

Pengaruh *Tax Avoidance*, Kepemilikan Manajerial dan Kualitas Audit terhadap *Cost of Debt*: Studi Kasus di Perusahaan Farmasi yang Listing di BEI Tahun 2016-2020

¹Sri Lestari Yuli Prastyatini, ²Erlin Indria Safitri

^{1,2} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta

tari.srilestariyp@gmail.com, erlinindria698@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to prove whether tax avoidance, managerial ownership, audit quality partially affect the cost of debt of pharmaceutical companies on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. To prove whether tax avoidance, managerial ownership and audit quality simultaneously affect the cost of debt Pharmaceutical Companies on the Indonesia Stock Exchange 2016-2020 Period. The population used in this study are pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2016 to 2020 which have complete and published financial reports. The type of data used in this research is secondary data. Purposive Sampling Sampling Technique. Collecting data in this study using the method of documentation. The analysis technique used is multiple linear regression with a significance level of 5%. The results in this study indicate that Tax Avoidance has a positive effect on the Cost Of Debt. Managerial Ownership partially has a positive and significant effect on the Cost Of Debt. Audit quality partially has no effect on the Cost Of Debt. Tax Avoidance, Managerial Ownership and Audit Quality have a simultaneous effect on the Cost Of Debt.

Keywords: *Tax Avoidance, Managerial Ownership, Audit Quality and Cost of Debt*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan apakah *tax avoidance*, kepemilikan manajerial dan kualitas audit secara parsial berpengaruh terhadap *cost of debt* Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Untuk membuktikan apakah *tax avoidance*, kepemilikan manajerial dan kualitas audit secara simultan berpengaruh terhadap *cost of debt* Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 yang memiliki laporan keuangan yang lengkap dan dipublikasikan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik Pengambilan Sampel *Purposive Sampling*. Pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan taraf signifikansi 5%. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan *Tax Avoidance* berpengaruh positif terhadap *Cost Of Debt*. Kepemilikan Manajerial secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Cost Of Debt*. Kualitas Audit secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Debt*. *Tax Avoidance*, Kepemilikan Manajerial dan Kualitas Audit berpengaruh simultan terhadap *Cost Of Debt*.

Kata Kunci: *Tax Avoidance, Kepemilikan Manajerial, Kualitas Audit dan Cost Of Debt*

PENDAHULUAN

Pembahasan tentang pajak akhir-akhir ini cukup menarik, karena seiring kebijakan pemerintah dalam upaya meningkatkan pendapatan dalam sektor pajak. Pendapatan sektor pajak merupakan pendapatan terbesar yang digunakan negara untuk membiayai Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN) dalam setiap tahun. Target pendapatan pajak dalam negeri dalam RAPBN tahun 2019 sebesar Rp1.737830,9 miliar atau meningkat sebesar 15,4% jika dibandingkan dengan *outlook* 2018 peningkatan ini terutama dipengaruhi oleh peningkatan proyeksi kinerja perekonomian dalam negeri. Sedangkan dari sisi harga komoditas, walaupun diproyeksikan cenderung stabil atau stagnan, tetapi masih akan berpotensi mengalami perbaikan sehingga berdampak positif terhadap proyeksi penerimaan pajak dalam negeri tahun 2019 (Kementerian Keuangan, RAPBN 2019).

Antisipasi pemerintah untuk terus memaksimalkan pengupayaan pendapatan dari sektor perpajakan dikembangkan melalui penerbitan peraturan perhitungan pajak terutang dengan sederhana yang dimuat dalam PP Nomor 23 Tahun 2018 tentang Pajak Final 0,5% untuk Wajib Pajak dengan peredaran bruto tertentu. Peraturan Pemerintah ini diberlakukan untuk Wajib Pajak perseorangan atau pribadi dan badan usaha selain Bentuk Usaha Tetap (BUT) yang memiliki peredaran bruto (omset) kurang dari atau sama dengan Rp 4,8 miliar pertahun, yang merupakan perubahan atas ketentuan pengenaan PPh Final sebelumnya (PP 46 Tahun 2013). Fenomena di atas dengan diterapkannya PP Nomor 23 Tahun 2018 tentang Pajak Final 0,5% untuk Wajib Pajak dengan peredaran bruto tertentu, semakin meningkatkan persaingan antar perusahaan sejenis.

Sebagian besar tanggapan masyarakat mengenai pajak masih suatu beban. Hal ini perusahaan juga beranggapan bahwa pajak juga sebagai biaya. Sesuai tujuan mengoptimalkan laba, perusahaan baik domestik maupun multinasional berusaha meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan ketentuan pajak yang ada. Pemilik perusahaan akan mendorong manajemen untuk melakukan tindakan pajak agresif untuk mengurangi beban pajak yang muncul.

Hanlon, (2017) mendefinisikan penghindaran pajak secara luas yaitu pengurangan tarif pajak eksplisit yang merepresentasikan serangkaian strategi perencanaan pajak mulai dari manajemen pajak (*tax management*), perencanaan pajak (*tax planning*), pajak agresif (*tax aggressive*), *tax evasion*, dan *tax shelter*. *Tax avoidance* yang dilakukan ini dikatakan tidak bertentangan dengan peraturan perundang-undangan perpajakan karena dianggap praktik yang berhubungan dengan *tax avoidance* ini lebih memanfaatkan celah-celah dalam undang-undang perpajakan tersebut yang akan mempengaruhi penerimaan negara dari sektor pajak.

Berdasarkan pendapat tersebut bahwa *tax avoidance* walaupun masih dalam kerangka peraturan perpajakan, tetapi hal ini merugikan penerimaan negara dalam sektor pajak, untuk itu perlu kehati-hatian, karena mengandung resiko kebangkrutan pada perusahaan. Apabila penghematan pajak menjadi penggelapan pajak, maka hal ini mengandung biaya hutang pada perusahaan itu sendiri. Perusahaan dapat memperkecil pajaknya dengan memanfaatkan *deductible expense* atau dengan kata

lain biaya yang dapat dikurangkan. Salah satu *deductible expense* yaitu dengan menggunakan *cost of debt*. *Cost of debt* adalah tingkat pengembalian sebelum pajak yang harus dibayar oleh perusahaan ketika melakukan pinjaman.

Peneliti Masri & Martani, (2017), menyatakan bahwa pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt* adalah positif. Kreditur memandang *tax avoidance* tersebut sebagai resiko sehingga perilaku *tax avoidance* justru meningkatkan *cost of debt*. Pada periode sebelum penurunan tarif pajak (tarif tinggi) menunjukkan pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt* yang lebih kecil. Hal ini menunjukkan kreditur menganggap tindakan *tax avoidance* pada periode sebelum perubahan tarif merupakan bagian *tax planning* sehingga justru mengurangi biaya utang. Hal ini didukung peneliti Pebrina & Purba, (2018), Penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap biaya hutang. Hal ini menunjukkan bahwa pada umumnya perusahaan yang melakukan kegiatan penghindaran pajak adalah perusahaan yang memiliki nilai biaya hutang yang lebih besar, yang artinya perusahaan *deductible expense* dengan menggunakan biaya hutang tersebut.

Struktur modal (*capital structure*) perusahaan pada umumnya terdiri dari ekuitas dan utang. Untuk memperoleh modal tersebut, terdapat biaya-biaya yang berhubungan dengan perolehan dan kompensasi terhadap penyedia modal, dalam jangka panjang maupun jangka pendek, yang semuanya harus masuk dalam pertimbangan manajemen di setiap keputusan pembiayaan. Setiap jenis pembiayaan menimbulkan biaya ekonomi bagi perusahaan. Biaya modal ini erat hubungannya dengan tingkat keuntungan yang diisyaratkan (*required rate of return*). Dari sudut pandang investor, tinggi rendahnya *required rate of return* adalah tingkat keuntungan yang menunjukkan tingkat risiko dari aktiva yang dimiliki. Sementara itu, bagi perusahaan, besarnya *required rate of return* adalah biaya modal yang harus dikeluarkan untuk memperoleh modal.

Untuk meminimumkan *agency problem* tersebut, dibutuhkan mekanisme yang dapat meningkatkan keyakinan dari pihak ketiga. Kreditur yang merupakan penyedia dana, memiliki kebutuhan untuk memastikan dana yang dipinjamkan akan digunakan dengan baik dan efisien oleh debitur. Hal ini dapat disebabkan oleh adanya asimetri informasi yaitu kreditur memiliki keterbatasan-keterbatasan untuk mengetahui informasi dan kinerja perusahaan (Robiansyah & Aziza, 2017) Oleh karena itu, dibutuhkan mekanisme yang mampu mengakomodir kepentingan seluruh *stakeholder* yaitu *corporate governance*.

Corporate governance dapat didefinisikan sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajer, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak mereka (Harianto & Aini, 2021). *Corporate governance* diterapkan untuk meningkatkan kinerja dan akuntabilitas perusahaan guna mengoptimalkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya dan berlandaskan pada nilai-nilai etika dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Pengukuran penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) oleh perusahaan dapat diprosikan dengan beberapa indikator

diantaranya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan kualitas audit (Harianto & Aini, 2021).

Kepemilikan manajerial adalah perwujudan prinsip transparansi GCG. Manajemen harus mengelola perusahaan dengan transparan agar tidak terjadi konflik kepentingan dengan pemegang saham (Pebrina & Purba, 2018). Reylina, Syafi'i, & Haryono, (2018), menyatakan, adanya kepemilikan manajerial di suatu perusahaan membuat manajer lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan utang. Manajer menekan jumlah utang untuk memperkecil resiko yang mungkin terjadi yang berdampak pada keputusan kreditur dalam menentukan tingkat *return*. Semakin kecil resiko yang dimiliki perusahaan akan membuat kreditur memiliki tingkat keyakinan yang semakin tinggi sehingga mempengaruhi tingkat *return* yang akan ditetapkan. Dorongan untuk memicu kinerja perusahaan membuat manajemen berusaha mewujudkannya sehingga membuat resiko perusahaan semakin kecil dimata kreditur sehingga akhirnya kreditur hanya akan meminta *return* yang kecil.

Peneliti Pebrina & Purba, (2018), menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap biaya utang (*cost of debt*). Kepemilikan manajerial di suatu perusahaan membuat manajer lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan utang. Manajer menekan jumlah utang untuk memperkecil resiko yang mungkin terjadi yang berdampak pada keputusan kreditur dalam menentukan tingkat *return*.

Selain kepemilikan manajerial proksi lain pengukuran GCG adalah kualitas audit. Penelitian terdahulu menunjukkan auditor menawarkan berbagai tingkat kualitas audit sebagai respon atas variasi permintaan klien terhadap kualitas audit. Penelitian terdahulu membedakan kualitas auditor berdasarkan *big four* dan *non big four* serta ada yang menggunakan spesialisasi industri auditor sebagai dasar pemberian nilai bagi kualitas audit. Perusahaan yang telah menerapkan GCG akan berupaya menggunakan auditor berkualitas. Berdasarkan fenomena dan gap research diatas maka tujuan penelitian ini untuk membuktikan apakah *tax avoidance*, kepemilikan manajerial dan kualitas audit secara parsial maupun simultan berpengaruh terhadap *cost of debt* Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

METODE

Sifat Penelitian

Penelitian ini bersifat kuantitatif yang merupakan pendekatan penelitian yang mewakili paham positivme. Penelitian ini juga bersifat korelasional.

Definisi Operasional dan Indikator Variabel Penelitian

Cost Of Debt (COD)

Menurut Fabozzi, (2017) *Cost of debt* adalah tingkat pengembalian yang diinginkan kreditur saat memberikan pendanaan kepada perusahaan. *Cost of debt*, dihitung dari

besarnya beban bunga perusahaan dalam satu periode dibagi dengan jumlah rata-rata pinjaman jangka pendek dan jangka panjang yang menghasilkan bunga pinjaman selama tahun. *Cost Of Debt* (COD). Adapun formulanya sebagai berikut:

$$\text{Cost Of Debt} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Rata-Rata Hutang jangka Panjang dan Pendek}}$$

Tax Avoidance (TA)

Menurut Zain, (2018) *Tax avoidance* adalah penghindaran pajak yang sama bersifat legal dan sama sekali tidak melanggar peraturan perundang-undangan perpajakan akan tetapi hanya memanfaatkan kelemahan peraturan perpajakan. *Tax Avoidance* (TA) yang diukur dengan *Cash ETR* (*Cash Effective Tax Rate*) perusahaan, yaitu kas yang dikeluarkan untuk membayar pajak dibagi dengan laba sebelum pajak. Adapun formulanya:

$$\text{Cash ETR} = \frac{\text{Current Tax Expense}}{\text{Pretax Income}}$$

Kepemilikan Manajerial (KM)

Kepemilikan saham manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh eksekutif dan direktur (Pratama, Naufaldy, Syahril, & Masri, 2017). Secara sistematis perhitungan Kepemilikan Manajerial (KM) tersebut dapat dihitung dengan rumus (Pratama et al., 2017):

$$\text{KM} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Kualitas Audit (KA)

Kualitas Audit (KA) diukur menggunakan ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP). Perusahaan yang diaudit oleh KAP besar pada saat penelitian ini yaitu KAP *big four* maka kualitas auditnya adalah tinggi dan jika diaudit KAP *non big four* (KAP kecil) maka kualitas auditnya adalah rendah. KAP *big four* diantaranya *Pricewater House Coopers, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young* dan KPMG. Kualitas audit diukur dengan apakah laporan keuangan perusahaan diaudit oleh KAP *big-four* atau tidak. *Dummy variable* digunakan untuk proxy ini yaitu dengan memberikan nilai 1 bila laporan keuangan perusahaan diaudit KAP *big-four* dan nilai 0 bila laporan keuangan perusahaan diaudit KAP lainnya (Reylina et al., 2018).

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi penelitian yang dimaksud dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 yang berjumlah 13 perusahaan.

Sampel dalam penelitian ini adalah sebagian Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Teknik pengambilan sampel dengan metode *Purposive Sampling* yaitu sampel yang diambil dengan pertimbangan tertentu. Periode penelitian ini adalah selama 5 tahun, yaitu tahun 2016 – 2020 dengan menggunakan data laporan keuangan 10 perusahaan.

Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yaitu data *resume* laporan keuangan berupa neraca dan laba rugi yang didapat dari *website* masing-masing perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini selama periode pengamatan yaitu 2016-2020. Sedangkan metode pengumpulan data yang dipakai adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan melihat data masing-masing perusahaan kemudian mengutip atau menyalin data yang ada di masing-masing perusahaan yaitu pada perusahaan Farmasi yang bertujuan untuk memperoleh data yang dapat mendukung penelitian dengan mempelajari dan melakukan pendataan

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali, (2019) statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), *standar deviasi*, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (*kemencengan distribusi*).

Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar terbebas dari adanya gejala normalitas, multikolinearitas, gejala autokorelasi, dan gejala heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Persamaan Regresi Linier Berganda

$$COD = \alpha + \beta_1 TA + \beta_2 KM + \beta_3 KA + \varepsilon$$

Keterangan :

COD : *Cost Of Debt*.

TA : *Tax Avoidance*.

KM : Kepemilikan Manajerial.

KA : Kualitas Audit.

Uji Koefisien Secara Serentak (Uji-F Test)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar semua variabel independen secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel dependen.

Pengujian Koefisien Determinasi (R²)

Pengujian *koefisien determinasi* (R²) dilakukan untuk mengetahui tingginya derajat hubungan antara semua variabel *independen* (X) secara bersama-sama terhadap variabel *dependen* (Y).

Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t Test)

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui koefisien regresi masing-masing variabel independen secara signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Seluruh variabel dalam penelitian ini dapat dilihat bahwa seluruhnya memiliki nilai rata-rata (mean) yang lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi (*Std. Deviation*). Sehingga dapat disimpulkan bahwa penyebaran data dari seluruh variabel dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Cost Of Debt	45	-,488	,996	,32031	,307956
Tax Avoidance	45	,082	,998	,30420	,160443
Kepemilikan Manajerial	45	,003	1,928	,46887	,372565
Kualitas Audit	45	0	1	,62	,490
Valid N (listwise)	45				

Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian asumsi klasik (Tabel 2) menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas (*Glejser test, p>0.05*), dan normalitas juga terpenuhi (*Kolmogorov-Smirnov test, Asymp. Sig. > 0.05*). Multikolinearitas tidak terjadi pada model regresi dengan *tolerance >0.10* dan *VIF <10* menunjukkan tidak ada korelasi yang berarti pada model regresi.

Tabel 2. Hasil Asumsi Klasik

Ind.	Dep	Heteros.	Normal.	Multikol.	
		Sig.	Sig.	Tol.	VIF
TA	COD	0.400		0,896	1.116
KM		0.510	0.318	0.921	1.086
KA		0.777		0.951	1.052

TA= Tax Avoidance; KM= Kepemilikan Manajerial; KA= Kualitas Audit.

Sumber: data primer diolah, 2021.

Tabel 3 menunjukkan hasil uji hipotesis. Dilihat dari tabel tersebut, pengujian H1 dan H2 diterima dengan nilai *sig.< 0.05*, sedangkan H3 ditolak pada nilai *sig.> 0.05*. Besarnya pengaruh TA= Tax Avoidance; KM= Kepemilikan Manajerial; KA= Kualitas Audit terhadap Cost Of Debt adalah sebesar 33.8%.

Tabel 3. Uji Hipotesis

	Ind.	Dep.	Unstd. B	Coeff. Error	t	Sig.	R square & Adj. R ²
H1	TA		0,696	0,281	2,476	,018	
H2	KM	COD	0,332	0,094	3,526	,001	0.338
H3	KA		-0,034	0,089	-0,386	,702	

TA= Tax Avoiance KM=Kepemilikan Manajerial; KA= Kualitas Audit.
Sumber: Data Primer, diolah 2021

PEMBAHASAN

Pengaruh *Tax avoidance* terhadap *Cost Of Debt*

Dari hasil analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa variabel *Tax Avoidance* berpengaruh positif terhadap *Cost Of Debt* Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia periode 2016 - 2020, sehingga hipotesis 1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa apabila *Tax Avoidance* mengalami kenaikan maka ETR nya akan menurun, ETR yang menurun, maka akan menurunkan *Cost Of Debt*, sehingga hubungan ETR dengan *Cost Of Debt* adalah positif.

Hal ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Masri & Martani, (2017), menemukan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap biaya hutang. Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap *Cost Of Debt (COD)* bersifat positif artinya, setiap kenaikan *Tax Avoidance*, maka akan diikuti peningkatan ETR yang akan menurunkan *Cost Of Debt*. Hal ini sesuai pendapat Pratama et al., (2017), penghindaran pajak (*tax avoidance*) berpengaruh positif terhadap biaya utang (*cost of debt*). Perusahaan yang memiliki laba tinggi akan mengakibatkan beban pajak tinggi. Perusahaan enggan membayar pajak tinggi sehingga perusahaan melakukan penghindaran pajak dengan memanfaatkan biaya bunga dengan menambah hutang mereka. Semakin perusahaan berusaha menghindari pajak maka akan semakin tinggi biaya bunga yang dikeluarkan sehingga akan meningkatkan biaya hutang.

Berdasarkan teori keagenan yang menjawab masalah keagenan terjadi jika pihak-pihak yang saling bekerja sama memiliki tujuan dan pembagian kerja yang berbeda. Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Berdasarkan teori keagenan tersebut, maka pihak manajemen sebagai agen melakukan penghindaran pajak, untuk tujuan meningkatkan laba perusahaan. Disisi lain *Tax Avoidance* mengandung risiko yang tinggi, sehingga dapat memperbesar *Cost Of Debt*.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Cost Of Debt*

Dari hasil analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa variabel Kepemilikan Manajerial secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Cost Of Debt* Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 - 2020, sehingga hipotesis 2 diterima.

Hal ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh, Pebrina & Purba, (2018), menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi memiliki biaya hutang yang tinggi karena adanya perilaku manajer yang oportunistik.

Berdasarkan teori keagenan perilaku manajer yang oportunistik tentunya menguntungkan para pemegang saham dan merugikan pemegang obligasi karena manajer akan cenderung mengambil alih kesejahteraan pemegang obligasi melalui pengambilan keputusan proyek yang memiliki risiko tinggi dan melakukan pembayaran dividen yang berlebihan. Adanya biaya hutang yang tinggi ditanggung oleh pemegang obligasi menyebabkan meningkatnya suku bunga obligasi. Sehingga semakin tinggi kepemilikan manajerial semakin tinggi pula biaya hutang perusahaan.

Pengaruh Kualitas Audit terhadap *Cost Of Debt*

Dari hasil analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa variabel Kualitas Audit secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Debt* Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 - 2020, sehingga hipotesis 3 ditolak.

Hal ini menunjukkan bahwa Kualitas Audit pengaruhnya terhadap *Cost Of Debt* relatif kecil. Dalam kata lain tidak ada perbedaan antara perusahaan yang di audit KAP *big four* dengan perusahaan yang diaudit KAP *non big four*, dalam pengaruhnya terhadap *Cost Of Debt*. Perusahaan sampel yaitu Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), selama ini masih belum memperhatikan kualitas audit, sehingga tidak mempengaruhi biaya hutang, menggunakan KAP besar maupun kecil investor relatif tidak memperhatikannya.

Pengaruh Secara Simultan Variabel *Tax Avoidance*, Kepemilikan Manajerial dan Kualitas Audit terhadap *Cost Of Debt*

Dalam penelitian ini secara simultan variabel *Tax Avoidance*, Kepemilikan Manajerial dan Kualitas Audit berpengaruh simultan terhadap *Cost Of Debt*, sehingga hipotesis 4 diterima. Variabel independen mampu memberikan pengaruh sebesar 33,8% terhadap *Cost Of Debt*. Hal ini dapat dilihat pada tabel koefisien determinasi (R^2) yang memiliki nilai sebesar 0,338. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan *Cost Of Debt* Perusahaan Farmasi 66,2% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini. Faktor-faktor lain tersebut misalnya seperti kepemilikan institusi, komisaris independen, *investment opportunity set (IOS)*, *debt maturity*, insentif pajak, *leverage*, nilai perusahaan, dan lain sebagainya. Adapun faktor eksternal perusahaan secara tidak langsung dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi para investor untuk melakukan investasi pada saham Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa: *Tax Avoidance* berpengaruh positif terhadap *Cost Of Debt* Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2020. Kepemilikan Manajerial secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Cost Of Debt* Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2020. Kualitas Audit secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Debt* Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2020. *Tax Avoidance*, Kepemilikan Manajerial dan Kualitas Audit berpengaruh simultan terhadap *Cost Of Debt* Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2020.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini hanya dilakukan pada satu sektor industri Farmasi dari beberapa sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data perusahaan yang tidak lengkap, sehingga dari 13 perusahaan sektor Farmasi hanya 9 perusahaan yang bisa dijadikan sebagai sampel penelitian. Variabel independen dalam penelitian ini hanya menggunakan *Tax Avoidance*, Kepemilikan Manajerial dan Kualitas Audit.

Saran

Bagi perusahaan supaya dapat menurunkan *Cost Of Debt* maka perusahaan perlu memperhatikan *Tax Avoidance* dan Kepemilikan Manajerial. Hasil penelitian dapat digunakan sebagai bahan penyediaan informasi keuangan yang lengkap dan jelas untuk mengurangi informasi asimetri dan sebagai sumber informasi mengenai kondisi *Cost Of Debt* oleh pihak eksternal. Bagi penelitian selanjutnya, pemilihan sampel penelitian sebaiknya jumlah sampel lebih diperbanyak lagi agar tercipta distribusi data yang lebih baik dengan menambah sektor industri lainnya tidak hanya industri Farmasi. Bagi peneliti selanjutnya, di sarankan untuk mengoptimalkan data perusahaan, sehingga lebih banyak lagi perusahaan yang bisa diteliti. Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya menambah variabel bebas yang lain yang sekiranya mampu mempengaruhi *Cost Of Debt*.

DAFTAR PUSTAKA

- Fabozzi, F. J. (2017). *Bond markets, analysis, and strategies*. (ed.8). New Jearsey: Prentice Hall.
- Ghozali, I. (2019). *Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanlon, M. dan S. H. (2017). A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, (50), pp:127 – 178.
- Harianto, R., & Aini, N. (2021). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen terhadap biaya utang. *LIABILITY*, 03(1), 55-76.
- Masri, I., & Martani, D. (2017a). Pengaruh Tax Avoidance terhadap Cost of Debt. *Simposium Nasional Akuntansi XV, Universitas Indonesia*.

- Masri, I., & Martani, D. (2017b). Pengaruh Tax Avoidance terhadap Cost of Debt. *Simposium Nasional Akuntansi XV. Universitas Indonesia.*
- Pebrina, S., & Purba, B. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Keluarga, Pengungkapan Sukarela Dan Leverage Terhadap Biaya Utang. *JURNAL Akuntansi & Keuangan, Vol. 9, No.*
- Pratama, Naufaldy, Syahril, D., & Masri, I. (2017). Pengujian Tax Avoidance dan Risiko Kebangkrutan Terhadap Cost of Debt dan Insentif Pajak Sebagai Pemoderasi. *Konferensi Ilmiah Akuntansi IV, Jakarta.*
- Reylina, P., Syafi'i, & Haryono. (2018). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Biaya Utang, Dan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2013-2015". *Equity Volume 4 Issue 2.*
- Robiansyah, A., & Aziza, N. (2017). Kualitas Audit Sebagai Penentu Biaya Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fairness, 7(1997), 97-110.*
- Zain, M. (2018). *Manajemen Perpajakan.* Jakarta: Salemba Empat.