

KIA9\_AKPM\_074

## PERAN PEMODERASI KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL ATAS PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, UKURAN PERUSAHAAN DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP BIAYA HUTANG

Renato Sitompul

Kalbis Institute

email: sitompulrenato@gmail.com

### Abstract

*The purpose of this study is to analyze the effect of the tax planning, firm size and cash flow operation on company's cost of debt with institutional ownership as the moderation. This study design is using an explanatory method with quantitative approach. This study uses secondary data sources, such as data of the company's financial statements in the form of balance sheet, profit and loss, cash flow. The sample in this study is the companies in index LQ45 listed in Indonesia Stock Exchange 2014-2018. Data that obtained analyzed by multiple linear regression analysis. The Result of this study states that, there is the negative impact and significant of tax planning, firm size and cash flow operation to cost of debt. The result also to showed that institutional ownership have strenghtening by firm tax planning dan cash flow operation on cost of debt, while institutional ownership can not strengthen the negative impact the relationship between firm size with the cost of debt.*

**Keywords:** Tax Planning, Firm Size, Cash Flow Operation, Institusional Ownership and Cost of Debt.

### PENDAHULUAN

Pajak merupakan beban bagi perusahaan, sehingga wajar jika tidak satupun wajib pajak yang dengan sukarela membayar pajak. Namun karena pajak adalah iuran yang sifatnya memaksa, maka sebenarnya negara tidak butuh kerelaan wajib pajak, yang dibutuhkan oleh negara adalah ketaatan. Lain halnya dengan sumbangan, infak atau zakat, kesadaran dan kerelaan pembayar diperlukan. Wajib pajak menyerahkan iuran berupa pajak sebagai bentuk ketaatannya kepada negara. Seiring perkembangan teknologi informasi dan semakin terbukanya perekonomian suatu negara tentu akan memberikan peluang bagi perusahaan untuk mengembangkan bisnis mereka dengan cara menciptakan berbagai inovasi produk barang maupun jasa. Sebagai perusahaan yang berorientasi laba sudah tentu suatu perusahaan berusaha untuk mendapatkan keuntungan yang sebanyak-banyaknya melalui berbagai macam efisiensi biaya, termasuk efisiensi beban (biaya) pajak. Beban (biaya) pajak merupakan kewajiban yang disetor oleh wajib pajak kepada negara. Tujuan dasar perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, hal ini dilakukan dengan meningkatkan nilai perusahaan, yang salah satunya melalui kebijakan pendanaan, yang mana salah satu indikator penting kebijakan pendanaan ini dapat dilihat dari struktur modal perusahaan yang terdiri atas utang dan modal. Salah satu biaya yang timbul atas sumber pendanaan adalah biaya hutang. Dalam peraturan perpajakan biaya hutang diperlakukan sebagai biaya usaha yang dapat memperkecil jumlah pajak. Namun, Upaya pemerintah dalam meningkatkan pendapatan negara dari sisi pajak ini, dipengaruhi oleh beban pajak yang dibayarkan oleh perusahaan kepada negara, namun kedua belah pihak memiliki kepentingan yang berbeda, dimana negara berupaya memaksimalkan pendapatan pajak, sedangkan perusahaan berupaya untuk meminimalkan beban pajak, yang salah satu caranya adalah dengan melakukan perencanaan pajak

(*tax planning*). Perencanaan Pajak merupakan upaya wajib pajak untuk tidak melakukan perbuatan yang dikenakan pajak atau upaya-upaya yang masih dalam kerangka ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan untuk memperkecil jumlah pajak yang terhutang. Hanlon dan Heitzman (2010) mendefinisikan perencanaan pajak sebagai pengurangan jumlah pajak eksplisit, merupakan rangkaian aktivitas perencanaan pajak. Banyak cara perusahaan untuk menurunkan biaya yang timbul atas pinjaman kepada pihak lain, diantaranya dengan menggunakan pajak. Selain itu, ukuran perusahaan dan arus kas operasi juga dapat mempengaruhi biaya hutang perusahaan. Oleh sebab itu, motivasi yang melatar-belakangi penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris bahwa dengan adanya kepemilikan institusional maka perusahaan tidak serta-merta dapat mempengaruhi kenaikan atau penurunan dari biaya hutang yang timbul.

Faktor pertama, perencanaan pajak melalui Usaha untuk meminimalkan beban pajak merupakan bagian dari pengelolaan laba yaitu manajemen laba yang dilakukan dengan cara meminimalkan pajak terutang yang dibayarkan kepada negara dan mencapai laba sebelum pajak yang optimal. Perencanaan pajak dapat dilakukan dengan legal (*tax avoidance*) maupun ilegal (*tax evasion*). Barr (1997) menyatakan bahwa perencanaan pajak adalah manipulasi penghasilan secara legal yang masih sesuai dengan peraturan perundang-undangan perpajakan untuk memperkecil jumlah pajak terutang, sedangkan *tax evasion* adalah manipulasi secara ilegal atas penghasilan untuk memperkecil jumlah pajak terutang. Biaya hutang dari suatu perusahaan ditentukan oleh karakteristik perusahaan dan pihak yang menerbitkan obligasi yang mempengaruhi resiko kebangkrutan, *agency cost* dan masalah asimetri informasi (Bhoraj dan Sengupta, 2003). Meminimalisasi pajak yang terutang bisa dilakukan dengan cara fokus pada biaya hutang (*cost of debt*). Dalam mencukupi modal kerja perusahaan, dapat dilakukan dengan mencari pinjaman dari pihak eksternal perusahaan. Dalam hal ini biasanya perusahaan mengajukan pinjaman pada bank atau menerbitkan surat hutang. Hutang perusahaan dapat dibedakan menjadi dua yaitu hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang, hutang jangka pendek adalah hutang yang jatuh temponya kurang dari satu tahun, sedangkan hutang jangka panjang jatuh temponya lebih dari satu tahun

Faktor kedua yaitu ukuran perusahaan. Biaya hutang oleh tingkat resiko, dimana meningkatnya tingkat resiko akan meningkatnya pula biaya hutang. Sehingga memiliki tingkat resiko yang rendah menyebabkan biaya hutang juga rendah,. Jadi, umur perusahaan sangat menentukan bagaimana perusahaan dapat bertahan dan dapat menghadapi resiko-resiko yang terjadi dimasa yang akan datang. Pengukuran perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan total asset, total penjualan atau kapitalisasi pasar. Dari berbagai perhitungan tersebut yang paling stabil menggunakan total asset. Perusahaan dengan total asset yang lebih besardiperkirakan akan memiliki kemampuan yang lebih besar dalam memenuhi kewajiban di periode mendatang (Rebecca & Siregar, 2012). Semakin besar total asset diharapkan dapat memberikan pengembalian (*return*) yang lebih pasti kepada kreditur, dengan demikian perusahaan yang memiliki biaya hutang yang lebih rendah (Bhojraj & Sengapta, 2003).

Faktor ketiga yaitu aliran kas operasi. Aliran kas operasi merupakan aliran kas masuk dan aliran kas keluar, oleh karena itu aliran kas operasi dapat digunakan sebagai kontrol profitabilitas. Menurut Lim (2011), perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan dapat membayar hutang dengan baik, sehingga memiliki resiko yang rendah dan dapat menurunkan tingkat bunga.

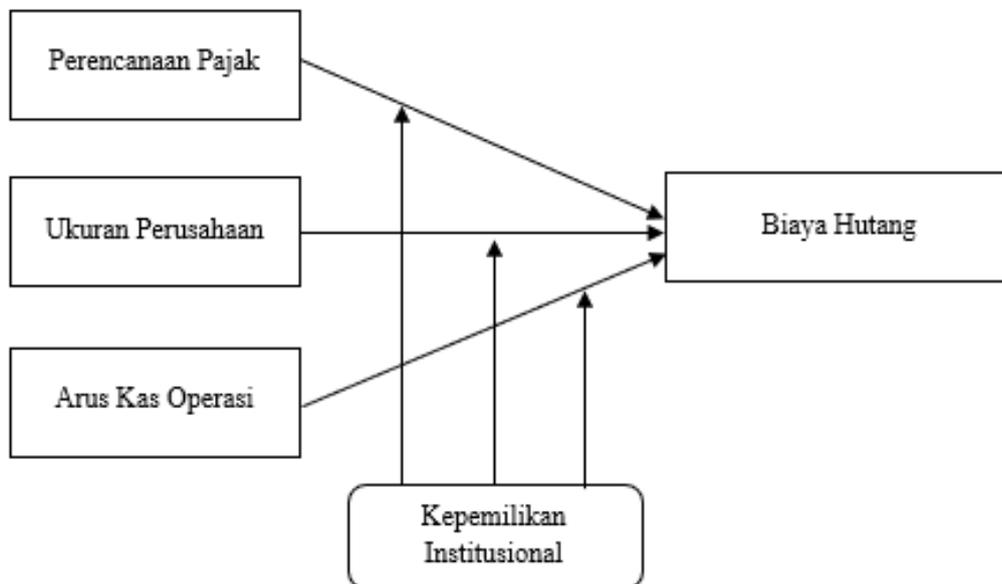
Oleh sebab itu, dalam penelitian yang dilakukan peneliti saat ini merupakan Pembaruan dalam penelitian ini yaitu peneliti menggunakan variabel kepemilikan institusional sebagai variable moderasi untuk mengetahui apakah perencanaan pajak, ukuran perusahaan dan arus kas operasi dapat

mempengaruhi biaya hutang. Selain itu, peneliti juga menggunakan perusahaan manufaktur dari tahun 2016-2018 sebagai sampel untuk penelitian ini.

## KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Secara umum terdapat dua macam hubungan keagenan yang dihadapi perusahaan, yaitu antara stockholder dan manajer serta antara stockholder dan debtholder. Hubungan keagenan ini seringkali berjalan tidak harmonis, bahkan menyebabkan terjadinya konflik kepentingan antara manajemen (agent) dan pemilik (principal) yang disebut sebagai masalah keagenan (agency problem). Adanya agency problem ini akan menimbulkan biaya keagenan (Agency cost) agar hubungan keagenan dapat berjalan secara efektif. Latifah (2010) menyatakan, dalam prakteknya di Indonesia, teori biaya keagenan belum dijalankan sepenuhnya. Adanya ketidak selarasan antara wajib pajak dan Direktorat Jenderal Pajak (DJP). Wajib pajak dan DJP tentunya akan memberikan penafsiran atau pemahaman sendiri mengenai undang-undang perpajakan yang menguntungkan mereka, sehingga menimbulkan ketidakpastian hukum. Peraturan perundangan pajak yang dikeluarkan oleh Direktorat Jenderal Pajak terkadang memberikan definisi atau penjabaran yang tidak jelas dan menimbulkan asumsi yang tidak pasti serta tidak tegas, bahkan cenderung berada di grey area, yang membuat wajib pajak mendefinisikannya dengan persepsi yang berbeda. Begitu pula maksud dari DJP terhadap ketentuan perundangan pajak terkadang juga berbeda. Sehingga dapat menimbulkan kesalahpahaman dengan wajib pajak. Menurut Lim (2011), tax avoidance dapat menyebabkan konflik lembaga antara manajemen dan debt holders karena dapat menyebabkan information asymmetry. Maka dari itulah perlunya diterapkan good corporate governance di perusahaan. Semakin tinggi good corporate governance maka penghindaran pajak akan semakin kecil. Good corporate governance yang semakin baik akan lebih mudah mengontrol dan mengurangi agency cost. Menurut Martani (2011) perencanaan pajak dapat memfasilitasi kesempatan manajerial untuk melakukan manipulasi laba atau penempatan sumber daya yang tidak sesuai. Hanlon (2010) mendefinisikan perencanaan pajak sebagai pengurangan pajak secara eksplisit. Perencanaan pajak menggambarkan sebuah kelanjutan dari strategi perencanaan perpajakan perusahaan. Aktivitas perencanaan pajak memunculkan kesempatan bagi manajemen dalam melakukan aktivitas yang didisain untuk menutupi berita buruk atau menyesatkan investor (Desai dan Dharmapala, 2009). Manajer bisa membenarkan transaksi atas perencanaan pajak dengan mengklaim bahwa kompleksitas dan ketidaktahuan menjadi hal yang penting dalam meminimalkan terdeteksinya aktivitas perencanaan pajak oleh pemeriksa pajak. Lebih jauh, perencanaan pajak tidak hanya terkait dengan masalah penghematan pajak, namun juga terkait dengan masalah kepemilikan saham. Kim et. al. (2011) menyatakan bahwa perencanaan pajak sebagai tindakan penghematan pajak yang masih dalam koridor peraturan perundang-undangan perpajakan (lawful fashion). Dalam teori tradisional perencanaan pajak dianggap sebagai aktivitas untuk mentransfer kekayaan dari negara kepada pemegang saham, oleh karena itu pemisahan atas kepemilikan dan kontrol menjadi hal yang penting. Pemegang saham yang risk neutral akan meminta manajer bertindak atas nama mereka untuk memperoleh keuntungan semaksimal mungkin, salah satunya mengurangi kewajiban pajak selama keuntungan yang diharapkan masih berada di atas biaya yang diperkirakan. Selain itu, Biasanya perusahaan yang besar mempunyai kemampuan lebih baik dalam menghadapi risiko dan mengembangkan operasi perusahaan (Jogiyanto, 2017). Hal ini disebabkan karena perusahaan besar lebih menganekaragamkan lini produknya atau bidang usahanya, yang bertujuan untuk mendiversifikasikan risiko dalam menjalankan usahanya. Maksudnya yaitu dengan risiko yang minimal akan mendapatkan keuntungan, atau dengan risiko tertentu untuk memperoleh keuntungan investasi yang maksimal. Menurut Meiriasari (2017) bahwa ukuran perusahaan (firm size) berpengaruh

signifikan negatif terhadap biaya utang yang diterima oleh perusahaan yang artinya semakin besar suatu perusahaan maka biaya utangnya akan menjadi semakin kecil. Perusahaan dengan total aset yang lebih besar diperkirakan semakin memiliki kemampuan untuk memenuhi seluruh kewajibannya di periode mendatang. Semakin besar total aset perusahaan, diharapkan perusahaan dapat memberikan tingkat pengembalian (return) yang lebih pasti kepada investor sehingga risiko perusahaan mengalami default akan menurun. Oleh karena itu, berdasarkan pada uraian ini, maka kerangka konseptual dan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



- H1: Perencanaan pajak berpengaruh negatif terhadap biaya hutang
- H2: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap biaya hutang
- H3: Arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap biaya hutang.
- H4: Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh perencanaan pajak terhadap biaya hutang.
- H5: Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap biaya hutang.
- H6: Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh arus kas operasi terhadap biaya hutang.

## METODE ANALISIS

Deskriptif korelasional dengan menggunakan variabel moderasi untuk melihat lebih jelas hubungan perencanaan pajak dengan biaya hutang. Variabel moderasi yang digunakan adalah kepemilikan institusional. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan LQ45 selama periode 2014-2018. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Oleh sebab itu, untuk menjawab rumusan masalah penelitian tersebut dapat dilihat secara ringkas pada tabel sebagai berikut:

Variabel	Indikator	Skala
<b>Variabel Dependen</b>		
<i>Cost of Debt</i>	$COD = \frac{Total\ Beban\ Bunga}{Rata - rata\ hutang\ jangka\ pendek\ dan\ pa}$	Rasio
<b>Variabel Independen</b>		
<i>Perencanaan pajak</i>	$PP = \frac{Beban\ Pajak\ Perusahaan}{Total\ Laba\ sebelum\ pajak} \times -1$	Rasio
<i>Size</i>	$UPit = LnTAit$	Rasio
<i>Cast flow from operating</i>	$CFO = \frac{Cash\ flow\ operation}{Total\ Asset}$	Rasio

Variabel Moderasi		
<b>Kepemilikan Institusional</b>	$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total saham}} \times 100$	<u>Rasio</u>

**Tabel 1.**  
**Operasionalisasi Variabel**

Oleh sebab itu, metode yang digunakan dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda, yang bertujuan menguji pengaruh variabel penghindaran pajak terhadap biaya hutang yang dimoderasi oleh variabel kepemilikan institusional. Adapun model dapat di rumuskan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 TP + \beta_2 SIZE + \beta_3 CFO + \beta_4 TP\_KI + \beta_5 SIZE\_KI + \beta_6 CFO\_KI + \varepsilon$$

Dimana:

<i>Y</i>	= <i>Cost of debt (COD)</i>
$\beta_0$	= <i>Konstanta</i>
<i>TP</i>	= <i>Tax planning</i>
<i>KI</i>	= <i>Kepemilikan Institusional</i>
<i>SIZE</i>	= <i>logaritma dari total assets</i>
<i>CFO</i>	= <i>Cash flow dari bagian operasi dibagi dengan total assets</i>
<i>TP_KI</i>	= <i>variabel Interaksi Tax planning - Kepemilikan Institusional</i>
<i>SIZE_KI</i>	= <i>variabel Interaksi Ukuran Perusahaan-Kepemilikan Institusional</i>
<i>CFO_KI</i>	= <i>variabel Interaksi Arus Kas Operasi-Kepemilikan Institusional</i>
$\varepsilon$	= <i>error</i>

Dalam penelitian pengujian ini ditujukan untuk menguji apakah perencanaan pajak, terhadap biaya hutang, dan apakah kepemilikan institusional dapat memperkuat pengaruh perencanaan pajak terhadap biaya hutang. Pengujian moderasi masih tetap menggunakan kaidah Baron dan Kenny (1986), bahwa bahwa suatu variabel disebut sebagai pemoderasi jika variabel tersebut ikut mempengaruhi pengaruh antara variabel *predictor* (independen) dan variabel *criterion* (dependen). Oleh sebab itu, Penelitian ini mengajukan 6 hipotesis yang perlu diuji dan dikonfirmasi melalui hasil pengolahan data dengan menggunakan pendekatan *OLS (Ordinary Least Square)* pada aplikasi statistik *SPSS version 26*. Sehingga pengolahan data yang diperoleh untuk kemudian akan dibandingkan dengan nilai potongan statistik yang diisyaratkan sesuai dengan nilai yang tercantum, yaitu:

- 1) *Coeffisient beta* menunjukkan arah (positif atau negatif) yang harus sesuai dengan hipotesis penelitian ini;
- 2) Signifikansi (P-value) < 0,05 dan;
- 3) T-statistik > 1,64 (*one tailed*).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Kriteria Pemilihan Sampel	Tahun Sampel				
	2014	2015	2016	2017	2018
Perusahaan LQ 45	45	45	45	45	45
Perusahaan perbankan	(6)	(5)	(5)	(5)	(5)
Laporan keuangan perusahaan tidak publikasikan dengan lengkap	-	-	-	-	-
Perusahaan memiliki Laporan Keuangan dengan mata uang selain rupiah	(8)	(6)	(4)	(4)	(7)
Perusahaan mengalami kerugian	(3)	(3)	(3)	(3)	(2)
Perusahaan tidak memiliki utang pajak selama periode penelitian	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)
Perusahaan tidak konsisten tercatat dalam LQ45 selama periode penelitian	(8)	(6)	(5)	(3)	(2)
<b>Jumlah sampel</b>	<b>18</b>	<b>23</b>	<b>26</b>	<b>27</b>	<b>26</b>
<b>Total</b>	<b>120</b>				

**Tabel 2.**  
**Pengambilan Sampel dengan *Purposive* Sampling**

Selama periode pengamatan tahun 2014–2018 diperoleh jumlah sampel sebanyak 120 sampel yang berasal dari perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan tahunan lengkap beserta dengan catatan laporan keuangannya. Adapun statistik deskriptif pada penelitian ini sebagai berikut:

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TP	120	0,0135	1,0179	0,257349	0,1211734
SIZE	120	6,6600	8,4200	7,352583	0,3589094
CFO	120	0,0000	0,5210	0,123969	0,1038323
KI	120	0,1456	0,9250	0,612556	0,1299927

COD	120	0,0009	0,1396	0,054168	0,0338887
-----	-----	--------	--------	----------	-----------

Deskriptif Statistik dengan 73 observasi.

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Berdasarkan hasil pengujian dari 120 sampel data dari perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 dari tahun 2014–2018 yang diuji, maka dapat di simpulkan variabel tax planning (TP) memiliki nilai terendah sebesar 0,0135 dengan nilai tertinggi sebesar 1,0179. Selain itu, juga memiliki nilai rata-rata sebesar 0,257349 dengan standar deviasi sebesar 0,1211734. Nilai standar deviasi tax planning lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa variabel tax planning mengindikasikan hasil yang baik karena simpangan data pada tax planning rendah. Nilai minimum dari variabel tersebut dalam penelitian ini merupakan milik PT. Bumi Serpong Damai pada tahun 2018, dan nilai maksimumnya dimiliki oleh PT. Global Mediacom pada tahun 2017. 2. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai terendah 6,6600 dengan nilai tertinggi sebesar 8,4200. Selain itu, juga memiliki nilai rata-rata sebesar 7,352583 dengan standar deviasi sebesar 0,3589094. Nilai standar deviasi ukuran perusahaan lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan mengindikasikan hasil yang baik karena simpangan data pada ukuran perusahaan rendah. Nilai minimum dari variabel tersebut dalam penelitian ini merupakan milik PT. Surya Citra Media pada tahun 2014, dan nilai maksimumnya dimiliki oleh PT. Astra International pada tahun 2015. Variabel cash flow operation (CFO) memiliki nilai terendah 0,0000 dengan nilai tertinggi sebesar 0,5210. Selain itu, juga memiliki nilai rata-rata sebesar 0,123969 dengan standar deviasi sebesar 0,1038323. Nilai standar deviasi cash flow operation lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa variabel cash flow operation mengindikasikan hasil yang baik karena simpangan data pada cash flow operation rendah. Nilai minimum dari variabel tersebut dalam penelitian ini merupakan milik PT. Bumi Serpong Damai pada tahun 2018, dan nilai maksimumnya dimiliki oleh PT. Matahari Departement Store pada tahun 2018. 4. Variabel kepemilikan institusional (KI) memiliki nilai terendah sebesar 0,1456 dengan nilai tertinggi sebesar 0,9250. Selain itu, juga memiliki nilai rata-rata sebesar 0,612556 dengan standar deviasi sebesar 0,1299927. Nilai standar deviasi kepemilikan institusional lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional mengindikasikan hasil yang baik karena simpangan data pada kepemilikan institusional rendah. Nilai minimum dari variabel tersebut dalam penelitian ini merupakan milik PT. Kawasan Industri Jababeka pada tahun 2014, dan nilai maksimumnya dimiliki oleh PT. HM Sampoerna pada tahun 2018. Variabel cost of debt (COD) memiliki nilai terendah sebesar 0,0009 dengan nilai tertinggi sebesar 0,1396. Selain itu, juga memiliki nilai rata-rata sebesar 0,054168 dengan standar deviasi sebesar 0,0338887. Nilai standar deviasi cost of debt lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa variabel cost of debt mengindikasikan hasil yang baik karena simpangan data pada cost of debt rendah. Nilai minimum dari variabel tersebut dalam penelitian ini merupakan milik PT. Ultra Jaya Tbk pada tahun 2018, dan nilai maksimumnya dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur pada tahun 2014.

Variabel	Prediksi Arah	Unstd Coefficients	t	Sig.2 Tailed	Sig. 1 Tailed	Kesimpulan
(Const)		0,181	1,917			

TP	-	0,090	2,233	0,028	0,014	H1 diterima
SIZE	-	-0,034	-4,488	0,035	0,018	H2 diterima
CFO	-	-0,064	-2,135	0,000	0,000	H3 diterima
KI		0,029	1,050	0,296	0,148	
TP_KI	+	0,017	2,017	0,046	0,023	H4 diterima
SIZE_KI	+	0,305	0,562	0,575	0,288	H5 ditolak
CFO_KI	+	-0,028	-1,840	0,084	0,042	H6 diterima

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Hipotesis**

Pada tabel 3 menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis variabel perencanaan pajak dengan Nilai signifikan sebesar  $0,014 < 0,05$ , dan nilai thitung sebesar  $2,233 > t_{tabel} 1,658$  dengan nilai koefisien regresi sebesar  $0,090$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel tax planning memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap cost of debt. Hal ini dikarenakan perencanaan pajak diukur berdasarkan rasio pajak efektif sehingga dalam uji statistik akan berbanding terbalik menjadi positif atau tax planning mengalami penurunan sebesar 1%, maka cost of debt akan mengalami peningkatan sebesar  $0,090$ . Kemudian ukuran perusahaan dan biaya hutang memiliki Nilai signifikan sebesar  $0,018 < 0,05$ , dan nilai thitung sebesar  $-4,488 > t_{tabel} -1,658$  dengan nilai koefisien regresi sebesar  $-0,034$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh negative signifikan terhadap *cost of debt*. Adapun arus kas operasi dan biaya hutang memiliki Nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$ , dan nilai thitung sebesar  $-2,135 > t_{tabel} -1,658$  dengan nilai koefisien regresi sebesar  $-0,064$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel arus kas perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap cost of debt. Interaksi kepemilikan institusional dan perencanaan pajak terhadap biaya hutang memiliki Nilai signifikan sebesar  $0,023 < 0,05$ , dan nilai thitung sebesar  $2,017 > t_{tabel} 1,658$  dengan nilai koefisien regresi sebesar  $0,017$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional memperkuat pengaruh tax planning terhadap cost of debt. Interaksi ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap biaya hutang memiliki Nilai signifikan sebesar  $0,288 > 0,05$ , dan nilai thitung sebesar  $0,562 < t_{tabel} 1,658$  dengan nilai koefisien regresi sebesar  $0,305$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak dapat memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap cost of debt. Dan interaksi arus kas operasi dan biaya hutang memiliki Nilai signifikan sebesar  $0,042 < 0,05$ , dan nilai thitung sebesar  $-1,840 > t_{tabel} -1,658$  dengan nilai koefisien regresi sebesar  $-0,028$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak memperkuat pengaruh arus kas operasi terhadap cost of debt.

Kemudian setelah melihat dari hasil uji hipotesis maka dapat model estimasi yang didapatkan melalui uji regresi dengan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,181 + 0,090 TP - 0,034 SIZE - 0,064 CFO + 0,017 TP*KI + 0,305 SIZE*KI - 0,028 CFO*KI + e$$

## KETERBATASAN DAN IMPLIKASI

Terdapat beberapa hal yang menjadi keterbatasan yang mana harus dipertimbangkan ketika mengevaluasi hasil penelitian ini, yaitu penggunaan variabel biaya hutang sebagai dependen dalam penelitian ini masih belum banyak diteliti sehingga referensi masih sangat terbatas. Kemudian 2. Nilai R-square yang dihasilkan sebesar 0,298 (29,8%). Hal ini dapat disimpulkan bahwa bahwa variabel independen yang digunakan belum begitu optimal sebagai faktor yang mempengaruhi perubahan biaya hutang.

## REFERENSI

- Angraini, Dina, Desi Handayani dan Rangga Putra ananto. 2017. Analisis Pengaruh Tax Planing terhadap ekuitas perusahaan. *Journal of applied Accounting and Taxation*. ISSN : 2548-9925.
- Amanda, Felicia dan Meiriska Febrianti. 2015. Analisis pengaruh beban pajak kini, beban pajak tangguhan dan basis akrual terhadap manajemen laba. *Jurnal ultima Accounting*. Vol 7 no. 1
- Aditama, Ferry. 2014. Pegaruh perencanaan pajak terhadap manajemen laba pada perusahaan nonmanufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. ISSN 0852-1875.
- Ardiati, Aloysia Yanti dan Yanuariska, Maria Dini. 2018. Pengaruh Kondisi keuangan, Audit Tenur, dan Ukuran KAP terhadap Opini Going Concern pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2012-2016. *Jurnal Maksipreneur*. Vol. 7 No. 2
- Astutik, Ratna Eka Puji. 2016. Pengaruh perencanaan pajak dan Beban pajak tangguhan terhadap manajemen laba. *Jurnal Ilmu dan Reset akuntansi* . Vol 5, No 3.
- Budi, Prianto. 2016. Teori dan Aplikasi Manajemen Pajak. Jakarta : Pratama indomitra
- Boedhi, Nico Radityo dan Dewi Ratnaningsih. 2015. Pengaruh Kulaitas Audit terhadap Manajemen Laba melalui Aktivitas Rill. *Jurnal Ilmu dan Reset akuntansi* . Vol 8, No 4.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., dan Shevlin, T. 2014. Are Family Firms More Tax Agressive than Non-family Firms?. *Journal of Financial Economic*, 95, page.41-61.
- Christiani, Ingrid dan Yeterina Widi Nugrahanti. 2014. Pengaruh Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol 16, No. 1.
- Cooper, Donald R., dan Pamela, S. Schindler. 2011. Metode Riset Bisnis, Volume 1. PT Media Global Edukasi. Jakarta
- DeAngelo, Linda Elizabeth. 1981. Auditor Size And Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3). 1981, pp. 183-199.
- Ettredge, Michael L, Karla Johnstone, Mary stone and Qian Wang. 2011. The effect of company size, Corporate Governance Quality, and bad news on disclosure compliance. [www.Kuscholarworks.ku.edu](http://www.Kuscholarworks.ku.edu)
- Ghozali, I., 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guna, Welvin I, Arleen Herawaty. 2010. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Independensi Auditor, Kualitas Audit Dan Faktor Lainnya Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12 No. 1, April, 2010, hal: 53-68
- Hapsari, Deni putri. 2016. Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Manjamen Laba dengan Arus Kas Operasi Sebagai Variabel Kontrol. ISSN 2339-2436. Vol.3 No.2 Juli 2016.
- Hair et al. 2010. *Multivariate Data Analysis*, Seventh Edition. Pearson Prentice Hall
- Harnanto. 2011. *Akuntansi Perpajakan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

- Hasty, Ayu dewi dan Vinola Herawaty. 2017. Pengaruh Struktural kepemilikan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Manajemen Laba dengan Kualitas audit sebagai variabel moderasi. *Media Riset Akuntansi, Audit dan Informasi*. Vol 17 No.
- Hamzah, Ardi. 2014. Deteksi Manajemen Laba Melalui Beban Pajak Tangguhan, Akrua Dan Arus Kas Operasi (study pada perusahaan real estat dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ). *Neo-bis : Jurnal berkala Ilmu Ekonomi*, Volume 8, No 1, Juni 2014
- Herusetya, Antonius. 2016. Analisis kualitas audit terhadap manajemen laba akuntansi : Studi pendekatan composite measure versus conventional measure. *Jurnal akuntansi dan keuangan* volume 9 No 2.
- Hutagoul, Jhon. 2007. *Perpajakan, Isu-isu Kontemporer* . Yogyakarta
- Ifada, Luluk Muhimatul dan Wulandari, Nova. 2015. The effect of deffered tax and tax planning toward earning management practice : an empirical study on non manufacturing companies listed in Indonesia stock exchange. *International journal of organizational innovation*. Vol. 5 No 3
- Igan, B. 2007. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba. Universitas Udayana. *Ikatan Akuntan Indonesia* . 2017. *Standar Akuntansi Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat.
- Ilya, A. 2006. Mengungkap Praktik Earnings Management di Perusahaan. *Jurnal Bisnis Manajemen dan Ekonomi*, 7 (3), 828-841.
- Indrayanti, Ni Putu Desy dan Made Gede Wirakusuma. 2017. Pengaruh Manajemen Laba pada Return Saham dengan Kualitas Audit dan Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. ISSN 2302-8556.
- Jensen, M.C, & Meckling, W. H. 1976. Theory of the firm : Managerial Behavior, Agency cost and Ownership structure. *Journal of financial economic*, 3(4).
- Junery, Vincent. 2016. Pengaruh pajak tangguhan , pajak kini, dan kompensasi manajemen terhadap manajemen laba ( studi empiris pada Bank dan Lembaga Keuangan yang terdaftar di BEI 2010-2013 ). *JOM Fekon* Vol.3 No.1, Februari 2016.
- Jones, J.J. 2012. Earnings Management During Important Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, 29, (2), 193-228.
- Kuncoro, Mudrajad. 2013. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*, edisi 4. Penerbit PT Erlangga, Jakarta