

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Sampel

Berdasarkan teknik pengambilan sampel yang telah disebutkan pada bab sebelumnya, yaitu dengan menggunakan *purposive sampling* dapat diketahui dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar BEI terdapat 81 perusahaan dari tahun 2009-2010 yang memenuhi kriteria. Berikut rincian jumlah sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Sampel Berdasarkan Kriteria

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009 & 2010	262
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan 2009 & 2010 dengan lengkap	(147)
3	Perusahaan yang tidak memiliki beban bunga tahun 2009 & 2010	(34)
4	Jumlah sampel perusahaan yang dipakai dalam penelitian	81

B. Statistik Deskriptif

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
COD	81	0.001	0.166	0.07560	0.041389
KIND	81	0.000	0.750	0.31663	0.169683
KMAN	81	0.000	0.503	0.01851	0.073874
KINST	81	0.297	0.999	0.76242	0.173092
KUAD	81	0	1	0.65	0.479
VDISC	81	0.281	0.813	0.61470	0.130387
KONAK	81	-0.289	0.897	0.29377	0.238621
Valid N (listwise)	81				

KUAD

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Non KAP Big Four	28	34.6	34.6	34.6
	KAP Big Four	53	65.4	65.4	100
	Total	81	100	100	

Sumber: Hasil olah data, 2012

Berdasarkan hasil table 4.2 diatas bahwa komisaris independen dalam struktur dewan komisaris memiliki rata-rata sebesar 0,31663 atau sebesar 31,66%, hal ini berarti rata-rata proporsi komisaris independen yang dimiliki perusahaan tidak terlalu besar dibawah 50%, dengan nilai maksimum 0,75 dan minimum 0. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial hanya menunjukkan angka sebesar 0.01851 atau sebesar 1,85%, dengan nilai maksimum 0,503 dan minimum 0. Nilai ini menunjukkan rata-rata proporsi kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan sangat kecil, bahkan sebagian besar tidak ada. Kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan memiliki rata-rata 0.76242 atau sebesar 76,24%, itu artinya rata-rata perusahaan memiliki presentase kepemilikan instirusional yang cukup

besar, karena rata-ratanya di atas 50%. Kepemilikan institusional memiliki nilai maksimum 0,999 dan minimum 0,297. Kualitas audit yang diukur dengan menggunakan *dummy variable*, dengan presentase 65,4% sampel menggunakan KAP *big-four* dan 34,6% sampel tidak menggunakan KAP *big-four*. Luas pengungkapan sukarela memiliki nilai maksimum 0,813 dan minimum 0,281, artinya luas pengungkapan sukarela yang memenuhi kriteria paling tinggi sebanyak 26 dan paling rendah adalah 9 dari 32 item luas pengungkapan sukarela yang telah ditentukan. Konservatisme akuntansi memiliki rata-rata sebesar 0,29377 dengan nilai maksimum 0,897 dan minimum -0,289.

C. Uji Asumsi Klasik

1. Normalitas

Hasil uji normalitas data menggunakan metode uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov (KS)* disajikan pada tabel berikut:

Table 4.3
Hasil Uji Normalitas

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
RES	0.077	81	.200*	0.972	81	0.069
ABS_RES	0.060	81	.200*	0.971	81	0.067

a. Lilliefors Significance Correction

*. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Hasil olah data, 2012

Table diatas menunjukkan bahwa asil pengujian normalitas terhadap nilai residual (RES) model regresi berganda dalam penelitian ini diperoleh $KS-Z =$

0.077 dengan $p = 0.200$. Keriteria dinyatakan normal bila $p > 0.05$, dengan demikian maka model regresi dapat dinyatakan normal.

2. Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Hasil perhitungan uji multikolinearitas disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
KIND	0.890	1.124
KMAN	0.925	1.081
KINST	0.925	1.082
KUAD	0.831	1.203
VDISC	0.879	1.137
KONAK	0.944	1.059

a. Dependent Variable: COD

Sumber: Hasil olah data, 2012

Hasil pengujian pada tabel di atas untuk masing-masing variabel bebas KIND, KMAN, KINST, KUAD, VDISC dan KONAK memiliki harga *VIF* secara berturut-turut sebesar 1.124, 1.081, 1.082, 1.203, 1.137, 1.059 dan hasil tersebut semuanya < 10 dan nilai *Tolerance* masing-masing $> 0,10$ sehingga model regresi dalam penelitian ini dapat dianggap bebas dari problem multikolinearitas.

3. Autokorelasi

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	2.183 ^a

a. Predictors: (Constant), KONAK, KUAD, KINST, KMAN, KIND, VDISC

b. Dependent Variable: COD

Sumber: Hasil olah data, 2012

Pengujian ini dilakukan oleh karena penelitian dilakukan untuk data tahun 2009 dan 2010 sehingga memiliki kecenderungan bias waktu akibat *time series*. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan teknik *Durbin Watson* (dW). Jika $dU < dW < 4-dU$, maka tidak terdapat autokorelasi baik positif maupun negatif di dalam model persamaan regresi. Hasil pengujian mendapati $dW = 2,183$, dengan $dU = 1.840$, $dL = 1.050$, $4 - dU = 2.16$, dan $4 - dL = 2,950$, berarti posisinya ada di $4-dU < dW < 4-dL$, sehingga tidak dapat disimpulkan. Meskipun hasil diperoleh tidak dapat disimpulkan model regresi masih tergolong belum memiliki problem autokorelasi yang serius.

4. Heteroskedastisitas

Ringkasan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.066	0.016		4.158	0
	KIND	-0.018	0.014	-0.147	-1.260	0.212
	KMAN	-0.052	0.032	-0.187	-1.635	0.106
	KINST	-0.020	0.014	-0.171	-1.495	0.139
	KUAD	-0.006	0.005	-0.135	-1.120	0.266
	VDISC	-0.012	0.019	-0.079	-0.669	0.506
	KONAK	0.001	0.010	0.008	0.070	0.944

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Hasil olah data, 2012

Tabel 4.6 menunjukkan nilai signifikansinya $> \alpha$ (0,05) baik untuk variabel KIND, KMAN, KINST, KUAD, VDISC, KONAK sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

D. Uji Hipotesis

1. Uji Regresi Berganda

Hasil pengujian untuk menguji pengaruh variabel bebas yang terdiri dari KIND, KMAN, KINST, KUAD, VDISC, KONAK terhadap variabel dependen COD dengan menggunakan program SPSS disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.7
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	0.128	0.032		4.013	0			
	KIND	-0.064	0.028	-0.264	-2.271	0.026	-0.250	-0.255	-0.249
	KMAN	-0.086	0.064	-0.153	-1.338	0.185	-0.128	-0.154	-0.147
	KINST	-0.029	0.027	-0.121	-1.060	0.293	-0.064	-0.122	-0.116
	KUAD	0.000	0.010	-0.007	-0.055	0.957	-0.013	-0.006	-0.006
	VDISC	-0.004	0.037	-0.013	-0.115	0.909	-0.037	-0.013	-0.013
	KONAK	-0.019	0.020	-0.111	-0.980	0.330	-0.138	-0.113	-0.107

a. Dependent Variable: COD

Sumber: Hasil olah data, 2012

Menurut tabel 4.7, dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{COD} = 0.128 - 0.064\text{KIND} - 0.086\text{KMAN} - 0.029\text{KINST} - 0.000\text{KUAD} - 0.004\text{VDISC} - 0.019\text{KONAK} + \epsilon$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi tersebut, maka hasil koefisien regresinya dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta $\beta_1 = 0.128$ dapat diartikan bahwa apabila semua variabel bebas KIND, KMAN, KINST, KUAD, VDISC, KONAK dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan maka besarnya COD adalah sebesar 0.128.
- Nilai koefisien $\beta_2 = -0.064$, artinya variabel KIND mempunyai koefisien regresi yang negatif terhadap COD. Artinya apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan tingkat rasio KIND akan menyebabkan penurunan sebesar -0,064.

- c. Nilai koefisien $\beta_3 = -0.086$ artinya variabel KMAN mempunyai koefisien regresi negatif terhadap COD. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan tingkat rasio DER akan menurunkan COD sebesar -0.086.
- d. Nilai koefisien $\beta_4 = -0.029$ artinya variabel KINST mempunyai koefisien regresi negatif terhadap COD. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan tingkat rasio KINST akan menurunkan COD sebesar -0.029.
- e. Nilai koefisien $\beta_5 = 0.000$ artinya variabel KUAD tidak berpengaruh terhadap kenaikan ataupun penurunan COD.
- f. Nilai koefisien $\beta_6 = -0.004$ artinya variabel VDISC mempunyai koefisien regresi negatif terhadap COD. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan tingkat rasio VDISC akan menurunkan COD sebesar -0.004.
- g. Nilai koefisien $\beta_7 = -0.019$ artinya variabel KONAK mempunyai koefisien regresi negatif terhadap COD. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan tingkat rasio KONAK akan menurunkan COD sebesar -0.019.

2. Uji R^2 (*Adjusted R Square*/Koefisien Determinasi)

Hasil uji koefisien determinasi dengan menggunakan program SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.330 ^a	0.109	0.037	0.040619

a. Predictors: (Constant), KONAK, KUAD, KINST, KMAN, KIND, VDISC

b. Dependent Variable: COD

Sumber: Hasil olah data, 2012

Berdasarkan tabel 4.8 besarnya koefisien determinasi dapat dilihat dari nilai *Adjusted R²* adalah sebesar 0.037, hal ini berarti 3,7% variasi COD dapat dijelaskan oleh variasi dari keenam variabel independen KIND, KMAN, KINST, KUAD, VDISC dan KONAK. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

3. Uji T (secara individu)

Uji T menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 4.7 dapat diinterpretasikan hasil uji T sebagai berikut:

a. Komisaris Independen

Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai signifikan KIND sebesar 0,026, hasil ini menunjukkan tingkat signifikan yang dihasilkan lebih kecil dari 5% atau ($0,026 < 0,05$) dengan koefisien regresi sebesar -0,064, maka dapat dinyatakan rasio KIND secara parsial mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap COD. Dengan demikian, hipotesis ke-1 (H_1) yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of debt* berhasil didukung.

b. Kepemilikan Manajerial

Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai signifikan KMAN sebesar 0,185, hal ini menunjukkan tingkat signifikan yang dihasilkan lebih besar dari 5% ($0,185 > 0,05$) dengan koefisien regresi sebesar -0,086, maka dapat dinyatakan rasio KMAN tidak berpengaruh signifikan terhadap

COD. Dengan demikian, hipotesis ke-2 (H_2) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of debt* tidak didukung.

c. Kepemilikan Institusional

Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai signifikan KINST sebesar 0,293, hal ini menunjukkan tingkat signifikan yang dihasilkan lebih besar dari 5% ($0,293 > 0,05$) dengan koefisien regresi sebesar -0,029, maka dapat dinyatakan rasio KINST tidak berpengaruh signifikan terhadap COD. Dengan demikian, hipotesis ke-3 (H_3) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of debt* tidak didukung.

d. Kualitas Audit

Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai signifikan KUAD sebesar 0,957, hal ini menunjukkan tingkat signifikan yang dihasilkan lebih besar dari 5% ($0,957 > 0,05$) dengan koefisien regresi sebesar 0,00, maka dapat dinyatakan rasio KUAD tidak berpengaruh signifikan terhadap COD. Dengan demikian, hipotesis ke-4 (H_4) yang menyatakan bahwa kualitas audit berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of debt* tidak didukung.

e. Luas Pengungkapan Sukarela

Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai signifikan VDISC sebesar 0,909, hal ini menunjukkan tingkat signifikan yang dihasilkan lebih besar dari 5% ($0,909 > 0,05$) dengan koefisien regresi sebesar -0,004, maka dapat dinyatakan rasio VDISC tidak berpengaruh signifikan terhadap COD. Dengan demikian, hipotesis ke-5 (H_5) yang menyatakan bahwa luas

pengungkapan sukarela berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of debt* tidak didukung.

f. Konservatisme Akuntansi

Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai signifikan KONAK sebesar 0,330, hal ini menunjukkan tingkat signifikan yang dihasilkan lebih besar dari 5% ($0,330 > 0,05$) dengan koefisien regresi sebesar -0,019, maka dapat dinyatakan rasio KONAK tidak berpengaruh signifikan terhadap COD. Dengan demikian, hipotesis ke-6 (H_6) yang menyatakan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of debt* tidak didukung.

E. Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian pada pengujian hipotesis menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of debt*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anderson, Mansi, dan Reeb (2003) dan Piot & Piere (2007). Adanya komisaris independen dalam sebuah perusahaan dinilai cukup penting. Hal ini menunjukkan bahwa adanya pengawasan dan pemantauan terhadap penerapan *corporate governance*, sehingga akan memberi perlindungan bagi pihak-pihak di luar manajemen perusahaan dan akan membuat kinerja manajemen meningkat dengan menyajikan laporan keuangan yang lebih berintegritas. Semakin besar proporsi komisaris independen dalam struktur dewan komisaris, maka semakin efektif pula mekanisme kontrol terhadap kinerja manajemen. Sehingga kreditur memandang

resiko perusahaan rendah dan tentu saja hal ini berdampak pada *cost of debt* yang ditanggung perusahaan sebagai return yang diminta oleh kreditur.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*. Hasil ini tidak sejalan dengan Anderson, Mansi, dan Reeb (2005) dan Jensen dan Meckling dalam Juniarti dan Sentosa (2009). Adanya kepemilikan manajerial dalam kepemilikan saham perusahaan seharusnya memberikan dorongan bagi manajemen untuk meningkatkan kinerjanya. Akan tetapi proporsi kepemilikan manajerial yang cenderung sedikit menyebabkan pihak manajemen merasa enggan untuk bekerja semaksimal mungkin. Selain itu, menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), hal tersebut dikarenakan manajemen tidak mempunyai kendali dalam menentukan kebijakan hutang karena banyak dikendalikan oleh pemilik mayoritas. Pihak kreditur masih menganggap perusahaan masih beresiko dan bisa saja pihak manajemen bertindak kurang hati-hati dalam menentukan kebijakan hutang yang dilakukannya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Juniarti dan Sentosa (2009).

Pengujian hipotesis ketiga menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Juniarti dan Sentosa (2009), Bhojraj dan Sengupta (2003). Adanya kepemilikan institusional dalam kepemilikan saham perusahaan seharusnya dapat memberikan pengaruh yang berarti sebagai tindakan monitoring kepada pihak manajemen. Akan tetapi, pada kenyataannya proporsi kepemilikan institusional yang cukup besar belum dapat menyebabkan pihak manajemen untuk

meningkatkan kinerjanya. Disini terjadi *agency conflict*, dimana terdapat kepentingan antara manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan dan para pemegang saham sebagai owner perusahaan. Proporsi kepemilikan institusional yang besar membuat kepemilikan manajerial menjadi kecil dan hal tersebut tidak dapat menyelaraskan perbedaan kepentingan diantara keduanya. Pihak kreditur menganggap pihak manajemen tidak mengedepankan kepentingan pemegang saham luar dan kurang hati-hati dalam menentukan kebijakan hutang yang dilakukannya.

Hasil penelitian untuk hipotesis keempat menunjukkan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Juniarti dan Sentosa (2009). Seharusnya pihak kreditur dapat menilai perusahaan tersebut lebih transparan dengan menggunakan KAP *big-four*, karena KAP *big-four* menggunakan sistem yang lebih baik, sumber daya manusia yang lebih berkualitas, dan bertindak lebih berhati-hati dalam melakukan proses auditing. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Piot& Piere (2007). Dimungkinkan karena penggunaan akuntan publik yang independen dalam perusahaan hanya untuk memenuhi persyaratan dan suatu keharusan bagi perusahaan dalam menerapkan *corporate governance*. Kreditur memandang sudah sewajarnya perusahaan publik menggunakan KAP *big-four* sebagai akuntan publik yang independen dan hal ini belum dapat menjadikan kreditur percaya akan kinerja manajemen perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis kelima tidak terbukti karena tingkat luas pengungkapan sukarela tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of*

debt. Hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hastuti (2008) dan Sidarta dan Juniarti (2003). Namun penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Juniarti dan Sentosa (2009). Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa rata-rata luas pengungkapan sukarela perusahaan manufaktur yang menjadi sampel masih relatif rendah. Kreditur membutuhkan informasi dalam laporan tahunan untuk membuat analisis dan mengambil keputusan. Namun, tidak semua informasi yang dibutuhkan dapat diperoleh melalui laporan tahunan. Laporan tahunan bukan merupakan satu-satunya sumber informasi, sehingga kreditur dapat memanfaatkan sumber informasi lainnya. Selain itu, kreditur menganggap bahwa pengungkapan sukarela yang diungkapkan oleh manajemen hanya sebagai upaya untuk menarik kreditur agar memberikan pinjaman, sehingga informasi yang disampaikan bisa saja tidak mencerminkan kondisi yang sebenarnya. Seharusnya, manajemen perlu memperluas lagi pengungkapan sukarela yang dapat mempengaruhi keputusan kreditur agar mereka dapat lebih mengetahui, menilai, dan mempercayai perusahaan, sehingga mereka akan tertarik untuk memberikan pinjaman dengan return yang rendah dan akhirnya dapat membawa dampak pada menurunnya *cost of debt* perusahaan.

Hasil penelitian untuk hipotesis keenam menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan antara konservatisme akuntansi terhadap *cost of debt*. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmed et al. dalam Safiq (2010) dan Zhang dalam Safiq (2010). Seharusnya pelaporan keuangan yang konserfatif dapat memberikan sinyal yang positif karena lebih tepat waktu dalam penyampaian default risk perusahaan. Namun, hal ini masih belum dapat

memberikan kepercayaan yang lebih bagi kreditur terhadap laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen. Kreditur memandang laporan keuangan yang disusun dengan metoda konservatif mencerminkan laba yang rendah karena menunda pengakuan pendapatan dan mempercepat pengakuan beban dan rugi, hal ini dianggap sebagai tindakan yang tidak sesuai dengan keadaan perusahaan yang sebenarnya, sehingga kreditur enggan untuk menurunkan *cost of debt*. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Safiq (2010).