

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan Pustaka memuat landasan teori yang meliputi penjabaran konsep serta prinsip-prinsip dasar yang dibutuhkan dalam menjawab permasalahan yang diangkat dalam skripsi ini, disertai dengan ulasan terhadap hasil-hasil penelitian terdahulu yang relevan

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.2 Agency Theory

Agency Theory awalnya dikemukakan oleh (Jensen et al., 1976), yang menjelaskan hubungan antara pihak (*principal*) yaitu pemilik (pemegang saham), kreditur, serta investor dengan pihak pengelola atau penerima wewenang (*agent*). Hubungan ini bersifat kontraktual, dimana *principal* memberikan hak dan wewenang kepada *agent* untuk mengelola perusahaan dengan fungsi mencapai tujuan organisasi. Namun, perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak, ditambah dengan ketidakseimbangan informasi (asimetri informasi), dapat menimbulkan masalah yang disebut sebagai konflik keagenan (*agency conflict*).

Manajer sebagai pihak yang memiliki informasi lebih, sering kali memiliki inisiatif untuk bertindak demi kepentingan pribadi atau jangka pendek perusahaan, yang belum tentu sejalan dengan tujuan pemilik atau pihak eksternal lainnya. Salah satu bentuk perilaku oportunistik yang mungkin dilakukan oleh manajemen adalah praktik penghindaran pajak, yaitu strategi untuk meminimalkan beban pajak melalui celah hukum yang tersedia.

Dalam konteks penelitian ini, *agency theory* digunakan untuk menjelaskan sudut pandang, yaitu, penghindaran pajak dan kepemilikan institusional terhadap biaya utang, yang mana dijelaskan oleh Lupia & McCubbins (1994) menyatakan bahwa konflik penghindaran pajak dalam hubungan agensi ini, pihak legislatif mendelegasikan kekuasaan yang dimiliki kepada pihak eksekutif selaku *expert agent* untuk mewujudkan hal yang legislatif kehendaki. Dalam hal ini fiskus sebagai *principal* dan eksekutif sebagai *agent*. Pada praktiknya, pendelegasian wewenang ini menimbulkan adanya celah kepada wajib pajak badan yang dapat digunakan untuk melakukan tindak *tax evasion* (penggelapan pajak) ataupun *tax avoidance* (penghindaran pajak), dengan sudut pandang agen yang memandang pajak sebagai beban yang dapat mengurangi laba perusahaan, maka celah ini dapat dimanfaatkan oleh wajib pajak badan atau perusahaan untuk melakukan tindak penghindaran pajak guna mengurangi beban pajak yang ditangguhkan. Namun dalam konteks ini penghindaran pajak merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi biaya utang perusahaan, karena dianggap sebagai sebagai konflik antara *agent* (perusahaan) dengan *principal* (kreditur) dari sudut pandang kreditur, strategi penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen dipandang sebagai tanda yang negatif karena mencerminkan potensi manipulasi informasi keuangan dan pengambilan risiko yang tinggi, hal ini dijelaskan Jensen et al (1976) oleh dikarenakan *opportunistic behavior* yang dimiliki *agent* (manajer) yang dapat menurunkan transparansi dan cenderung menyebabkan asimetri informasi serta memberikan persepsi negatif terkait risiko perusahaan dari pandangan kreditur. Hal ini dapat menurunkan kepercayaan (*distrust*) kreditur terhadap integritas laporan

keuangan perusahaan yang dibuat oleh manajemen dan meningkatkan persepsi risiko gagal bayar (Chen et al., 2010). Akibatnya kreditur menyesuaikan tingkat bunga pinjaman yang diberikan atau menambahkan premi risiko, sehingga menyebabkan peningkatan biaya utang (Balakrishnan et al., 2019).

Selanjutnya dalam *agency theory* menjelaskan kepemilikan institusional sebagai pengawasan manajerial, dari konflik yang ada antara *agent* (manajer) dan *principal* (pemilik). Pemegang saham institusional umumnya memiliki sumber daya, keahlian, dan kepentingan untuk memantau kinerja *agent* (manajer) secara aktif (Shleifer & Vishny, 1997). Kehadiran mereka dapat menekan perilaku oportunistik manajerial, meningkatkan transparansi dan tata kelola perusahaan, serta mengurangi risiko yang dirasakan oleh kreditur (Lu et al., 2010) yang mana hal tersebut dapat mengurangi konflik keagenan. Dengan demikian, semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin kecil kemungkinan konflik keagenan terjadi, dan semakin rendah pula biaya utang yang ditanggung oleh perusahaan (Thanatawee, 2023).

2.1.2 Biaya Utang Perusahaan

Biaya utang perusahaan (*cost of debt*) merupakan beban yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan dana pinjaman dari pihak eksternal, baik dari lembaga keuangan maupun dari investor melalui penerbitan obligasi. Biaya ini biasanya dinyatakan dalam bentuk bunga pinjaman atau tingkat kupon obligasi, yang secara langsung mempengaruhi beban keuangan perusahaan.

Dalam perspektif keuangan perusahaan, biaya utang merupakan komponen penting dalam struktur modal dan menjadi salah satu indikator yang dinilai oleh manajemen dalam pengambilan keputusan pendanaan. Perusahaan akan berusaha memperoleh dana dengan biaya serendah mungkin untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Brealey et al., 2022)

Menurut Abdussaid et al (2022) *cost of debt* adalah tingkat pengembalian yang dipersyaratkan oleh kreditur atas dana yang mereka pinjamkan kepada perusahaan. Biaya utang ini dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti struktur kepemilikan dan tingkat penghindaran pajak perusahaan.

Dari sudut pandang *agency theory*, biaya utang juga berkaitan erat dengan konflik keagenan antara manajer dan kreditur. Ketika manajer dianggap tidak transparan atau mengambil keputusan keuangan yang tidak bertanggung jawab, kreditur akan menilai risiko pinjaman lebih tinggi dan membebankan tingkat bunga yang lebih besar. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki tingkat pengawasan yang rendah, informasi yang asimetris, atau strategi pajak yang agresif, cenderung menghadapi biaya utang yang lebih tinggi (Jensen et al., 1976). Dalam penelitian empiris, biaya utang sering diukur dengan tingkat bunga efektif dari utang berbunga yang dimiliki perusahaan, atau melalui proksi seperti *interest expense* dibagi *total debt*, atau *yield spread* antara obligasi perusahaan dan obligasi pemerintah dengan peringkat yang sama (Pardosi & Sinabutar, 2021).

2.1.3 Penghindaran Pajak

Setiap perusahaan tentu memiliki upaya dalam mengurangi pengeluaran, salah satunya melalui penghematan pajak dengan melakukan strategi penghindaran pajak. Penghindaran pajak atau *tax avoidance* merupakan upaya legal yang dilakukan oleh perusahaan untuk menekan beban pajak dengan memanfaatkan celah dalam peraturan untuk menekan beban pajak dengan memanfaatkan celah dalam peraturan perpajakan yang berlaku (Henny, 2019). Dalam kerangka *agency theory*, praktik ini terjadi akibat adanya pendelegasian wewenang dari pemerintah kepada perusahaan sebagai *agent* untuk menghitung, melaporkan, dan membayar pajaknya sendiri, sesuai dengan aturan yang telah ditetapkan. Namun, dalam praktiknya, banyak perusahaan yang memanfaatkan celah tersebut untuk menurunkan jumlah pajak yang harus dibayarkan. Pendelegasian ini menciptakan potensi *agency conflict*, yakni ketidaksesuaian kepentingan antara fiskus sebagai pihak pemerintah dan perusahaan sebagai wajib pajak.

Pemerintah menanggap pajak sebagai sumber utama pendanaan negara, sementara perusahaan memandang pajak sebagai beban yang dapat mengurangi laba, sehingga perusahaan berusaha menekannya menggunakan strategi penghindaran pajak. Permasalahan ini tergolong kompleks dan kontradiktif karena di satu sisi dianggap sah secara hukum, namun di sisi lain sering kali dinilai sebagai tindakan yang tidak etis (Putri Setya Dewi & Didik Ardiyanto, n.d.). Payne & Raiborn (2018) bahkan menganggap praktik ini sebagai bentuk penipuan tersembunyi yang merugikan negara. Meskipun demikian, penghindaran pajak tetap legal karena dilakukan dengan memanfaatkan kelemahan atau celah dalam

regulasi perpajakan. Penghindaran pajak dapat dibagi menjadi dua kategori, yaitu pasif dan aktif. Penghindaran pajak pasif berkaitan dengan hambatan struktural ekonomi yang menyulitkan pemungutan pajak, sementara penghindaran aktif mencerminkan tindakan langsung dari perusahaan untuk menghindari kewajiban pajaknya kepada negara (Darma et al., 2019)

2.1.4 Kepemilikan Institusional

Dalam suatu perusahaan, pengawasan dari pihak eksternal sangat dibutuhkan untuk memastikan kinerja manajemen berjalan dengan baik. Salah satu bentuk pengawasan ini dapat dilakukan melalui kepemilikan institusional. Menurut Zhang et al (2024), kepemilikan institusional merujuk pada kepemilikan saham oleh lembaga – lembaga keuangan domestik, seperti bank, perusahaan, investasi, dan perusahaan asuransi. Lembaga – lembaga ini memegang peran yang penting dalam mengawasi jalannya operasional melalui kepemilikan saham mereka.

Dalam kerangka *agency theory*, kepemilikan institusional berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang mampu menekan biaya keagenan (*agency cost*) melalui pengawasan terhadap kinerja manajemen (Permanasari, 2010). Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan pemilik institusional sangat penting dalam memantau keputusan – keputusan yang diambil oleh manajemen. Seperti yang dikemukakan Zhang et al (2024), pemilik institusi biasanya memiliki proporsi saham yang lebih besar dibandingkan investor individu, sehingga mereka menanggung risiko yang lebih tinggi dan cenderung memiliki insentif yang lebih besar untuk memastikan perusahaan dikelola secara efisien dan bertanggung jawab.

Dalam *agency theory*, dapat diasumsikan bahwa konflik kepentingan muncul karena individu cenderung bertindak demi keuntungan pribadi. Ketika manajer diberikan hak dan wewenang oleh pemilik (*principal*) untuk mengambil keputusan, ada potensi mereka akan bertindak tidak sesuai dengan kepentingan pemilik. Oleh karena itu, peran kepemilikan institusional menjadi penting dalam memberikan pengawasan terhadap manajemen agar tidak menyalahgunakan wewenangnya.

Kepemilikan institusional sendiri merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga-lembaga eksternal seperti perusahaan investasi, bank, dan asuransi (Tarmizi & Perkasa, 2022). Karena berasal dari luar perusahaan, kepemilikan institusional dianggap lebih objektif dan mampu menjalankan fungsi pengawasan secara efektif terhadap kinerja manajemen. Sebagai pengelola dana publik, institusi-institusi ini tentu berkepentingan untuk memantau perkembangan investasinya secara berkala. Dengan demikian, mereka turut memperkuat kontrol terhadap perilaku dan keputusan yang diambil oleh manajemen. Keberadaan kepemilikan institusional ini pada akhirnya membantu pemilik utama perusahaan dalam menjaga agar agen bertindak sesuai dengan kepentingan perusahaan secara keseluruhan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Table 2.1 Kajian Penelitian Terdahulu

No.	Judul, Peniliti, Tahun, dan Jurnal	Metode Penelitian dan Variabel	Hasil
1	<i>Tax avoidance and the Cost of debt from SMEs: Evidance from Spain</i> (Juan Pedro Sanchez & Ballesta dan Jose Yague, 2023) Journal of Contemporary Accounting and Economics (SCOPUS Q2)	Metode: Panel data regression (Fixed Effects Model) OLS Regression Propensity Score Matching Change Analysis $Y = \text{Cost of debt (COD)}$ $X_1 = \text{TAXDIF}$ $X_2 = \text{TAXDIF3y}$ $X_3 = \text{ETR}$ $X_4 = \text{ETR3y}$ Variabel Kontrol = SIZE, LEV, INTCOV, LIQ, ROA, GROW, TANG, ROVALT, AUDIT.	-Penelitian ini menemukan bahwa penghindaran pajak berhubungan negatif dan signifikan terhadap <i>cost of debt</i> (biaya utang) pada perusahaan kecil, dan menengah (SMEs). - Setiap kenaikan 1 standar deviasi dalam <i>tax avoidance</i> menurunkan <i>cost of debt</i> sebesar 9 – 15 basis poin. Artinya penghindaran pajak dapat menjadi alternatif sumber pendanaan dengan biaya lebih rendah bagi SMEs.
2	<i>Relationship between Tax Avoidanxe and Institutional Ownership over Business Cost of debt</i> (Nguyen Minh Ha et al. 2022) Cogent Economics & Finance	Metode: OLS (Ordinary Least Squares) REM (Random Effects Model) FEM (Fixed Effects Model) FGLS (Feasible Generalized Least Squares) digunakan karena adanya heteroskedastisitas	-Penelitian ini menemukan bahwa tidak ada hubungan signifikan antara <i>tax avoidance</i> (BTD dan TA) dengan <i>cost of debt</i> (COD). -Tidak ada hubungan signifikan antara institutional ownership (INST) dengan <i>cost of debt</i> (COD)

No.	Judul, Peneliti, Tahun, dan Jurnal	Metode Penelitian dan Variabel	Hasil
	(SCOPUS Q2)	$Y = COD$ (<i>Cost of debt</i>) $X1 = BTD$ (<i>Book-Tax-Difference</i>) $X2 = INST$ (<i>Institutional Ownership</i>) Variabel Kontrol : AGE (Usia perusahaan) $LEVERAGE$ (Rasio leverage) CFO (Kas dari operasi) $SIZE$ (Ukuran perusahaan – log total aset)	
3	<i>Tax avoidance and Cost of debt: Ownership Structure and Corporate Governance</i> <i>Anies Lastiati, Sylvia Veronica Siregar, Vera Diyanty, Samingun 2020</i> <i>Pertanika Journal of Social Sciences & Humanities</i> (SCOPUS Q2)	Metode: Kuantitatif, menggunakan data panel Teknik: regresi panel data $Y = Cost\ of\ debt$ (COD) $X1 = Tax\ avoidance$ Variabel Moderasi: - <i>Family Ownership</i> (FAM) - <i>Cash-Flow Leverage</i> (CFL) - <i>Second Largest Shareholder</i> (OWN2) - <i>Corporate Governance</i> (CG) Variabel Kontrol:	-Penelitian ini menemukan bahwa <i>Tax avoidance</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Cost of debt</i> (COD), artinya, Perusahaan yang melakukan penghindaran pajak (<i>tax avoidance</i>) cenderung kenaikan biaya utang (<i>cost of debt</i>) yang lebih tinggi. - <i>Cash Flow Leverage</i> (CFL) sebagai Moderasi memperkuat hubungan <i>tax avoidance</i> terhadap <i>Cost of debt</i> (COD), artinya semakin tinggi control pemilik utama terhadap arus kas,

No.	Judul, Peneliti, Tahun, dan Jurnal	Metode Penelitian dan Variabel	Hasil
		<i>Earnings Quality, Growth, Age, Leverage, CFO, Size, Interest Coverage, ROA</i>	semakin besar risiko yang dirasakan oleh kreditur, sehingga <i>cost of debt</i> naik. -Second Largest Shareholder (OWN2) Sebagai moderasi berpengaruh positif terhadap <i>cost of debt</i>, yakni hubungannya memperlemah <i>tax avoidance</i> terhadap <i>cost of debt</i>. -Family Ownership (FAM) sebagai moderasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of debt</i>. -Corporate Governance (CG) sebagai moderasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of debt</i>.
4	<i>The Effect of Bonuses, Cost of debt, Tax avoidance, and Corporate Governance on Financial Reporting Aggressiveness</i> (Arief Enggar Jananto, Amrie Firmansyah, 2019) International Journal of Innovation Creativity and Change	Metode: Kuantitatif, -Regresi data panel (<i>fixed effect model</i>) $Y = Financial Reporting Aggressiveness$ X1 = Bonus (ITNI) X2 = <i>Cost of debt</i> (COD) X3 = <i>Tax avoidance</i> (ABTD) X4 = <i>Corporate Governance</i> (CG)	-Penelitian ini menemukan bahwa bonus (ITNI) tidak berpengaruh signifikan terhadap financial reporting aggressiveness. - <i>Cost of debt</i> (COD) berpengaruh negatif signifikan terhadap financial reporting aggressiveness. -<i>Tax avoidance</i> (ABTD) berpengaruh positif signifikan

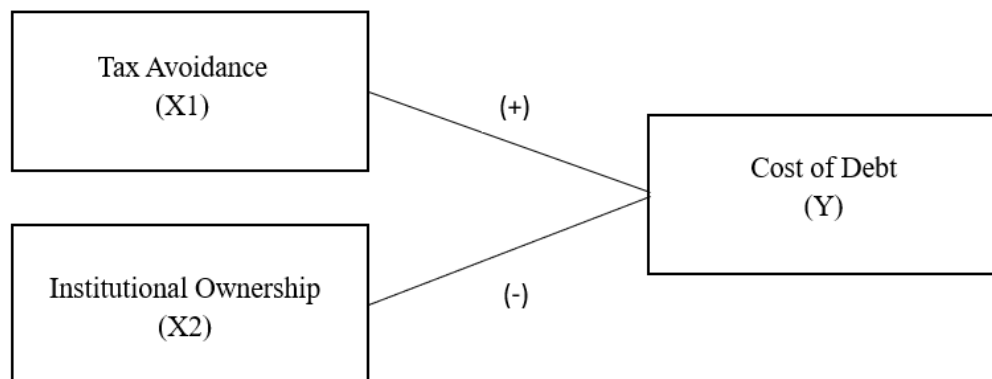
No.	Judul, Peneliti, Tahun, dan Jurnal	Metode Penelitian dan Variabel	Hasil
		Variabel Kontrol : -Ukuran Perusahaan (SIZE) -Profitabilitas (ROA)	terhadap financial reporting aggressiveness. - <i>Corporate Governance</i> (CG) berpengaruh negatif signifikan terhadap financial reporting aggressiveness.
5	<i>The Impact of Tax avoidance, Tax Risk, Profitability and Institutional Ownership on Cost of debt</i> (Silvi Olivia Angie, Imam Hadiwibowo, Mohammad Taufik Aziz 2024) Global Financial Accounting Journal (SINTA 4)	Metode: Kuantitatif, Multiple Linear Regression $Y = \text{Cost of debt (COD)}$ $X_1 = \text{Tax avoidance (ETR)}$ $X_2 = \text{Tax Risk (CETR)}$ $X_3 = \text{Profitability (ROA)}$ $X_4 = \text{Institutional Ownership}$	-Penelitian ini menemukan bahwa <i>Tax avoidance</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Cost of debt</i> - <i>Tax Risk</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Cost of debt</i> - <i>Profitability</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Cost of debt</i> - <i>Institutional Ownership</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Cost of debt</i>
6	<i>Are family firms more tax aggressive than non – family firms?</i> (Chen, S., Huang, Y., & Shevlin, T. 2010) Journal of Financial Economics (Scopus Q1)	Metode : <i>Cross – sectional regression analysis</i> $Y = \text{Effective Tax Rate (ETR)}$ $X_1 = \text{Family firm indicator}$ Variabel Kontrol :	-Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan keluarga lebih agresif dalam penghindaran pajak dibandingkan perusahaan non keluarga -Tingkat agresivitas pajak lebih rendah jika keluarga memiliki peran manajerial

No.	Judul, Peneliti, Tahun, dan Jurnal	Metode Penelitian dan Variabel	Hasil
		SIZE, LEV, ROA, CAPINT, R&D, LOSS, INDUSTRY, YEAR.	langsung dalam perusahaan.
7	<i>Investigating tax risk's influence on tax avoidance and debt costs: evidence from France</i> (Mouna Guedrib & Zeinab Hamdi, 2024) Journal of Financial Crime (Scopus Q2)	Metode: <i>Feasible Generalized Least Square (FGLS)</i> <i>2 Stage Least Square (2SLS)</i> $Y = \text{Cost of debt (COD)}$ $X_1 = \text{Tax avoidance (ETR \& Cash ETR)}$ $X_2 = \text{Tax Risk (std. dev ETR)}$ Kontrol = Size, Leverage, MTB, Liquidity, Z-score	-Penelitian ini menemukan bahwa penghindaran pajak berdampak negatif terhadap biaya utang (<i>cost of debt</i>), mendukung efek penghematan kas -Namun, Ketika penghindaran pajak diakutkan dengan risiko pajak yang tinggi, maka biaya utang meningkat secara signifikan.
8.	Pengaruh <i>Tax avoidance</i> Terhadap <i>Cost of debt</i> Masri & Martani (2012) UI – FE UI	Metode: Panel Data Regression $Y = \text{Cost of debt}$ $X = \text{Tax avoidance}$ $Z_1 = \text{Perubahan Tarif Pajak}$ $Z_2 = \text{Kepemilikan Keluarga}$	- <i>Tax avoidance</i> berpengaruh positif terhadap <i>cost of debt</i> -Perubahan tarif pajak memperkuat pengaruh tersebut -Kepemilikan keluarga meningkatkan perilaku <i>tax aggressive</i>
9.	Analisis Pengaruh <i>Tax avoidance</i> terhadap <i>Cost of debt</i> Janice E. Santosa & Heni Kurniawan (2016) Jurnal MODUS	Metode: Regresi Linier Sederhana $Y = \text{Cost of debt}$ $X = \text{Tax avoidance (ETR)}$	- <i>Tax avoidance</i> berpengaruh positif terhadap <i>Cost of debt</i> -Kreditor menganggap <i>tax avoidance</i> sebagai praktik berisiko

No.	Judul, Peniliti, Tahun, dan Jurnal	Metode Penelitian dan Variabel	Hasil
10.	Siklus Hidup Perusahaan dan Penghindaran Pajak Sari Awlia Sandy (2019) Jurnal Fairness	Metode: Independent t-test & Logistic Regression $Y = \text{Tax avoidance (ETR \& CETR)}$ $X = \text{Siklus Hidup Perusahaan}$	-Tidak terdapat perbedaan signifikan penghindaran pajak antar tahapan siklus hidup -Siklus hidup perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>tax avoidance</i>

2.3 Kerangka Pemikiran

Bedasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan sebelumnya, maka pengaruh penghindaran pajak dan kepemilikan institusional selaku variabel independent terhadap biaya utang perusahaan selaku variabel dependen dapat di gambarkan melalui kerangka pemikiran sebagai berikut:



2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Biaya Utang Perusahaan

Secara umum, aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan dapat memberikan pengaruh pada sudut pandang pihak eksternal terkait risiko pada perusahaan tersebut. Ketika perusahaan terlihat tidak patuh pada kewajibannya dalam perpajakan, hal ini dapat menimbulkan kekhawatiran bagi kreditur terkait

stabilitas dan integritas pengelolaan keuangan perusahaan. Ketidakpastian mengenai kewajiban pajak di masa depan atau potensi perusahaan terkena sanksi dari otoritas pajak membuat pemberi pinjaman menjadi lebih waspada. Sebagai bentuk antisipasi, mereka cenderung menerapkan syarat pinjaman yang lebih ketat, termasuk menetapkan suku bunga pinjaman yang lebih tinggi. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat penghindaran pajak maka semakin besar pula kemungkinan biaya utangnya ikut meningkat.

Pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya utang perusahaan ini didasarkan pada *agency theory*, yang menjelaskan bahwa konflik keagenan muncul karena perbedaan kepentingan. Dalam konteks ini, penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen dapat mencerminkan adanya tindakan oportunistik yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan kreditur. Manajer, sebagai pihak yang memiliki informasi lebih (asimetri informasi), dapat memanfaatkan strategi penghindaran pajak secara agresif untuk meningkatkan keuntungan jangka pendek atau kepentingan pribadi. Namun, strategi ini juga dapat menimbulkan ketidakpastian dan risiko tambahan bagi pihak eksternal, terutama kreditur. Ketika perusahaan dianggap tidak transparan dalam praktik pelaporan dan kepatuhan pajaknya, kreditur akan memandang perusahaan sebagai entitas yang berisiko tinggi.

Dalam kerangka *agency theory*, kondisi ini memicu meningkatnya premi risiko yang dibebankan oleh kreditur dalam bentuk bunga pinjaman yang lebih tinggi. Dengan demikian, perusahaan yang melakukan penghindaran pajak secara agresif cenderung menghadapi peningkatan biaya utang.

Temuan ini didukung oleh penelitian Heryawati et al (2018) serta Suparman et al (2022) dan Lee (2022) yang menunjukkan bahwa penghindaran pajak berkorelasi positif dengan biaya utang akibat meningkatnya persepsi risiko dan ketidakpercayaan dari kreditur. Maka dengan ini, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

H1: Penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap biaya utang perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Utang

Perusahaan

Keberadaan institusi sebagai pemegang saham dalam suatu perusahaan dapat memberikan dampak positif terhadap kualitas pengelolaan dan keputusan keuangan perusahaan. Karena untuk berinvestasi dalam jumlah besar investor institusional memiliki kepentingan agar perusahaan dikelola secara efisien dan berkelanjutan. Dengan keterlibatan mereka, manajemen biasanya terdorong untuk bertindak lebih transparan dan berhati-hati dalam menjalankan kegiatan operasional. Hal ini meningkatkan rasa percaya dari pihak pemberi pinjaman (kreditur), karena mereka menilai risiko pengelolaan keuangan perusahaan relatif rendah. Akibatnya, perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar sering kali mendapatkan akses pembiayaan yang lebih mudah dan bunga pinjaman yang lebih rendah, sehingga biaya utangnya pun ikut menurun.

Dalam *agency theory* berpendapat bahwa, salah satu cara untuk mengurangi konflik keagenan adalah dengan memperkuat mekanisme pengawasan terhadap manajer. Dalam hal ini, kepemilikan institusional dipandang sebagai bentuk kontrol

eksternal yang efektif. Investor institusional, seperti dana pensiun perusahaan asuransi, dan manajer aset profesional, umumnya memiliki keahlian dan sumber daya untuk melakukan analisis mendalam terhadap kebijakan perusahaan serta mendorong manajemen untuk bertindak secara lebih akuntabel. Kehadiran kepemilikan institusional yang signifikan dapat menurunkan tindakan manajer yang oportunistik, termasuk dalam hal pengambilan utang dan pengelolaan keuangan perusahaan.

Dalam perspektif *agency theory*, kehadiran pengawasan yang kuat dari investor institusional dapat meningkatkan kepercayaan dari pihak eksternal, terutama kreditur. Karena kreditur merasa yakin bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan risiko perusahaannya rendah, maka mereka cenderung memberikan utang dengan tingkat bunga yang lebih rendah. Akibatnya, semakin besar kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan, maka biaya utang perusahaan cenderung lebih rendah.

Penelitian Thanatawee (2023), dan Meirisari (2017) serta Tarighi et al (2022) mendukung asumsi ini dengan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi cenderung memiliki struktur utang yang lebih efisien dan menghadapi biaya utang yang lebih rendah. Oleh karena itu, berdasarkan hal-hal tersebut peneliti menyusun hipotesis kedua sebagai berikut:

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya utang perusahaan.