkrutan, *agency cost* dan masalah asimetri informasi. Penggunaan *tax avoidance* langkah modifikasi Desai and Darmapala (2006) menemukan

keberadaan efek substitusi dari *tax avoidance* untuk penggunaan utang, dan hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Graham dan Tucker (2006) dan Lim(2010) menyatakan bahwa upaya untuk memperkecil pajak seperti perlindungan pajak (*tax shelter*) dan penghindaran pajak (*tax avoidance*) merupakan substitusi dari penggunaan hutang. Perusahaan lebih menggunakan penghindaran pajak (*tax avoidance*) untuk meminimalkan pajak yang akan disetorkan kepada negara dibandingkan meningkatkan penggunaan hutang sehingga itu 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*. Hal ini mendukung hipotesis *trade-off theory* bahwa *tax avoidance* mensubstitusi utang sehingga akan mengurangi *cost of debt*.

Selain penghindaran pajak (*tax avoidance*), penelitian yang dilakukan Bhojraj dan Sengubta (2003) menekankan bahwa mekanisme *corporate governance* memiliki pengaruh negatif terhadap biaya utang perusahaan yang diukur dari peringkat obligasi dan *yield* obligasi. Chen dan Jian (2006) dalam Rebecca (2012) juga menyatakan bahwa struktur *corporate governance* yang sehat merupakan salah satu indikator penting yang sangat dipertimbangkan oleh kreditur ketika menentukan *risk premium* perusahaan. Salah satu bentuk transparansi yang lebih luas kepada *public* adalah dengan penerapan *good corporate govenance* (GCG), penerapan GCG diharapkan dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen untuk pengambilan keputusan yang efektif, mencegah tindakan oportunistik yang tidak sejalan dengan kepentingan perusahaan, dan

mengurangi asimetri informasi antara pihak eksekutif dan peran pemegang saham perusahaan. Sehingga *corporate governance* merupakan faktor yang tidak diabaikan kreditur dalam pengambilan keputusan. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Shleifer dan Vishny (1997), yang menyatakan kualitas *corporate governance* yang baik diharapkan dapat berkontribusi terhadap proses penciptaan nilai perusahaan secara keseluruhan dimana salah satu ciri penciptaan nilai tersebut adalah dengan berkurangnya biaya modal perusahaan. Oleh sebab itu, penerapan *good corporate governance* (GCG) di dalam perusahaan sangat penting untuk diketahui publik khususnya kreditur dan investor perusahaan.

Penelitian terdahulu oleh Asbaugh et al (2004) membuktikan bahwa perusahaan dengan GCG yang kuat ternyata memiliki peringkat kredit yang lebih tinggi dibandingkan dengan GCG yang lemah. Peringkat kredit akan mempengaruhi persepsi para kreditur dan calon kreditur atas kredibilitas dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya secara keseluruhan. Maka dari itu, perusahaan dengan performa terbaik akan dapat dengan mudah mendapatkan akses dalam pendanaan utang dengan biaya rendah. Biaya rendah yang dicapai perusahaan dalam hal ini dikarenakan performa perusahaan yang baik membawa perusahaan tersebut mampu membayar utang dengan tepat waktu. Pengukuran penerapan *corporate governance* oleh perusahaan dapat diukur dengan beberapa indikator diantaranya komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit.

Penelitian yang dilakukan Anderson et al (2003), membuktikan bahwa biaya utang berbanding terbalik dengan komisaris independen, ukuran dewan,

komite audit independen, ukuran dana jumlah pertemuan. Dalam rangka tindakan *monitoring*, *bondholders* mempertimbangkan keefektifan pengawasan atas dewan dan komite audit sebagai sumber jaminan atas integrasi nilai dalam laporan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen, maka biaya utang perusahaan semakin kecil. Dalam hasil penelitian Juniarti (2009), yang menjadikan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kualitas audit sebagai proksi GCG menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara komosaris independen terhadap biaya utang. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Piot dan Missioner-Piera (2007) yang menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan independen, maka *cost of debt* perusahaan semakin kecil, hal ini karena komisaris independen sebagai mekanisme *corporate governance*. Adanya komisaris indepeden diharapkan mampu menyeimbangkan pengambilan keputusan dewan komisaris. Hasil penelian ini menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan mengurangi *cost of debt*.

Kepemilikan manajerial merupakan perwujudan dari prinsip transparasi dari *good corporate governance*. Dalam mengelola perusahaan manajemen harus transparan agar tidak terjadi konflik kepentingan dengan para pemegang saham sebagai pemilik. Penelitian Anderson et al (2005) menunjukkan bahwa *debtholder* secara signifikan meminta *risk premium* yang lebih rendah pada perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial besar. Hal ini karna manajer yang memiliki saham perusahaan tentunya akan menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingan sebagai pemegang saham. Sementara manajer yang tidak memiliki

saham perusahaan, ada kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri. Selain adanya kepemilikan manajerial juga mempengaruhi struktur kepemilikan saham perusahaan, juga akan membuat kreditur melihat kinerja manajemen yang lebih baik, sehingga resiko perusahaan dinilai rendah oleh kreditur dan meningkatkan kepercayaan kreditur atas investasinya, dan mampu mengurangi *cost of debt*. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa mekanisme *corporate governance* yang lain, seperti *board independence*, *executive compensation*, dan *shareholders* yang besar memiliki pengaruh yang penting terhadap hubungan antara kepemilikan manajerial dan biaya utang. Penelitian Juniarti (2009) menunjukkan kepemilikan manajerial juga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap biaya utang.

Penelitian yang dilakukan oleh Bhojrat dan Sengupta (2003), Piot dan Missonier-Pierra (2007), Roberts dan Yuan (2009) menemukan bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya utang perusahaan yang diukur dengan *bond yield*. Menurut Crutchley et al (1999), hal ini disebabkan adanya *monitoring* yang efektif oleh pihak institusional yang dapat menyebabkan penggunaan hutang menurun. Hal ini dikarenakan investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, semakin besar tingkat pengawasan terhadap manajerial dan pengawasan terhadap konflik kepentingan antara manajemen dan *debtholders*. Penelitian yang dilakukan oleh Rebecca (2010) dan Juliarti dan Sentosa (2009) untuk menganalisis apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan

terhadap biaya utang, dan penelitiannya membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya utang perusahaan.

Di Indonesia, ada beberapa peraturan yang mengatur mengenai keberadaan komite audit. Diantaranya Peraturan BAPEPAM-LK No.IX.1.5 tentang pembentukan dan pelaksanaan kerja komite audit. Kemudian ada Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/4/PBI/2006 tentang pelaksanaan *Good Corporate Governance* bagi Bank Umum. Dalam peraturan tersebut dijelaskan bahwa peran komite audit untuk membantu penelaahan atas informasi keuangan yang dikeluarkan perusahaan, kemudian juga penelaahan atas pelaksanaan pemeriksaan oleh auditor eksternal yang dapat meningkatkan kehandalan atas informasi keuangan perusahaan. Dimana hal ini dapat menambah tingkat kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan yang bisa berimplikasi pada peningkatan modal dan penurunan atas biaya pinjaman perusahaan.

Pada penelitian Piot dan Missioner-Piera (2007) dengan menggunakan *Good Corporate Governance* dan kualitas audit yang diukur dengan reputasi auditor dan keberadaan komite audit, meneliti pengaruh GCG dan kualitas audit terhadap biaya utang yang terjadi pada perusahaan yang listing di Prancis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GCG yang diprosikan ke dalam jumlah dewan direksi dan proporsi direksi independen berpengaruh signifikan dalam menurunkan efek pada biaya utang. Sedangkan untuk kualitas audit yang diukur dengan reputasi auditor dan keberadaan komite audit tidak berpengaruh signifikan. Sebaliknya pada penelitian Anderson, dkk (2004) yang meneliti karakteristik dewan direksi dan komite audit terhadap biaya utang menunjukkan

hasil berbeda. Penelitian ini menyatakan bahwa karakteristik dewan direksi tidak berpengaruh terhadap menurunnya biaya utang. Sedangkan untuk karakteristik komite audit yang diproksikan ke dalam keberadaan komite audit, ukuran komite audit dan jumlah pertemuan berpengaruh negatif signifikan terhadap menurunnya biaya utang perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis termotivasi untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Pengaruh Penghindaran Pajak dan *Good Corporate Governance* Terhadap Biaya Utang pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, peneliti merumuskan beberapa masalah sebagai berikut:

1. Sejauhmana pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Sejauhmana pengaruh *good corporate governance* dengan proksi komisaris independen terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Sejauhmana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Sejauhmana pengaruh kepemilikan institusional terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Sejauhmana pengaruh komite audit terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui:

1. Pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Pengaruh komisaris independen terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Pengaruh komite audit terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah :

1. Bagi peneliti.

Hasil-hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan wawasan tentang penghindaran pajak dan *good corporate governance* dengan proksi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit dalam kaitannya dengan biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

2. Manfaat bagi mahasiswa

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi mahasiswa dalam menyusun penelitian ilmiah dengan topik yang sama, guna menambah pengetahuan mengenai biaya utang.

3. Bagi perusahaan

Memberikan masukan kepada perusahaan tentang seberapa besar tingkat biaya utang dipengaruhi oleh penghindaran pajak dan *good corporate governance* dengan proksi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit

4. Bagi instansi perguruan tinggi

Untuk dijadikan sebagai referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan kontrak antara satu atau beberapa orang *principal* yang mendelegasikan wewenang kepada orang lain (*agent*) untuk mengambil keputusan dalam menjalankan perusahaan. Prinsip utama teori ini adalah pernyataan adanya hubungan kinerja antara pihak yang memberi wewenang (*principal*) yaitu pemilik (pemegang saham), kreditor, serta investor dengan pihak yang menerima wewenang (*agent*) yaitu manajemen perusahaan, dalam bentuk kontrak kerja sama. Dalam penelitian ini, *principal* difokuskan pada peran kreditor sebagai pemberi wewenang.

Pelaksanaan kontrak tersebut menimbulkan biaya yang disebut sebagai *agency cost*, yaitu biaya yang timbul agar manajer bertindak selaras dengan tujuan pemilik, seperti pembuatan kontrak ataupun melakukan pengawasan. Dalam teori agensi, dijelaskan bahwa masalah antara *principal* dan *agent* timbul karena adanya informasi yang asimetris (*information asymetry*). Informasi asimetri adalah keadaan dimana informasi yang diberikan kepada *principal* berbeda dengan yang diberikan kepada *agent* untuk melakukan tindakan yang oportunistik. Tindakan yang oportunistik (*opportunistic behaviour*) adalah tindakan yang tujuannya mementingkan kepentingan diri sendiri. Hal tersebut dikarenakan manajemen perusahaan lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan investor dan kreditor lainnya

Menurut Scott (2009), terdapat dua jenis asimetri informasi, yaitu:

1. *Adverse selection*

Adverse selection terjadi sebelum adanya transaksi, yaitu ketika manajer memiliki kemampuan untuk memanfaatkan informasi yang dimiliki, seperti menyembunyikan, membiaskan atau mengatur informasi yang diberikan kepada para investor. Para manajer serta pihak internal lainnya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan pihak investor. Akibatnya investor menjadi ragu akan kualitas dari perusahaan atau hanya mau membeli saham perusahaan ketika harga sahamnya murah. Keadaan ini menyebabkan pasar modal tidak berfungsi semestinya

2. *Moral Hazard*

Moral Hazard terjadi setelah adanya transaksi. Asimetri informasi tipe ini terjadi karena beberapa pihak tidak dapat mengamati perilaku dari pihak lainnya pada saat perilaku tersebut berpengaruh terhadap kepentingan pihak tersebut. Di sebagian besar perusahaan, pemisahan antara kepentingan kepemilikan dan kontrol umum terjadi. Akibatnya, para pemegang saham dan kreditur semakin sulit untuk mengawasi perilaku dari manajer sehingga memungkinkan manajer untuk melalaikan tugasnya.

Kreditur memerlukan sebuah keyakinan akan kelayakan perusahaan. Oleh karena itu, kreditur seringkali meminta manajemen untuk menandatangani kontrak yang melindungi kepentingan kreditur. Dalam kontrak antara kreditur dan perusahaan dijelaskan beberapa hal penting seperti jaminan pinjaman, jumlah biaya pinjaman (bunga pinjaman), tanggal jatuh tempo dan lain-lain.

Kontrak yang dibuat adalah berdasarkan risiko dari perusahaan. Ketika perusahaan memiliki risiko *default* yang tinggi, maka jaminan serta biaya pinjaman yang diatur dalam kontrak akan memiliki jumlah yang tinggi. Karena jaminan dan biaya pinjaman yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk lebih giat membayarkan kewajiban utangnya.

Untuk mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari kreditor bahwa perusahaan memiliki risiko yang rendah, maka perusahaan dapat meningkatkan efektifitas tindakan monitoring yang ada di dalam perusahaan seperti menerapkan *corporate governance* yang baik dan meningkatkan kualitas audit.

Manajemen perusahaan yang memiliki *corporate governance* yang baik serta kualitas audit yang dapat dipercaya, dapat mengurangi asimetri informasi. Menurut Bhojraj dan Sengupta (2003) *good corporate governance* akan mengurangi risiko gagal bayar (*default risk*) dengan cara mengurangi biaya keagenan yaitu dengan memonitor kinerja manajer dan mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan kreditor

2. Biaya Utang (*Cost of Debt*)

Pada umumnya, struktur modal perusahaan terdiri dari ekuitas dan utang. Untuk memperoleh modal tersebut, terdapat biaya-biaya yang berkaitan dengan perolehan dan kompensasi bagi penyedia modal, baik jangka pendek maupun jangka panjang yang harus dipertimbangkan oleh manajemen dalam setiap pengambilan keputusan pembiayaan. Hutang biasanya digunakan sebagai salah satu alternatif pendanaan bagi perusahaan karna memberikan keuntungan berupa *tax saving* yang disebabkan bunga pinjaman bersifat *tax deductible* sehingga pada akhirnya mengurangi besarnya pajak yang harus dibayar perusahaan. Utang

terjadi ketika kreditur menyetujui untuk meminjamkan sejumlah aset yang dimilikinya kepada debitur. Ketika membuat keputusan investasi, kreditur biasanya memperkirakan profit resiko dari perusahaan. Profit resiko ini akan menentukan *required return* yang diinginkan oleh kreditur yang disebut juga dengan biaya utang. Fabozzi (2007) dalam Masri (2010) mendefinisikan *cost of debt* sebagai tingkat pengembalian yang diinginkan kreditur saat memberikan pendanaan kepada perusahaan.

Menurut PSAK No. 26 (Revisi 2011), 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.

Menurut PSAK 26, biaya pinjaman hanya harus diakui sebagai beban pada periode terjadinya biaya pinjaman tersebut dan apabila suatu dana berasal dari pinjaman yang tidak secara khusus digunakan untuk perolehan aset tertentu, maka jumlah biaya pinjaman yang akan dikapitalisasi ditentukan dengan mengalihkan tingkat kapitalisasi terhadap pengeluaran yang terjadi untuk memperoleh aset tertentu

Biaya pinjaman harus diakui sebagai beban dalam periode dimana utang tersebut timbul. Biaya pinjaman meliputi (IAS no. 23):

1. Bunga pada bank *overdraft* dan bunga atas utang jangka panjang dan utang jangka pendek.
2. Amortisasi diskon atau premium atas pinjaman
3. Amortisasi atas biaya tambahan yang timbul dalam perencanaan pinjaman
4. Biaya yang timbul atas pengakuan sewa guna usaha
5. Perbedaan nilai tukar yang timbul dari pinjaman dalam mata uang asing berkenaan dengan biaya bunga.

Biaya utang yang timbul atas penerbitan utang yang baru oleh perusahaan tergantung dari lima faktor sebagai berikut (IAS No. 23):

1. Nilai utang jangka panjang yang diterbitkan
2. Periode jatuh tempo utang jangka panjang yang diterbitkan
3. Tingkat risiko atas utang jangka panjang yang diterbitkan
4. Persyaratan atau batasan atas utang jangka panjang yang diterbitkan
5. Tingkat pengurangan risiko bunga saat penerbitan utang jangka panjang.

Pittman dan Fortin (2004) mengukur *cost of debt* 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. Sementara itu, menurut Singgi(2008) dalam Juniarti dan Sentosa (2009), biaya utang adalah tingkat bunga sebelum pajak yang dibayar oleh perusahaan kepada pemberi pinjaman.

Ayub (2008) alternatif lain untuk mengukur biaya utang adalah dengan menghitung besarnya beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dalam periode satu tahun dibagi dengan jumlah pinjaman yang menghasilkan bunga tersebut (*interest bearing debt*). 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. instrumen utang ini dapat berupa utang bank (*bank loan*), obligasi, sewa guna usaha (*leasing*), dan utang lainnya.

Biaya utang dapat dirumuskan sebagai berikut sesuai penelitian Juniarti (2009):

$$Biaya\ Utang = \frac{Beban\ Bunga}{Rata - rata\ pinjaman\ berbunga}$$

Dimana :

Interest expense : Beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan pada tahun i

3. Penghindaran pajak (*Tax Avoidance*).

Wajib pajak selalu menginginkan pembayaran pajak yang kecil. Karena itulah tidak sedikit wajib pajak yang melakukan penghindaran pajak baik itu secara legal maupun ilegal. Penghindaran pajak yang bersifat legal disebut *tax avoidance*, sedangkan penyelundupan pajak yang bersifat ilegal disebut juga dengan *tax evasion*. Menurut Robert H. Anderson dalam Lumbantoruan (2008) penyelundupan pajak (*tax evasion*) adalah penyelundupan pajak yang melanggar undang-undang pajak, sedangkan penghindaran pajak (*tax avoidance*) adalah cara

meminimalisasi besarnya pembayaran pajak yang masih dalam batas ketentuan perundang-undangan perpajakan dan dapat dibenarkan, terutama melalui perencanaan pajak.

Suandy (2013:7), penghindaran pajak merupakan rekayasa '*tax affair*' yang masih tetap berada dalam bingkai ketentuan perpajakan (*lawful*). Penghindaran pajak dapat terjadi di dalam bunyi ketentuan yang atau tertulis dalam undang-undang tetapi berlawanan dengan jiwa undang-undang. Komite urusan fiskal dari *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) menyebutkan ada tiga karakter penghindaran pajak sebagai berikut:

1. Adanya unsur artifisial di mana berbagai perturan 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 menerapkam 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 menunjukan alat atau cara melakukan penghindaran pajak dengan syarat wajib pajak menjaga serahasia mungkin (*Council of Executive Secretaries of Tax Organizations*, 1991)

Lim (2011) mendefinisikan *tax avoidance* sebagai penghematan pajak yang timbul dengan memanfaatkan ketentuan perpajakan yang dilakukan secara legal untuk meminimalkan kewajiban pajak. *Tax avoidance* merupakan bagian dari *tax planning* yang dilakukan dengan tujuan meminimalkan pembayaran pajak. *Tax avoidance* secara hukum pajak tidak dilarang meskipun seringkali mendapat

sorotan yang kurang baik dari kantor pajak karena dianggap memiliki konotasi yang negatif. Berbeda dengan *tax evasion* (penggelapan pajak), yang merupakan usaha-usaha memperkecil jumlah pajak dengan melanggar ketentuan-ketentuan pajak yang berlaku. Pelaku *tax evasion* dapat dikenakan sanksi administratif maupun sanksi pidana.

Frank et al. (2009) mengungkapkan selain *tax avoidance* juga terdapat istilah *tax aggressive* dan *tax sheltering*. Pengertian *tax aggressive* merupakan tindakan yang bertujuan mengurangi pendapatan kena pajak melalui perencanaan pajak. *Tax aggressive* menggunakan metode yang diklasifikasikan atau tidak diklasifikasikan sebagai penggelapan pajak (*tax evasion*), meskipun tidak semua tindakan yang dilakukan melanggar aturan akan tetapi metode yang digunakan oleh perusahaan membuat perusahaan diasumsikan lebih agresif. Sedangkan *tax sheltering* dalam penelitian Graham dan Tucker (2006) mendefinisikan *tax shelters* berdasarkan US kongres (Dewan Komite Perpajakan, 1999) sebagai upaya untuk menghindari pajak tanpa terkena risiko ekonomi atau kerugian. Berdasarkan definisi ini *tax aggressiveness* dan *tax sheltering* dapat diartikan juga sebagai *tax avoidance*.

Tax avoidance bukan pelanggaran undang-undang perpajakan karena usaha wajib pajak untuk mengurangi, menghindari, meminimumkan atau meringankan beban pajak dilakukan dengan cara yang dimungkinkan oleh Undang-Undang Pajak.

Merks (2007) adapun cara tersebut menurut 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*).

Tax avoidance dapat diukur dengan beberapa pengukuran. Desai dan Dharmapala (2006), menggunakan *total accruals* untuk memisahkan komponen *book tax different* yang disebabkan oleh tujuan pajak dan manajemen laba. Sedangkan Lim (2011) menggunakan *discretionary accrual* untuk memisahkan komponen dari *book tax different* yang disebabkan oleh manajemen laba untuk tujuan pajak.

Prosedur perhitungan *tax avoidance* terbagi atas dua langkah. Langkah pertama mengestimasi *discretionary accrual* yang merupakan proksi manajemen laba. Dimana *discretionary accrual* dihasilkan dari nilai residual persamaan satu (1) sesuai dengan model Dechow et al. (1995):

$$\begin{aligned} Total\ Accruals_{it}/Assets_{it-1} = & \alpha(1/Assets_{it-1}) + \beta_1(\Delta sales_{it} - \Delta receivables_{it})/Assets_{it-1} \\ & + \beta_2(PPE_{it}/Assets_{it-1}) + e \dots\dots\dots(1) \end{aligned}$$

Dimana:

$$Total\ Accruals = Net\ Income - CFO$$

$Assets_{it-1}$	= aset perusahaan i pada tahun lalu
$\Delta sales_{it}$	= perubahan penjualan perusahaan i pada tahun t
$\Delta receivables_{it}$	= perubahan piutang perusahaan i pada tahun t
PPE_{it}	= aset tetap perusahaan i pada tahun t

Langkah kedua yaitu memisahkan komponen *book tax difference* yang tidak berasal dari manajemen laba dan mengidentifikasi komponen *tax avoidance*. *Tax avoidance* diperoleh melalui regresi dengan persamaan dua (2) yang sesuai dengan model penelitian Lim (2010):

$$BTD_{it} = b_1 DA_mod_{it} + u_j + e_{it} \dots\dots\dots (2)$$

Dimana:

BTD	= <i>Book Tax Different</i> untuk perusahaan i pada tahun t diskalakan dengan total aset tahun lalu. BTD = laba komersial – laba Fiskal
DA_mod_{it}	= <i>Discretionary Accruals</i> untuk perusahaan i dalam tahun t berdasarkan skala total aset tahun lalu, yang diperoleh dari persamaan satu (1)
u_j	= nilai residual yang menunjukkan nilai <i>tax avoidance</i>

Nilai residual (u_j) dari persamaan dua (2) adalah komponen BTD yang tidak dapat dijelaskan oleh *discretionary accrual* (manajemen laba), dan nilai ini dapat digunakan untuk mengukur *tax avoidance*. Dimana dapat ditunjukkan melalui persamaan berikut:

$$TA_mod_{it} = u_j + e_{it} \dots\dots\dots (3)$$

Zain (2003) dalam Lumbantoruan (2008), menyatakan suatu perencanaan pajak atau disebut juga sebagai suatu perbuatan penghindaran pajak (*tax avoidance*) yang berhasil harus secara jelas dibedakan dengan perbuatan

penyeludupan pajak (*tax evasion*), penghindaran pajak termasuk dalam pengertian perencanaan pajak (*tax planning*).

Antara penghindaran pajak dengan penyeludupan pajak terdapat perbedaan yang fundamental, akan tetapi perbedaan tersebut menjadi kabur, baik secara teori maupun aplikasinya, konsep undang-undang garis pemisahnya adalah antara melanggar undang-undang dan tidak melanggar undang-undang.

Selanjutnya Zain (2003) Lumbantoruan (2008) mendefenisikan: Penghindaran pajak adalah proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi pengenaan pajak yang tidak dikehendaki . Penghindaran pajak adalah suatu tindakan yang legal yang berbeda dengan penyeludupan pajak. Seperti halnya suatu pengadilan yang tidak dapat menghukum seseorang karena perbuatannya tidak melanggar hukum atau tidak termasuk dalam katagori pelanggaran atau kejahatan, begitu pula mengenai pajak yang tidak dapat dipajaki, apabila tidak ada tindakan atau transaksi yang dapat dipajaki. Dalam hal ini tidak ada suatu pelanggaran hukum yang dilakukan dan malahan sebaliknya akan diperoleh penghematan pajak dengan cara mengatur tindakan yang menghindarkan aplikasi pengenaan pajak melalui pengendalian fakta-fakta sedemikian rupa, sehingga terhindar dari pengenaan pajak yang lebih besar atau sama sekali tidak kena pajak.

4. *Corporate Governance*

a. *Pengertian Corporate Governance*

Berikut beberapa pengertian *Corporate Governance* menurut yang diberikan berbagai pihak, antara lain:

1. *Cadbury Committee (1992)*

Menurut *Cadbury Committee*, *corporate governance* adalah suatu sistem yang berfungsi untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada para pemegang saham khususnya dan pemegang saham umumnya. Hal ini berkaitan dengan peraturan kewenangan direktur, manajer, pemegang saham, dan pihak lain yang berhubungan dengan perkembangan perusahaan.

2. *Organization for Economic Cooperation and Development (OECD)*

OECD mendefinisikan *corporate governance* sebagai sekumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, pemegang saham, dan pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan. *Corporate governance* juga mensyaratkan adanya struktur perangkat untuk mencapai tujuan dan pengawasan atas kinerja. Struktur dari *corporate governance* menjelaskan bagaimana aturan dan prosedur dalam pengambilan dan keputusan kebijakan sehingga kebijakan tersebut dapat dipertanggungjawabkan dan mampu memberi nilai tambah bagi pemegang saham perusahaan. Oleh karena itu, fokus utama di sini adalah proses pengambilan keputusan dari perusahaan mengandung nilai-nilai *transparency*, *responsibility*, *accountability*, dan *fairness*.

3. *Forum for Corporate Governance in Indonesian (FCGI)*

FCGI mengemukakan bahwa *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham. Pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta

pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* adalah suatu sistem yang dibangun untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan sehingga tercipta tata hubungan yang baik, adil, dan transparan diantara pihak yang terkait dengan pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan.

b. Manfaat *Good Corporate Governace*

Manfaat dari pelaksanaan *good corporate governance* menurut FCGI (2001):

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat lebih meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan dividen.

Sedangkan menurut IICG (2000), keuntungan yang bisa diambil oleh perusahaan apabila menerapkan konsep *good corporate governance* adalah:

1. Meminimalkan *agency cost*.

Selama ini para pemegang saham harus menanggung biaya yang timbul akibat dari pendelegasian wewenang kepada manajemen. Biaya-biaya ini bisa berupa kerugian karena manajemen menggunakan sumber daya perusahaan

untuk kepentingan pribadi maupun berupa biaya pengawasan yang harus dikeluarkan perusahaan untuk mencegah terjadinya hal tersebut.

2. Meminimalkan *cost of capital*

Perusahaan yang baik dan sehat akan menciptakan suatu referensi positif bagi para kreditur. Kondisi ini sangat berperan dalam meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung bila perusahaan akan mengajukan pinjaman, selain itu dapat memperkuat kinerja keuangan juga akan membuat produk perusahaan akan menjadi lebih kompetitif.

3. Meningkatkan nilai saham perusahaan

Suatu perusahaan yang dikelola secara baik dan dalam kondisi sehat akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Sebuah *survey* yang dilakukan oleh *Russel Reynolds Associates* (1977) mengungkapkan bahwa kualitas dewan komisaris adalah salah satu faktor utama yang dinilai oleh investor institusional sebelum mereka memutuskan untuk membeli saham perusahaan tersebut.

4. Mengangkat citra perusahaan

Citra perusahaan merupakan faktor penting yang sangat erat kaitannya dengan kinerja dan keberadaan perusahaan tersebut dimata masyarakat dan khususnya para investor. Citra (*image*) suatu perusahaan kadangkala akan menelan biaya yang sangat besar dibandingkan dengan keuntungan perusahaan itu sendiri, guna memperbaiki citra tersebut.

c. Prinsip-Prinsip *Good Corporate Governance*

Menurut FCGI, dalam penerapan *good corporate governance*, terdapat beberapa prinsip yang harus dipenuhi, yaitu:

1. Hak pemegang saham untuk mendapat informasi yang tepat waktu dan benar tentang perusahaan, sehingga dapat berpartisipasi dalam pengambilan keputusan,
2. Perlakuan yang sama pada setiap pemegang saham, khususnya pemegang saham minoritas dan asing dengan pengungkapan penuh mengenai informasi material,
3. Peran stakeholder harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan adanya kerjasama aktif antara perusahaan dan stakeholder dalam menciptakan kekayaan, lapangan kerja dan *financial* yang baik,
4. Pengungkapan tepat waktu, akurat, dan transparan pada semua hal-hal penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan dan stakeholder,
5. Tanggung jawab dewan dalam manajemen, pengawasan manajemen dan akuntabilitas kepada perusahaan dan pemegang saham.

Prinsip-prinsip yang terkandung dalam penerapan *corporate governance* tersebut digunakan sebagai usaha *monitoring* aktivitas manajemen perusahaan. Tindakan *monitoring* yang ada, bukan berarti mengekang kreatifitas dari manajemen, akan tetapi lebih ditujukan pada upaya menciptakan pengelolaan perusahaan yang lebih transparan dan dapat dipertanggungjawabkan.

Terdapat enam prinsip *corporate governance* dalam Prinsip-prinsip OECD (2004). Prinsip – prinsip ini melandasi beberapa riset tentang pengukuran tingkat penerapan *corporate governance* pada perusahaan. Keenam prinsip tersebut adalah:

1. Menjamin Kerangka Dasar *Corporate Governance* yang Efektif

Prinsip pertama menyatakan bahwa *corporate governance* harus dapat mendorong terciptanya pasar yang transparan dan efisien, sejalan dengan perundangan dan peraturan yang berlaku, dan dapat dengan jelas memisahkan fungsi dan tanggung jawab otoritas-otoritas yang memiliki pengaturan, pengawasan, dan penegakan hukum.

2. Hak-hak Pemegang Saham dan Fungsi-fungsi Penting Kepemilikan Saham

Prinsip *corporate governance* yang kedua dari OECD pada dasarnya mengatur mengenai hak-hak pemegang saham dan fungsi – fungsi kepemilikan saham. Hal ini terutama mengingat investor saham terutama dari suatu perusahaan publik, memiliki hak-hak khusus seperti saham tersebut dapat dibeli, dijual ataupun ditransfer. Pemegang saham tersebut juga berhak atas keuntungan perusahaan sebesar porsi kepemilikannya. Selain itu kepemilikan atas suatu saham mempunyai hak atas semua informasi perusahaan dan mempunyai hak untuk mempengaruhi jalannya perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

3. Perlakuan yang sama terhadap Pemegang Saham

Prinsip ini menekankan pentingnya kepercayaan investor di pasar modal. Untuk itu industri pasar modal harus dapat melindungi investor dari perlakuan yang tidak benar yang mungkin dilakukan oleh manajer, dewan komisaris, dewan direksi, atau pemegang saham utama perusahaan. Untuk melindungi investor, perlu suatu informasi yang jelas mengenai hak dari pemegang saham, seperti hak untuk memesan efek terlebih dahulu dan hak pemegang saham utama untuk

memutuskan suatu keputusan tertentu dan hak untuk mendapatkan perlindungan hukum jika suatu saat terjadi pelanggaran atas hak pemegang saham tersebut.

4. Peranan *Stakeholders* dalam *Corporate Governance*

Secara umum, prinsip ini menyatakan bahwa kerangka *corporate governance* harus mengakui hak *stakeholders* yang dicakup oleh perundang-undangan atau perjanjian (*mutual agreements*) dan mendukung secara aktif kerjasama antara perusahaan dan *stakeholders* dalam menciptakan kesejahteraan, lapangan pekerjaan, dan pertumbuhan yang berkelanjutan (*sustainability*) dari kondisi keuangan perusahaan yang dapat diandalkan.

Para pemangku kepentingan (*stakeholder*) seperti investor, karyawan, kreditur dan pemasok memiliki sumberdaya yang dibutuhkan oleh perusahaan. Sumberdaya yang dimiliki oleh *stakeholder* tersebut harus dialokasikan secara efektif untuk meningkatkan efisiensi dan kompetisi perusahaan dalam jangka panjang. Alokasi yang efektif dapat dilakukan dengan cara memelihara dan mengoptimalkan kerja sama para *stakeholder* dengan perusahaan.

Hal tersebut dapat tercapai dengan penerapan kerangka *corporate governance* dalam pengelolaan perusahaan yaitu dengan adanya jaminan dari perusahaan tentang perlindungan kepentingan para pemangku kepentingan baik melalui perundang-undangan maupun perjanjian.

5. Keterbukaan dan Transparansi

Pada prinsip kelima ini ditegaskan bahwa kerangka kerja *corporate governance* harus memastikan bahwa keterbukaan informasi yang tepat waktu dan akurat dilakukan atas semua hal yang material berkaitan dengan perusahaan,

termasuk di dalamnya keadaan keuangan, kinerja, kepemilikan dan tata kelola perusahaan. Dalam rangka perlindungan kepada pemegang saham, perusahaan berkewajiban untuk melakukan keterbukaan (*disclosure*) atas informasi atau perkembangan yang material baik secara periodik maupun secara insidental. Pengalaman di banyak negara yang mempunyai pasar modal yang aktif menunjukkan bahwa keterbukaan menjadi alat yang efektif dalam rangka mempengaruhi perilaku perusahaan dan perlindungan investor. Keyakinan yang kuat di pasar modal dengan sendirinya akan menarik investor untuk menanamkan modalnya.

6. Tanggung Jawab Dewan Komisaris dan Direksi

Dalam prinsip ini dinyatakan bahwa kerangka kerja tata kelola perusahaan harus memastikan pedoman strategis perusahaan, monitoring yang efektif terhadap manajemen oleh dewan, serta akuntabilitas dewan terhadap perusahaan dan pemegang saham. Menurut prinsip ini, tanggung jawab dewan yang utama adalah memonitor kinerja manajerial dan mencapai tingkat imbal balik (*return*) yang memadai bagi pemegang saham.

Di lain pihak, dewan juga harus mencegah timbulnya benturan kepentingan dan menyeimbangkan berbagai kepentingan di perusahaan. Agar dewan dapat menjalankan tanggung jawab tersebut secara efektif, maka dewan perlu dapat melakukan penilaian yang obyektif dan independen. Selain itu, tanggung jawab lain yang tidak kalah penting yaitu memastikan bahwa perusahaan selalu mematuhi ketentuan peraturan hukum yang berlaku, terutama di bidang perpajakan, persaingan usaha, perburuhan, dan lingkungan hidup. Dewan

perlu memiliki akuntabilitas terhadap perusahaan dan pemegang saham serta bertindak yang terbaik untuk kepentingan mereka. Dewan juga diharapkan bertindak secara adil kepada pemangku kepentingan *stakeholder* lainnya, seperti kepada karyawan, kreditur, pelanggan, pemasok dan masyarakat sekitar perusahaan.

d. Struktur *Good Corporate Governance*

Pengukuran struktur *Good corporate governance* berdasarkan tinjauan penelitian terdahulu dalam penelitian ini diindikasikan dalam komisisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit.

1. Dewan Komisaris Independen

Adanya unsur komisaris independen dalam struktur organisasi perusahaan yang biasanya beranggotakan dewan omisaris yang berasal dari luar perusahaan berfungsi untuk menyeimbangkan dalam pengambilan keputusan khususnya dalam rangka perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dan pihak-pihak lain yang terkait. Istilah dan keberadaan Komisaris Independen dari muncul setelah terbitnya Surat Edaran Bapepam Nomor: SE03/PM/2000 dan Peraturan Pencatatan Efek Nomor 339/BEJ/07-2001 tanggal 21 Juli 2001. Menurut ketentuan tersebut perusahaan publik yang tercatat di Bursa wajib memiliki beberapa anggota dewan komesaris yang memenuhi kualifikasi sebagai komisaris independen yaitu jumlah komisaris independen adalah sekurangnya 30% dari seluruh jumlah anggota dewan komisaris, perlunya dibentuk komite audit serta keharusan perusahaan memiliki sekretaris perusahaan (*corporation secretary*).

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. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good governance*.

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan perwujudan dari prinsip transparansi dari CG yang baik, mengelola perusahaan manajemen harus transparan agar tidak terjadi konflik kepentingan dengan para pemegang saham sebagai pemilik. Manajemen yang memiliki saham perusahaan tentunya akan menselaraskan kepentingannya dengan kepentingan sebagai pemegang saham. Sementara itu manajer yang tidak memiliki saham perusahaan, ada kemungkinan hanya memengtingkan kepentingannya sendiri.

Menurut Lafond dan Rouchowdhury (2007), indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham perusahaan atau manajemen oleh direktur perusahaan dibandingkan dengan jumlah saham perusahaan yang beredar secara keseluruhan. Dengan demikian untuk meningkatkan kinerja perusahaan tersebut membuat manajemen akan berusaha untuk mewujudkannya sehingga membuat resiko perusahaan semakin kecil dimata kreditur dan akhirnya kreditur hanya meminta *return* yang kecil

3. Kepemilikan Institusional

Juniarti dan Sentosa (2009), kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusional, seperti pemerintah, perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya. Jensen dan Meckling (1976) dalam konsep *agency theory* yang dikembangkannya, ternyata dapat memberikan perspektif lain mengenai struktur modal. Dengan mengkategorikan pihak dalam perusahaan, yaitu manajemen, pemegang saham dan kreditor, ternyata terdapat interaksi antar pihak yang berkepentingan dalam suatu perusahaan. Asumsinya, masing-masing pihak mempunyai kepentingan yang berbeda-beda, yang selanjutnya akan menentukan kesuksesan perusahaan.

Shleifer dan Vishny (1997) menyatakan bahwa investor institusional memiliki peran yang cukup penting dalam penegakan praktik *good corporate governance* dalam suatu perusahaan, dimana investor institusional secara independen mengawasi tindakan manajemen dan memiliki *voting power* untuk mengadakan perubahan pada saat manajemen sudah dianggap tidak efektif lagi dalam hal pengelolaan perusahaan.

Bila dihubungkan dengan konsep struktur modal, menurut Jensen dan Meckling penggunaan instrumen utang dan ekuitas akan menimbulkan biaya keagenan (*agency costs*) – untuk masing-masing instrumen. Sudah menjadi tugas manajemen untuk menentukan komposisi yang seimbang antara utang dan ekuitas sehingga total biaya keagenan paling minimal. Pada titik keseimbangan itulah nilai perusahaan akan mencapai titik maksimal. Selain itu, manajemen juga harus

berusaha meminimalisasi kemungkinan terjadinya konflik antar pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Karena, bila terjadi konflik atau perbedaan pandangan (kepentingan) antar pihak yang terlibat dalam perusahaan, maka konflik ini justru meningkatkan *agency cost* (biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk mengawasi kerja agen)

Tarjo (2008) menyatakan kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Penelitian Wening (2009) dalam Permanasari (2010), Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki kelebihan 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.

Variabel ini diberi simbol (KINST) yaitu proporsi saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dalam persentase (%). Variabel ini akan menggambarkan tingkat kepemilikan saham oleh institusional dalam perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer. Dengan tingkat institusi yang tinggi akan mengurangi *agency cost* sehingga diharapkan variabel ini memiliki koefisien yang negatif terhadap rasio hutang.

4. 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 control 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 2 (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.

Piot dan Missioner-Piera (2007), Kualitas audit yang tinggi bagi pihak eksternal perusahaan juga dapat dilihat dari sisi keberadaan komite audit yang

independen dan handal. 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 Anderson, dkk (2003) menjelaskan bahwa pasar lebih berekasi positif pada perusahaan yang memiliki komite audit. Hal ini ditunjukkan dengan rendahnya *cost of debt* yang dinikmati perusahaan sebagai kepercayaan kreditor yang tinggi.

5. Variabel Kontrol

Penelitian ini menggunakan variabel kontrol yang terdiri dari *debt equity ratio* (DER) dan ukuran perusahaan (*firm size*). Pemilihan kedua variabel ini didasari oleh penelitian Bhojraj dan Sengupta (2003) yang meneliti pengaruh *corporate governance* terhadap *bond rating* dan *yields*. Dalam penelitiannya variabel kontrol tersebut bertujuan untuk penentuan *yield* dan supaya dapat mengurangi pengaruh oleh faktor luar yang tidak diteliti

a. Debt Equity Ratio (DER)

Rasio yang membandingkan antara total kewajiban jangka panjang perusahaan dengan total *equity* yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun. Formula *debt equity ratio* (DER) adalah:

$$DER = \frac{\text{Total kewajiban jangka panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Semakin besar proporsi utang terhadap total aset maka akan semakin besar pula resiko yang ditanggung oleh perusahaan karena memiliki kewajiban untuk membayar utang. Resiko bagi perusahaan akan menjadi lebih meningkat lagi apabila investasi yang dilakukan oleh perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang lebih kecil dari pada bunga atau tingkat pengembalian yang diinginkan pihak kreditur, sehingga pada akhirnya dapat mengakibatkan kebangkrutan bagi perusahaan.

b. Firm Size

Ukuran perusahaan diukur dengan menghitung logaritama dari total aset perusahaan. Formula *firm size* adalah:

$$Firm\ Size = Log\ (Total\ assets)$$

Semakin besar aset, penjualan dan kapitalisasi pasar dari perusahaan, maka dapat dikatakan semakin besar pula ukuran perusahaan. Dari ketiga variabel ini nilai aset merupakan nilai yang relatif paling stabil, sehingga paling sering dijadikan sebagai acuan untuk menentukan ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran dari suatu perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkannya dalam melakukan investasi baru ataupun ekspansi, sehingga utang yang dimilikinya juga semakin besar.

B. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan oleh para peneliti lain untuk menguji pengaruh antara lain:

Tabel 1
Beberapa penelitian terdahulu terkait variabel yang mempengaruhi biaya utang

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
Lim (2010)	<i>Tax Avoidance, Cost of Debt and Shereholder Activism: Korean Evidence</i>	<i>Tax avoidance, Trade-off, Managerial opportunism, Shareholder activism, Cost of debt</i> dan beberapa variabel kontrol	Hasil menunjukkan bahwa, terdapat hubungan negatif antara penghindaran pajak dan biaya utang dan diperkuat dengan kepemilikan institusional yang semakin kuat / tinggi.
Masri (2010)	Pengaruh <i>Tax Avoidance</i> terhadap <i>Cost of Debt</i>	Biaya utang, penghindaran pajak, kepemilikan keluarga perubahan tarif pajak dan beberapa variabel kontrol.	Hasil penelitian menunjukkan, penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap biaya utang dan di perkuat dengan kepemilikan keluarga, namun penagruh yang negatif di berikan oleh perubahan tarif pajak terhadap hubungan ke duanya sebagai

			varibel pemoderasi
Rebecca (2010)	Pengaruh GCI, kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional terhadap biaya ekuitas dan biaya utang	Biaya ekuitas, biaya utang, CGI, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga dan beberapa variabel kontrol	Hasil penelitian membuktikan CGI berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas dan biaya utang. Kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap biaya utang, tapi berpengaruh negatif terhadap biaya utang. Sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya utang
Juniarti, Sentosa (2009)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan <i>Voluntary Disclosure</i> terhadap Biaya Utang (Cost of Debt)	Biaya utang, kepemilikan independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit, Voluntary disclosure, dan beberapa variabel kontrol.	Hanya kepemilikan institusional dan kualitas audit yang berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>cost of debt</i> , sedangkan kepemilikan manajerial <i>voluntary disclosure</i> , dan

			komisaris independen tidak.
Robert dan Yuan 2006	<i>Does Institutional Ownership Affect the Cost of Bank Borrowing?</i>	Spread, Institutional ownership, dan beberapa variabel kontrol	Kepemilikan institusional terbukti berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>cost of bank borrowing</i> .
Anderson dkk (2003)	<i>Board Characteristics, Accounting Report Integrity, and the cost of debt.</i>	<i>Board Independent, Board size, Audit committee structure, Audit committee size, director characteristics, Financial expertise on the audit committee, audit committee meeting frequency,</i> dan beberapa variabel kontrol	<i>Board independent. Board size, audit committee structure, audit committee size, audit committee meeting frequency</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>cost of debt</i> .
Piot dan Monsierra (2007)	<i>Corporate Governance, Audit Quality, and the cost of debt financing of French Listed Companies</i>	<i>Debt Cost, Corporate governance quality, audit process quality</i>	Hanya <i>corporate governance quality</i> yang berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of debt</i> , sedangkan <i>audit quality</i> tidak.

Menurut Bhojraj dan Sengupta (2003), besarnya biaya utang ditentukan oleh karakteristik perusahaan, *agency cost*, dan *asymmetry information* yang terjadi

pada perusahaan. DeAngelo dan Masulis (1980) dalam Lim (2010) menunjukkan bahwa perusahaan memilih tingkat utang yang berhubungan negatif dengan penghindaran pajak. Beberapa studi menunjukkan bahwa depresiasi dan kredit pajak dapat menggantikan hutang.

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Graham dan Tucker (2006) dan Lim(2010) yang melihat hubungan antara *cost of debt* dan *tax avoidance*. Penelitian tersebut membuktikan bahwa *tax avoidance* dan *cost of debt* bersifat negatif dan hubungan tersebut akan semakin kuat dengan adanya kepemilikan institusional. Lim membuktikan bahwa *tax avoidance* dan *debt of cost* bersifat substitusi, dimana perusahaan yang melakukan penghindaran pajak akan memiliki biaya utang lebih rendah. Hal ini dipengaruhi juga dengan penentuan struktur modal perusahaan. Apakah melakukan pendanaan berasal dari modal sendiri yaitu modal saham dan laba ditahan atau dari pihak eksternal yaitu hutang. Menurut Lim (2010), jika *tax avoidance* bersifat substitusi terhadap *cost of debt*, maka akan menurunkan biaya kebangkrutan, dan memiliki resiko *default* yang rendah, karna itulah *cost of debt* akan menurun.

Dilihat dari hasil penelitian sebelumnya, penelitian Juniarti dan Sentosa (2009) yang menguji tentang pengaruh *good corporate governance*, *voluntary disclosure* terhadap biaya hutang (*cost of debt*) menyimpulkan bahwa tingkat kepemilikan institusional yang merupakan *proxy* dari *good corporate governance* memiliki hubungan *significant negative* terhadap *cost of debt*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Rebecca (2010). Lim (2010) memasukkan kepemilikan institusional sebagai variabel pemoderasi. Dimana kepemilikan

institusional dapat memonitor kinerja manajemen, *debt holders* dan pemegang saham, sehingga dapat mengurangi *agency cost*. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, semakin besar tingkat pengawasan terhadap manajerial dan pengawasan terhadap konflik kepentingan antara manajemen dan *debt holders*.

Rebecca (2010) yang menguji tentang pengaruh *corporate governance index*, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan institusional terhadap biaya ekuitas dan biaya utang menyimpulkan bahwa *Corporate Governance Index* terbukti memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap biaya ekuitas dan biaya utang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kualitas dari praktek *corporate governance* suatu perusahaan dapat mengurangi biaya ekuitas dan biaya utang. Penerapan *corporate governance* berarti dianggap mampu meningkatkan pengawasan terhadap manajemen untuk mendorong pengambilan keputusan yang efektif, mencegah tindakan oportunistik yang tidak sesuai dengan kepentingan perusahaan, dan mengurangi asimetri informasi antara pihak manajemen, *shareholder*, dan kreditur.

C. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh penghindaran pajak terhadap Biaya Utang

Penelitian yang dilakukan oleh Masri (2010), yang menguji pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang dengan menggunakan perubahan tarif pajak dan kepemilikan keluarga sebagai variabel pemoderasi, menyatakan bahwa penghindaran memiliki hubungan positif terhadap biaya utang. Berbanding terbalik dengan penelitian Masri, penelitian DeAngelo dan Masulis (1980) dalam Lim (2010) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai utang akan

berhubungan negatif dengan *non-debt tax shields* (seperti pemotongan biaya depresiasi atau investasi kredit pajak). Graham dan Tucker (2006), menunjukkan bahwa kegiatan pajak yang disukai seperti *tax shelters* dan *tax avoidance* adalah pengganti dari penggunaan utang. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan utang lebih kecil ketika mereka terlibat dalam perencanaan pajak. Penelitian yang telah diungkapkan diatas menunjukkan bahwa *tax avoidance* dapat mengurangi kecenderungan perusahaan untuk berutang sehingga mengurangi kemungkinan terjadinya kebangkrutan, memiliki risiko kebangkrutan lebih rendah sehingga akan mengurangi *cost of debt*. *Tax avoidance* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *cost of debt* atau mendukung hipotesis *trade off theory*. Semakin besar *tax avoidance* akan mengurangi *cost of debt*.

2. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Biaya utang

Kualitas *corporate Governance* turut mempengaruhi besarnya biaya utang perusahaan. Penelitian oleh Piot dan Missioner-Piera (2007) membuktikan bahwa kualitas *corporate Governance* memiliki pengaruh signifikan dalam mengurangi biaya utang yang harus ditanggung perusahaan. Hal ini disebabkan GCG adalah alat penjamin bagi kreditur bahwa dana yang diberikan kepada perusahaan dikelola dengan baik, transparan dan bertanggung jawab, yang bertujuan untuk melindungi kepentingan kreditur

Pengukuran penerapan GCG oleh perusahaan diproksikan dengan beberapa indikator diantaranya komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit.

Penelitian yang dilakukan oleh Anderson et al (2003) dengan menggunakan 500 sampel perusahaan. Dalam studi ini, menguji hubungan antara

board structure dengan *cost of debt*. Asumsi komisaris independen sebagai monitor superior dari manajemen dan cenderung memberikan laporan keuangan yang kredibel. Dalam jurnal ini juga menguji apakah *cost of debt* menurun dalam porsi komisaris independen. Penelitian membuktikan bahwa *cost of debt* berbanding terbalik dengan komisaris independen, ukuran dewan, komite audit independen, ukuran dan jumlah pertemuan. Dalam rangka *monitoring*, *bondholders* mempertimbangkan keefektifan pengawasan atas dewan dan komite audit sebagai jaminan atas integrasi nilai dalam laporan keuangan. Hasil menunjukkan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen, maka *cost of debt* perusahaan akan semakin kecil. Dalam penelitian Juniarti (2009), yang menjadikan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kualitas audit sebagai proksi GCG menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara komisaris independen terhadap biaya utang.

Hasil penelitian Anderson et al (2005) menunjukkan bahwa *debtholders* secara signifikan meminta *risk premium* yang lebih rendah pada perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial besar. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa mekanisme *corporate governance* yang lain, seperti *board independence*, *executive compensation*, dan *shareholders* yang besar memiliki pengaruh yang penting terhadap hubungan antara kepemilikan manajerial dan biaya utang. Salah satu cara untuk menghindari resiko adalah dengan menekan jumlah utang yang dimiliki perusahaan. Selain itu, adanya kepemilikan manajerial dalam struktur kepemilikan saham perusahaan akan membuat kreditur melihat kinerja

manajemen yang lebih baik. Sehingga resiko perusahaan dinilai rendah dimata kreditur. Penelitian Juniarti (2009) menunjukkan kepemilikan manajerial juga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap biaya utang. Lain dari hasil penelitian sebelumnya, penelitian oleh Safiq (2010) terdapat hubungan positif antara kepemilikan manajerial dan biaya hutang. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Ortiz-Molina (2006) dalam Safiq, menemukan bahwa perusahaan yang masuk kategori tunggal (*single-class*) menggambarkan hubungan positif antara kepemilikan manajerial dan *cost of debt*. Dengan asumsi bahwa kepemilikan manajerial meningkatkan keselarasan hubungan *shareholder* dan manajer, maka Ortiz-Molina menyimpulkan bahwa hubungan antara *agency cost of equity* dan *agency cost of debt* negatif. Namun, kesimpulan tersebut masih membingungkan karena peningkatan kepemilikan dapat menaikkan atau menurunkan keselarasan *shareholder* dan manajer tergantung dari apakah hak atas *cash-flow* atau hak suara yang dominan.

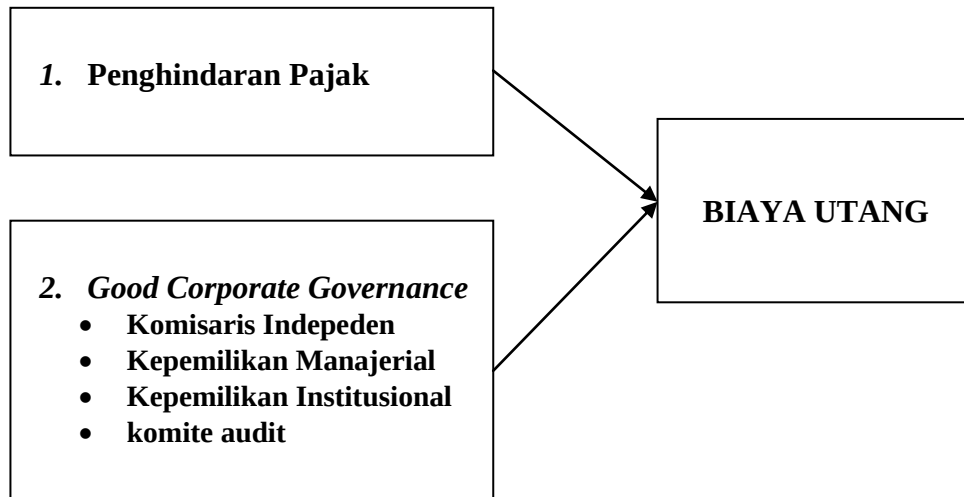
Bhojrat dan sengupta (2003), Piot dan Missonier-Pierra (2007), Roberts dan Yuan (2009) menemukan bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya utang perusahaan yang diukur dengan *bond yield*. Menurut Crutchley et al (1999), hal ini disebabkan adanya *monitoring* yang efektif oleh pihak institutional yang dapat menyebabkan penggunaan hutang menurun. Selain itu, kepemilikan institusional dalam jumlah yang besar membuat pihak di luar perusahaan melakukan pengawasan yang lebih ketat terhadap pihak manajemen sehingga manajemen didorong untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan akan membuat resiko perusahaan lebih kecil

sehingga *return* yang diinginkan oleh krediturpun lebih rendah. Dengan demikian, kepemilikan institusional dapat menekan biaya utang perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Juliarti dan Sentosa (2009) untuk menganalisis apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap biaya utang, dan penelitiannya membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya utang perusahaan. Dan hasil penelitian tersebut serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Crutchley et al (1999) dan Bhojraj dan Sengupta (2003).

Pada penelitian Piot dan Missioner-Pierra, 2007 dengan menggunakan *Good Corporate Governance* dan kualitas audit yang diukur dengan reputasi auditor dan keberadaan komite audit, meneliti pengaruh GCG dan kualitas audit terhadap biaya utang yang terjadi pada perusahaan yang *listing* di Prancis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GCG yang diprosikan ke dalam jumlah dewan direksi dan proporsi direksi independen berpengaruh signifikan dalam menurunkan efek pada biaya utang. Sedangkan untuk kualitas audit yang diukur dengan reputasi auditor dan keberadaan komite audit tidak berpengaruh signifikan. Sebaliknya pada penelitian Anderson, dkk (2004) yang meneliti karakteristik dewan direksi dan komite audit terhadap biaya utang menunjukkan hasil berbeda. Penelitian ini menyatakan bahwa karakteristik dewan direksi tidak berpengaruh terhadap menurunnya biaya utang. Sedangkan untuk karakteristik komite audit yang diprosikan ke dalam keberadaan komite audit, ukuran komite audit dan jumlah pertemuan berpengaruh negatif signifikan terhadap menurunnya biaya utang perusahaan.

D. Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian diatas maka dapat digambarkan kerangka konseptual dari penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

E. Hipotesis

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut:

H₁ : Penghindaran pajak (*tax avoidance*) berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

H₂ : Proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

H₃ : Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

H₄ : Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

H₅ : Proporsi komite audit berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis data yang telah diuraikan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa:

1. *Tax avoidance* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cost of debt* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013.
2. Proporsi komisaris independen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cost of debt* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013.
3. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *cost of debt* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013.
4. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *cost of debt* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013.
5. Komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of debt* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013.

B. Keterbatasan Penelitian

Penulis telah mencoba dan berusaha untuk melakukan penelitian ini sedemikian rupa,, namun penulis menyadari bahwa hasil yang diperoleh dari

penelitian masih banyak kekurangan, hal tersebut disebabkan oleh adanya berbagai keterbatasan yang penulis alami selama pembuatan skripsi ini. Menurut penulis, terdapat beberapa keterbatasan yang harus disempurnakan dimasa mendatang, diantaranya sebagai berikut:

1. Peneliti hanya menggunakan 5 tahun penelitian, tahun penelitian ini relative pendek dan dirasa masih belum dapat dianggap sebagai generalisasi dari keadaan perusahaan sampel penelitian.
2. Penelitian hanya menggunakan 1 jenis industri yaitu manufaktur, dengan jumlah sampel sangat sedikit yaitu 40 perusahaan dan sampel yang digunakan tidak random. Sehingga hasil penelitian tidak bisa digunakan sebagai dasar generalisasi.

C. Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang diungkapkan sebelumnya, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi Kreditur

Kreditur sebaiknya dapat memahami dengan baik informasi keuangan yang disajikan perusahaan salah satunya yaitu *good corporate governance* perusahaan, agar tidak salah dalam menanamkan modal dan mendapatkan *return* sesuai dengan yang diharapkan dalam berinvestasi.

2. Bagi perusahaan

Perusahaan disarankan untuk meningkatkan kepercayaan kreditur kepada perusahaan, dengan meningkatkan kualitas informasi yang disajikan yaitu relevan dan reliabel.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik meneliti judul yang sama, diharapkan mampu meneliti seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, memperpanjang tahun penelitian, dan menambah jumlah sampel.