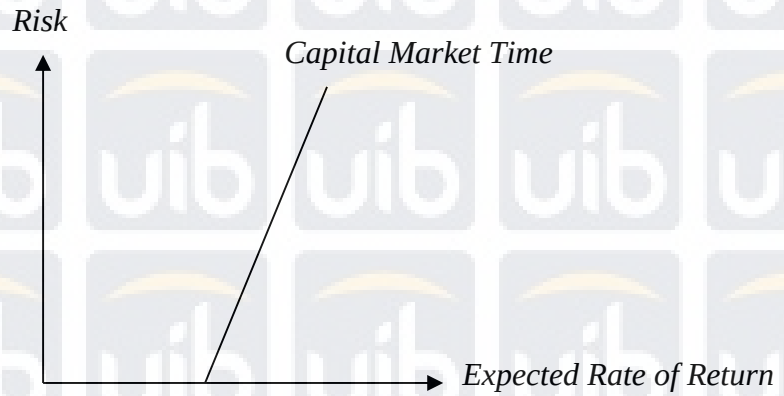
BAB II
KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Biaya Ekuitas (*Cost of Equity*)

Dalam penelitian Sharpe (1964), menilai bahwa biaya ekuitas dapat digunakan untuk memberikan investor gambaran pengembalian yang diharapkan. Investor akan menerima *return* yang lebih tinggi dari nilai *expected rate of return* dari saham yang dipegangnya dengan menimbulkan risiko yang lebih tinggi. Biaya ekuitas dapat memberikan investor gambaran risiko dari tingkat pengembalian tertentu. Hubungan tersebut dapat digambarkan dengan hubungan biaya atas risiko dan biaya atas waktu.



Gambar 1 Gambar hubungan *risk* dan *expected rate of return*, sumber: Sharpe (1964).

Dalam penelitian Young *et al*., (2000) berpendapat bahwa biaya modal atau ekuitas dapat dirumuskan atau dihitung dengan menggunakan modal yang tertanam dalam perusahaan dan dikalikan rata-rata tertimbang dari biaya modal. Dalam kasus tersebut dapat diamati bahwa biaya modal adalah suatu biaya yang terjadi ketika memilih alternatif pembiayaan modal berupa saham. Biaya ekuitas

Basten Roberto Halim. Analisis Pengaruh Upaya Penghindaran Pajak terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
UIB Repository©2019

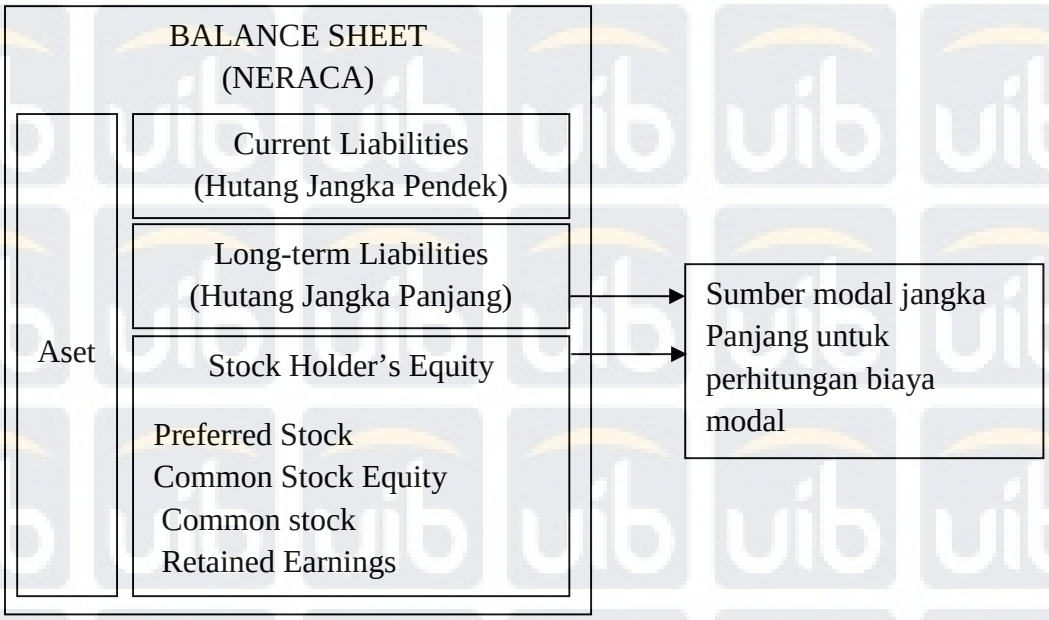
dalam sebuah instansi menjadi sebuah permasalahan atau faktor untuk pertimbangan investor melakukan pengambilan keputusan.

Proses operasi suatu perusahaan tidak akan terhindar dari biaya ekuitas. Biaya ekuitas merupakan biaya ditanggung oleh badan usaha dalam rangka untuk memilih alternatif sumber dana baik berasal dari obligasi, utang, saham preferen, atau laba ditahan untuk menjalankan atau mengoperasikan suatu perseroan. Dalam hal ini dapat dijelaskan biaya ekuitas merupakan biaya kesempatan bagi pemegang saham (Harjito & Martono, 2003).

Namun jika perusahaan akan memilih sumber dana dengan tingkat biaya paling rendah. Hal ini memungkin bahwa perusahaan lebih memilih sumber modal berupa hutang jika tingkat suku bunga lebih rendah. Sumber modal yang berupa hutang terdiri dari bunga yang diberikan dan biaya administrasi yang diperlukan dalam proses perjanjian hutang (Harjito & Martono, 2003).

Menurut Gitman (2015) sumber modal yang berbentuk saham yang dapat diperjualbelikan di pasar modal dapat menimbulkan biaya akan perubahan harga yang terjadi. Sebagai sisi investor yang cermat akan mempertimbangkan kemungkinan penyimpangan harga saham dimasa yang akan datang. Cara perhitungan biaya ekuitas dibagi menjadi tiga berdasarkan sumber dana yang umum.

Basten Roberto Halim. Analisis Pengaruh Upaya Penghindaran Pajak terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
UIB Repository©2019



Gambar 2 Jenis ekuitas yang menjadi dasar modal, sumber: Gitman, 2015.

Berdasarkan tabel diatas, perhitungan biaya ekuitas merupakan biaya yang timbul dari penambahan kapasitas perusahaan berupa saham. Biaya ekuitas dapat dikategorikan menjadi tiga metode yaitu biaya ekuitas dari saham preferen, biaya ekuitas dari saham biasa dan biaya ekuitas dari laba ditahan. Biaya ekuitas suatu perusahaan adalah penjumlahan dari tiga metode tersebut dengan proporsi masing-masing (Gitman, 2015).

Biaya ekuitas dari laba ditahan terjadi karena dividen yang akan dibayarkan kepada investor. Pembayaran dividen yang terjadi akan mengurangi saldo laba ditahan suatu perusahaan sesuai dengan nominal yang akan dibayarkan. Kegiatan ini secara tidak langsung meningkatnya saldo laba ditahan meningkatkan biaya dividen yang akan terjadi. Dalam kasus ini biaya ekuitas dapat terjadi ketika ada melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Dalam hal jika perusahaan melakukan menerbitkan saham umum yang baru maka

Basten Roberto Halim. Analisis Pengaruh Upaya Penghindaran Pajak terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
UIB Repository©2019

biaya ekuitas adalah biaya harga saham dibawah harga pasar atau *undervalue* (Gitman, 2015).

Biaya ekuitas dari saham preferen terjadi ketika perusahaan mempresentasikan kepemilikan saham khusus. Investor yang menginvestasikan saham berbentuk preferen memiliki hak yang sama untuk menerima dividen dari sebagian laba perusahaan terlebih dahulu dan sisa pendapatannya untuk pemegang saham umum. Nilai yang timbul atas pembagian dividen tersebut merupakan biaya ekuitas (Gitman, 2015).

Biaya ekuitas dari saham umum biaya terjadi karena perusahaan memiliki sumber dana berupa saham umum. Cara mengukur biaya ekuitas dari saham umum terdapat dua metode yaitu berdasarkan pembayaran dividen yang dilakukan dan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Pengukuran menggunakan dasar dividen yang dibayarkan memiliki tingkat keakuratan yang rendah. Hal tersebut dikarenakan tidak semua perusahaan membagikan dividen (Gitman, 2015).

Model CAPM merupakan hasil dari pengembangan dari penelitian Treynor (2015) yang berjudul "*Market Value, Time and Risk"*. Dalam penelitian tersebut diteliti cara untuk investor dalam menentukan risiko investasi yang akan terjadi. Risiko tersebut terdiri dari biaya yang akan terjadi jika perusahaan memilih sumber dana berupa saham.

Biaya ekuitas adalah biaya yang terjadi karena adanya kebutuhan penanaman modal dengan menerbitkan saham. Biaya ekuitas timbul dari adanya laba ditahan pada suatu periode pembukuan perusahaan. Kondisi perusahaan yang

Basten Roberto Halim. Analisis Pengaruh Upaya Penghindaran Pajak terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
UIB Repository©2019

telah kehabisan saldo laba ditahan, biaya ekuitas dapat berubah menjadi biaya saham baru jika terjadi hal tersebut (Cook, Moser, & Omer, 2015).

Dalam penelitian Treynor (2015), biaya ekuitas dapat digunakan sebagai salah satu cara manejemen untuk menentukan pengambilan proyek dengan risiko rendah. Dengan adanya pengukuran biaya ekuitas manajemen dapat menghindari kegiatan operasi yang dapat menurunkan nilai pasar perusahaan. Biaya ekuitas tersebut juga diharapkan dapat meramal nilai pasar saham perusahaan kedepannya. Peramalan diharapkan dapat menjadi sebuah dasar perbandingan peramalan arus kas yang akan dating meskipun masih bersifat tidak pasti.

Dalam penelitian Brigham *et al*., (2018) perhitungan biaya ekuitas dapat dilakukan dengan pendekatan CAPM (*Capital Asset Prising Modal*). Konsep perhitungan biaya ekuitas tersebut didasarkan pada harga saham yang dijual beli pada pasar dapat mencerminkan nilai masa sekarang dividen yang akan dibayarkan pada masa depan. Dividen menjadi salah satu bentuk biaya ekuitas yang paling mendasar jika memilih sumber modal berupa saham.

2.2 Model Penelitian Terdahulu

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan Dhaliwal, Heitzman, dan Li (2005) berjudul "*Taxes, Leverage, and the Cost of Equity Capital*" meneliti tentang biaya ekuitas. Variabel indenpenden yang digunakan adalah biaya pajak dan *leverage*. Penelitiannya menggunakan *sample* data perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunannya di pasar modal dengan sepuluh tahun periode observasi. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan *leverage*

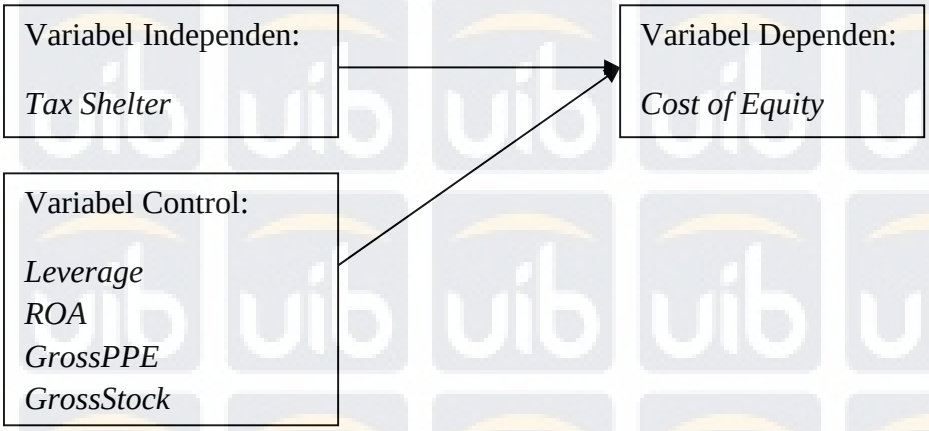
Basten Roberto Halim. Analisis Pengaruh Upaya Penghindaran Pajak terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
UIB Repository©2019

berpengaruh signifikan positif terhadap biaya ekuitas. Hasil penelitian juga menunjukkan pengaruh positif biaya pajak terhadap biaya ekuitas.

Gambar 3 Model penelitian biaya pajak dan nilai utang terhadap biaya ekuitas, sumber: Dhaliwal *et al*. (2005).

Dalam penelitian Cook, Moser, dan Omer (2015) dengan judul "*Tax Avoidance and Ex Ante Cost of Capital"*, melakukan penelitan mengenai biaya ekuitas sebagai variabel dependen. Penghindaran pajak sebagai satu-satunya variabel terikat dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *ETR*. Terdapat beberapa variabel pembantu yang digunakan adalah *leverage*, *ROA*, nilai kasar aset tetap dan jumlah perusahaan yang memiliki saham umum lebih dari 1 miliar di bursa efek dalam tahun tersebut. Hasil penelitan menunjukkan adanya pengaruh signifikan negatif antara penghindaran pajak dengan biaya ekuitas.

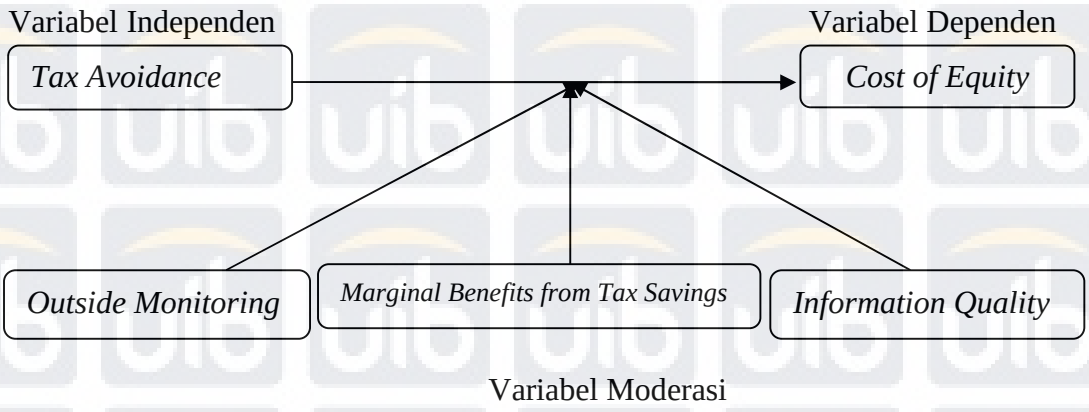
Basten Roberto Halim. Analisis Pengaruh Upaya Penghindaran Pajak terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
UIB Repository©2019



Gambar 4 Model penelitian penghindaran pajak terhadap biaya ekuitas, sumber: Cook *et al*. 2015.

Penelitian sebelumnya telah meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi biaya ekuitas. Goh *et al*. (2016) melakukan penelitian mengenai pengaruh penghindaran pajak pada biaya ekuitas. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian dalam perhitungan *Tax Avoidance* tersebut adalah BTD, PBTD, CETR, *firm control*, *Year fixed effect*, *Industry fixed effect*. Variabel moderasi yang digunakan adalah *outside monitoring*, *marginal benefit from tax savings* dan *information quality*. Penelitian ini dilakukan dengan mengambil sampel 100 perusahaan yang terdaftar di bursa efek Amerika Serikat dengan mengambil data selama 7 tahun. Model penelitian tersebut yang akan digunakan oleh Peneliti sebagai replika dalam melakukan penelitian ilmiah di Indonesia.

Basten Roberto Halim. Analisis Pengaruh Upaya Penghindaran Pajak terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
UIB Repository©2019



Gambar 5 Model penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi biaya ekuitas, sumber: Goh *et al*., 2016.

$$R_PEG_{it+1} = \alpha + \beta TAX_{it} + \psi FIRM_CONTROLS_{it} + YEAR_FE + IND_FE + \varepsilon_{it}$$

Gambar 6 Rumus penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi biaya ekuitas, sumber: Goh *et al*., 2016.

Hasil penelitian dari Goh *et al*., (2016) menunjukkan bahwa aktivitas penghindaran pajak berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya ekuitas. Pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya ekuitas akan lebih besar dengan meningkatnya pengawasan pihak ketiga. Margin manfaat dari penghematan pajak yang semakin besar akan memperkuat pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya ekuitas. Tingkat kualitas keuangan yang tinggi dapat memperkuat pengaruh aktivitas penghindaran pajak terhadap biaya ekuitas. Hasil tersebut juga konsisten dengan menggunakan pengukuran penghindaran pajak lainnya.

Basten Roberto Halim. Analisis Pengaruh Upaya Penghindaran Pajak terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
UIB Repository©2019

2.3 Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

2.3.1 Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Biaya Ekuitas

Dalam penilitan Desai dan Dharmapala (2006), berpendapat bahwa aktivitas perlindungan atau pengurangan pajak dapat menutupi kesalahan manajemen dan dapat merusak nilai pemegang saham. Mereka juga menemukan bahwa tinggi insentif yang diterima oleh manajer pemegang saham berhubungan signifikan dengan rendahnya penghindaran pajak. Dalam hal ini, kemungkinan pengambilan alih kekayaan perusahaan dapat meningkatkan resiko arus kas pada perusahaan dan demikian juga pada *variance* dan *covariance* arus kas perusahaan yang meningkatkan biaya ekuitas.

Berdasarkan penelitan Lambert, Leuz, dan Verrecchia (2007) untuk mengetahui hubungan penghindaran pajak dengan biaya ekuitas dapat dikembangkan dengan model *CAPM* untuk mengetahui nilai biaya ekuitasnya. Model untuk menganalisis pengaruh kualitas informasi perkiraaan dalam persentase pengembalian modal atau persentase resiko, derivasi biaya ekuitas dalam menganalisa perkiraan arus kas bisa dianalisa sebagai salah satu tindakan perusahaan yang dapat mempengaruhi arus kas. Dalam menerapkan penelitian derivasi dari biaya ekuitas, dapat diargumenkan upaya penghindaran pajak dapat mempengaruhi biaya ekuitas melalui kas yang dapat dihematkan pada masa berikutnya.

Dalam penelitian Hanlon dan Slemrod (2009) berargumen bahwa pandangan secara jangka pendek pasar modal dan pengembalian saham jangka panjang semua telah diungkapkan dalam kegiatan perlindungan pajak. Akan

Basten Roberto Halim. Analisis Pengaruh Upaya Penghindaran Pajak terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
UIB Repository©2019

tetapi, prediksi atas pengembalian tersebut tidak dihubungkan atau disimpulkan ke dalam biaya ekuitas. Sehingga aktivitas penghindaran pajak dapat secara langsung tidak memilik pengaruh yang signifikan dengan biaya ekuitas yang terjadi dalam perusahaan.

Sementara menurut Shevlin, Urcan, dan Vasvari (2013) berpendapat bahwa perusahaan dengan tingkat kegiatan penghindaran pajak yang lebih tinggi berdampak pada meningkatnya penyebaran pencairan surat utang publik. Penemuan ini semakin konsisten dengan para kreditur yang mengetahui resiko atas penghindaran pajak, tetapi tidak ada pembagian keuntungan dalam keberhasilan penghematan pajak. Di dalam konteks tersebut pemegang saham akan menikmati potensial meningkatnya kemungkinan arus kas dari penghematan pajak dan tambahan keuntungan tersebut dapat menutupi tambahan resiko yang terjadi dalam kegiatan penghematan pajak, dalam hal tersebut dimungkinkan adanya hubungan asosiasi berbalik antara penghindaran pajak dan biaya ekuitas.

Argumen Sikes dan Verrecchia (2014) menunjukkan bahwa ketika sebagian besar ekonomi perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh strategi penghindaran pajak akan menyebabkan kovariansi antara arus kas perusahaan dan arus kas pasar meningkat, dengan demikian biaya ekuitas. Dalam hal ini peneliti berasumsi bahwa meningkatnya arus kas yang diharapkan dimasa depan yang berasal dari penghindaran pajak lebih besar dari peningkatan arus kas varian dan kovarian perusahaan, oleh sebab itu menimbulkan biaya ekuitas yang rendah.

Dalam penelitian Cook, Moser, dan Omer (2015) menjelaskan terdapat hubungan tingkat kegiatan penghindaran pajak dengan biaya ekuitas suatu

Basten Roberto Halim. Analisis Pengaruh Upaya Penghindaran Pajak terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
UIB Repository©2019

perusahaan. Jika di dalam kegiatan penghindaran pajak disusun berdasarkan tingkat kepastian arus kas, maka investor akan memilih antara tingkat penghindaran pajak yang tinggi dengan tingkat penghematan uang yang besar tapi tidak pasti atau tingkat penghindaran pajak yang rendah dengan tingkat penghematan pajak yang rendah tetapi lebih pasti. Persepsi investor terhadap tingkat penghindaran pajak tersebut akan mempengaruhi jumlah biaya ekuitas yang akan timbul.

Penelitian dari Goh, Lee, Lim, dan Shevlin (2016) menunjukkan bahwa aktivitas penghindaran pajak dapat memberikan penghematan kas dari penghematan pajak, dimana dapat meningkat penambahan arus kas dimasa yang akan datang dan dapat menurun biaya ekuitas. Namun jika aktivitas penghindaran pajak dilakukan secara agresif seperti *transfer pricing* dapat menimbulkan risiko arus kas dimasa yang akan datang. Perusahaan akan rentan dan terbuka terhadap risiko penambahan jumlah pajak yang dibayarkan, denda dan bunga.

Berdasarkan argumen dan pendapat dari beberapa penelitian diatas, Peneliti menyimpulkan adanya hubungan signifikan antara penghindaran pajak dengan biaya ekuitas. Maka berikut adalah hipotesis pertama yang akan diteliti:

H_1: Penghindaran pajak berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya ekuitas.

2.3.2 Pengaruh Margin Keuntungan Terhadap Biaya Ekuitas

Penelitian yang dilakukan Denis & Sibilkov (2010) menunjukkan semakin tinggi tingkat penghematan biaya pajak yang diterima akan berpengaruh

Basten Roberto Halim. Analisis Pengaruh Upaya Penghindaran Pajak terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
UIB Repository©2019

negatif terhadap biaya ekuitas konsisten dengan kurangnya alternative sumber dana yang berasal dari saham. Perusahaan dengan keuangan yang sulit akan kesulitan dalam mencari sumber modal dari luar untuk mendanai sebuah proyek yang menguntungkan. Sehingga kegiatan seperti perencanaan pajak akan dilakukan secara agresif oleh manajemen.

Kegiatan perlindungan pajak merupakan salah satu wujud tindakan lanjut yang lebih agresif dan beresiko dalam upaya penghindaran pajak yang dirancang dalam strategi kegiatan perencanaan pajak dalam satu periode. Perancangan pajak yang lebih aggresif diharapkan dapat memberikan arus kas masuk berupa biaya pajak yang diminimalkan. Argumen ini menunjukkan adanya perencanaan pajak yang lebih aggresif yang didasari tingkat pengembalian arus kas dimasa yang akan datang dapat berpengaruh negatif terhadap biaya ekutias entitas tersebut (Hanlon & Heitzman 2009).

Perusahaan yang memiliki tingkat laba yang tinggi akan menerima manfaat lebih besar. Jumlah kas hasil dari penghematan pajak dapat digunakan untuk mengembangkan usaha ketimbang untuk menutupi defisit operasional. Hal ini menunjukkan ada pengaruh tingkat laba perusahaan dapat memperbesar pengaruh penghindaran pajak dan kurangnya pendanaan dari saham sehingga mengakibatkan penurunan biaya ekuitas (Goh *et al*., 2016).

Dalam penelitian Edwards, Schwab, & Shevlin (2016) juga menemukan bahwa semakin tingginya keterbatasan finasial akan mengarahkan perusahaan untuk menambahkan dana melalui perencanaan pajak, karena margin manfaat penghindaran pajak akan semakin besar seiring dengan semakin tingginya

Basten Roberto Halim. Analisis Pengaruh Upaya Penghindaran Pajak terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
UIB Repository©2019

keterbatasan finansial sebuah perusahaan. Dalam hal ini, pengaruh margin manfaat penghindaran pajak terhadap arus kas yang diharapkan dari penghematan pajak akan semakin besar berdasarkan semakin tinggi keterbatasan finasialnya suatu perusahaan sehingga membuat pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya ekuitas semakin meningkat dan menurunkan biaya ekuitas karena kurangnya pendanaan berupa saham.

Bedasarkan argumen sebelumnya mengenai penghindaran pajak dapat mengurangi biaya ekuitas melalui bertambahnya arus kas yang diharapkan dari hasil penghematan pajak. Pengaruh ini akan semakin kuat bergantung pada margin keuntungan dari penghindaran pajak dan margin keuntungan yang dihematkan dari penghematan pajak. Kas dari hasil aktivitas penghindaran pajak dapat digunakan untuk mendanai proyek tersebut (Goh *et al*., 2016).

Berdasarkan pendapat mengenai marjin keuntungan tersebut, maka hipotesis kedua yang akan diteliti adalah:

H_2: Semakin kuat pengaruh *marginal benefit* akan meningkatkan berpengaruh signifikan negatif penghindaran pajak terhadap biaya ekuitas.

2.3.3 Pengaruh Pengawasan dari Pihak Luar atau Pihak Ketiga Terhadap Biaya Ekuitas

Dalam penelitian Desai & Dharmapala (2006) menemukan bahwa masalah agensi memiliki pengaruh terhadap penghindaran pajak. Permasalahan agensi yang tertanam di dalam aktivitas penghindaran pajak akan menambahkan pengalihan manajemen sumber daya perusahaan, di mana dapat menurunkan

Basten Roberto Halim. Analisis Pengaruh Upaya Penghindaran Pajak terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
UIB Repository©2019

jumlah arus kas yang diharapkan. Dengan adanya pengawasan dari pihak ketiga dapat mengurangi pengalihan penghematan pajak untuk penghasilan manajer. Penelitian Desai & Dharmapala (2006) menunjukkan pengawasan pihak luar berpengaruh negatif terhadap aktivitas penghindaran pajak sehingga secara tidak langsung berpengaruh positif terhadap biaya ekuitas.

Penelitan Desai, Dyck, & Zingales (2007) juga menunjukan bahwa dengan tingginya tarif pajak badan berhubungan signifikan dengan pendapatan fiskal perusahaan. Pengawasan pemerintah yang ketat dapat memperkecil kesempatan manajemen melakukan aktivitas penghindaran pajak. Hasil penelitian tersebut menunjukkan hubungan negatif antar pengawasan pihak ketiga dengan aktivitas penghindaran pajak.

Tata kelola perusahaan yang baik akan menekan tingkat resiko perusahaan serendah mungkin. Dengan tingkat pengawasan yang tinggi aktivitas beresiko tinggi seperti penghindaran pajak untuk manfaat manajemen akan sangat jarang dilakukan. menunjukkan jika perusahaan memiliki tingkat pengawasan manajemen yang tinggi berpengaruh negatif terhadap tingkat penghindaran pajak. Biaya ekuitas akan meningkat seiring dengan rendahnya jumlah kas hasil penghematan biaya pajak dari kegiatan penghindaran pajak digunakan untuk manajemen seperti dividen atau insentif lainnya (Chen & Wei, 2009).

Pada penelitian Chen, Chen, Cheng, & Shevlin (2010) Dalam perkembangan ekonomi, tata kelola perusahaan yang baik dapat memudahkan perusahaan dalam mendapatkan pendanaan dari luar. Aktivitas penghindaran pajak pada perusahaan keluarga meningkat seiring dengan pengawasan dari pihak

Basten Roberto Halim. Analisis Pengaruh Upaya Penghindaran Pajak terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
UIB Repository©2019

ketiga yang efektif. Hal ini terjadi dengan pengawasan yang efektif mengurangi tindakan penghindaran pajak seperti *rent extracting* yang lebih mengutungkan manajemen dibanding perusahaan. Hasil penelitian tersebut mengakibatkan pengaruh negatif antara pengawasan pihak ketiga pada aktivitas penghindaran pajak. Manajemen akan terpaksa memilih alternatif lain yang lebih sesuai dengan peraturan perusahaan seperti dividen sehingga bepengaruh positif terhadap biaya ekuitas.

Dalam penelitian Claessens & Yurtoglu (2013) menunjukkan adanya pengaruh negatif pengawasan baik dari tata kelola perusahaan terhadap biaya ekuitas. Tata kelola dan pengawasan yang baik dari perusahaan akan memilih alternatif sumber pendanaan dengan tingkat resiko yang terendah. Pihak manajemen dari luar akan mengutamakan keberlansungan perusahaan dengan meminimalkan tindakan yang beresiko.

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham yang dikuasai oleh sebuat institute atau lembaga keuangan non-bank dari jumlah saham yang di terbitkan dipasar modal. Dengan adanya kepemilikan institusional diyakin dapat meningkat pengawasan dan kinerja sebuah perusahaan. Pengawasan dan pengamatan diharapakan dapat lebih optimal sehingga anggota internal perusahaan dapat meningkat kualias perusahaan. Manajemen akan mengurangi perencanaan yang beresiko dengan kurangnya jumlah pihak pengawasan. Dalam hal ini, dengan adanya menurunnya tingkat pengawasan akan meningkatkan pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya ekuitas (Zeynali & Dadashzadeh, 2013).

Basten Roberto Halim. Analisis Pengaruh Upaya Penghindaran Pajak terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
UIB Repository©2019

Dalam praktik Armstrong, Blouin, Jagolinzer, & Larcker (2015) kegiatan operasional perusahaan, penghindaran pajak merupakan salah satu sumber pendanaan yang berisiko. Dalam beberapa kondisi manajemen akan mengambil alternatif sumber pendanaan dari aktivitas penghindaran pajak dengan beberapa tingkat risiko sesuai dengan kebutuhan dana yang dibutuhkan. Pengawasan dari pihak ketiga yang ketat akan membantu manajemen dalam mengambil tindakan penghindaran pajak dengan risiko serendah mungkin. Dalam hal ini menunjukkan pengawasan ketat pihak ketiga akan mengurangi risiko yang timbul dari aktivitas penghindaran pajak dan akan meningkatkan pengaruh negatif penghindaran pajak terhadap biaya ekuitas.

Berdasarkan pendapat dan argumen diatas, maka berikut adalah hipotesis ketiga yang akan diteliti:

H_3: Semakin kuat pengaruh *outside monitoring* akan meningkatkan berpengaruh signifikan positif penghindaran pajak terhadap biaya ekuitas.

2.3.4 Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Terhadap Biaya Ekuitas

Penelitian Titman dan Trueman (1986) menilai bahwa kualitas sebuah laporan keuangan sangat penting terhadap segala kegiatan ekonomi perusahaan tersebut. Seorang auditor akan dapat melakukan kegiatan pengecekan laporan keuangan lebih akurat dan relevan. Laporan keuangan yang dihasilkan setelah pengecekan akan dapat memberikan gambaran kondisi perusahaan yang lebih jelas sehingga dapat digunkan oleh manajemen dalam pengendalian resiko perencanaan seperti *tax planning*. Argumen tersebut secara tidak langsung

Basten Roberto Halim. Analisis Pengaruh Upaya Penghindaran Pajak terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
UIB Repository©2019

menyimpulkan kualitas laporan keuangan dapat memperkuat hubungan penghindaran pajak terhadap biaya ekuitas.

Lee, Strong, Kahn, dan Wang (2002) memiliki argumen yang berbeda dengan berpendapat bahwa kualitas informasi yang tinggi belum tentu dapat mengurangi resiko. Kegiatan perencanaan seperti *tax planning* memiliki banyak faktor yang mempengaruhi tidak hanya faktor laporan keuangan. Hal tersebut dapat dipengaruhi secara langsung oleh iklim ekonomi dan kebijakan pemerintah yang berlaku pada masa tersebut. Dalam penelitian tersebut diungkapkan bahwa tidak signifikan pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap kegiatan perencanaan pajak seterusnya pengaruh terhadap biaya ekuitas.

Dalam penelitian Lambert *et al.,* (2007) mengungkapkan bahwa dengan kualitas informasi yang berkualitas akan meningkat tingkat keakuratan investor dalam meramal tingkat pengembalian uang dimasa yang akan datang. Namun tingkat ketidakpastian dalam kegiatan perencanaan pajak tidak dapat diramal secara langsung dengan adanya informasi keuangan yang handal melainkan perlu dukungan beberapa dasar pendukung lainnya seperti peraturan yang berlaku. Hubungan yang lemah antar kualitas laporan keuangan dengan kegiatan penghindaran pajak akan mengurangi pengaruhnya terhadap biaya ekuitas.

Manajemen lebih berani mengambil sebuah keputusan ekonomi dengan adanya sebuah dasar yang akurat. Tingkat kualitas laporan keuangan dapat mempengaruhi jumlah informasi yang diberikan dan kejelasan data yang disajikan. Laporan keuangan yang semakin berkualitas membuat manajemen semakin yakin dengan tindakan yang akan diambil untuk perusahaannya. Secara

Basten Roberto Halim. Analisis Pengaruh Upaya Penghindaran Pajak terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
UIB Repository©2019

langsung manajemen dapat mengendalikan perusahaan dengan tingkat perencanaan yang lebih baik dan menimbulkan arus kas masuk yang lebih rendah resiko. Dengan adanya tingkat keputusan yang lebih bagus maka akan mengurangi pengaruh aktivitas penghindaran pajak dan berikutnya dan berpengaruh positif terhapa biaya ekuitas (Siregar, 2015).

Goh *et al.*, (2016) berpendapat sama bahwa pengaruh negatif penghindaran pajak terhadap biaya ekuitas semakin kuat dengan adanya informasi laporan keuangan yang semakin akurat. Manajemen akan lebih mudah melakukan kontrol dan peramalan arus kas dengan informasi yang lebih lengkap. Tingkat kesalahan atau penyimpangan akan berkurang seiring dengan semakin lengkap dan luas informasi yang tersedia.

Dengan menyimpulkan beberapa pendapat di atas, peneliti mengajukan hipotesis ke empat yaitu:

H_4: Pengaruh *information quality* akan memperkuat berpengaruh signifikan negatif penghindaran pajak terhadap biaya ekuitas.

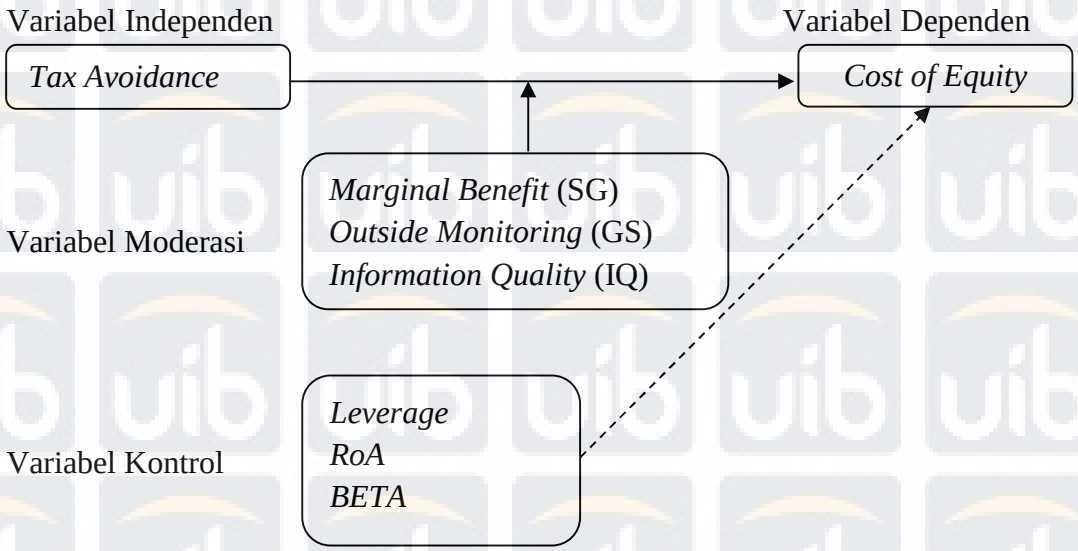
2.3.5 Variabel Kontrol

Menurut Hasan, Wu, Zhang, dan Hoi (2013) menemukan bahwa dengan semakin tinggi kegiatan penghindaran pajak pada sebuah perusahaan dapat meningkatkan kemungkinan penyebaran pinjaman bank. Biaya dari sumber dana berupa saham yang semakin tinggi akan membuat manajemen mempertimbangkan sumber dana yang berasal dari hutang. Manajemen cenderung memilih alternatif sumber modal dengan biaya yang terendah.

Basten Roberto Halim. Analisis Pengaruh Upaya Penghindaran Pajak terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
UIB Repository©2019

Dalam lanjutan proses penelitian ini, Peneliti menambahkan tiga variabel kontrol untuk membantu proses uji coba. Peneliti menggunakan tiga variabel kontrol dalam model penelitian ini. Pertama, *leverage* merupakan ratio tingkat perbandingan utang terhapat aset pada satu periode. Kedua, *BETA* merupakan estimasi tingkat kembalian yang diukur melalui *CAPM*. Ketiga, *ROA* merupakan tingkat pengembalian laba terhadap jumlah aset suatu perusahaan. Dalam penelitian Goh *et al*. (2016) menunjukkan hubungan negatif dari ketiga variabel tersebut dengan biaya ekuitas suatu perusahaan.

2.4 Model Penelitian



Gambar 7 Model penelitian pengaruh penghindaran pajak terhadap biaya ekuitas.
sumber: Data diolah (2019).

Basten Roberto Halim. Analisis Pengaruh Upaya Penghindaran Pajak terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
UIB Repository©2019