

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Agensi

Teori agensi menjelaskan hubungan antara pihak manajemen sebagai agen dengan pemilik modal sebagai prinsipal. Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan *agency relationship* sebagai suatu kontrak antara satu orang atau lebih *principal* yang meminta *agent* untuk melakukan beberapa pekerjaan yang berhubungan dengan kepentingannya termasuk dalam mendelegasikan beberapa keputusan atau memberikan wewenang kepada *agent*. Pihak manajemen sebagai pengelola perusahaan harus bertanggung jawab kepada pemilik modal karena pemilik modal telah memberikan wewenang kepada manajemen untuk mengambil keputusan yang terbaik demi kemajuan perusahaan yang dikelolanya.

Adanya kepentingan pribadi yang dimiliki manajer, khususnya dalam hal kepemilikan, dimana manajer memiliki proporsi kepemilikan perusahaan yang lebih kecil menyebabkan manajer bertindak tidak sesuai dengan semestinya. Manajer (*agent*) bisa saja mementingkan kepentingan pribadinya demi mendapatkan keuntungan untuk dirinya sendiri yang bisa merugikan *principal*. Keadaan ini dapat memicu terjadinya *agency problem*. Manajer memiliki informasi yang lebih

besar daripada *principal* atau terjadi ketidakseimbangan informasi antara manajer dengan para pemilik saham yang disebut dengan asimetri informasi.

Manajer yang mengetahui informasi perusahaan lebih banyak daripada pemilik modal, kemungkinan dapat mengurangi informasi perusahaan yang dibutuhkan pemilik modal (Nugroho, 2014). Hal ini dapat dilakukan secara sengaja oleh manajer yang bisa merugikan pemegang saham dan menguntungkan kepentingan pribadi manajer. Mekanisme GCG dapat meminimalisir terjadinya asimetri informasi. Manajer yang mengetahui informasi lebih luas daripada para pemilik modal seharusnya juga memberikan informasi yang ada tanpa ada unsur kesengajaan untuk mengurangi informasi tersebut atau menyampaikan informasi kepada para pemilik modal apa adanya dan sesuai dengan keadaan yang terjadi. Hal ini dapat disebut sebagai transparansi yang merupakan salah satu dari asas *Corporate Governance*.

Corporate Governance yang baik dapat diterapkan untuk mengatasi terjadinya *agency problem* (Rebecca dan Siregar, 2012).

Dalam penelitian ini, apabila konflik keagenan terjadi, maka pemegang saham dan kreditor akan meminta *return* atau tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari tingkat yang sewajarnya sehingga perusahaan akan mengeluarkan biaya modal yang lebih besar. Sebaliknya, apabila konflik keagenan tidak terjadi atau manajer mampu mengelola perusahaan dengan benar tanpa adanya kepentingan pribadi, maka dapat

menurunkan biaya modal perusahaan atau besarnya sesuai dengan tingkat wajarnya. Mekanisme *Corporate Governance* yang dapat mencegah terjadinya *agency problem* dapat mengurangi *cost of equity* dan *cost of debt* yang harus ditanggung perusahaan.

2. *Good Corporate Governance*

Definisi *Corporate Governance* menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2002):

“A set of rules that define the relationship between shareholders, managers, creditors, the government, employees and other internal and external stakeholders in respect to their rights and responsibilities, or the system by which companies are directed and controlled.”

Corporate Governance dapat diartikan sebagai konsep yang mengatur hubungan antara *agent* sebagai pihak yang menjalankan operasional perusahaan dan *principal* sebagai pihak yang memiliki modal saham agar tidak terjadi konflik di antara keduanya dan terjalin hubungan yang harmonis dan saling mendukung demi tercapainya tujuan perusahaan. Tujuan *Corporate Governance* yaitu memberikan nilai tambah bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Asas GCG menurut KNKG (2006) yaitu:

1. Transparansi (*Transparency*)

“Untuk menjaga obyektifitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pihak yang memiliki kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk

pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya.”

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

“Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.”

3. Responsibilitas (*Responsibility*)

“Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melakukan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.”

4. Independensi (*Independency*)

“Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.”

5. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)

“Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.”

3. Kualitas Audit

Kualitas audit dapat diartikan sebagai kemungkinan besarnya auditor yang kompeten dan independen dalam menemukan dan melaporkan temuan dalam laporan keuangan kliennya. Menurut Juniarti dan Sentosa (2009) KAP yang memiliki ukuran lebih besar akan memiliki hasil audit atas laporan keuangan perusahaan yang juga semakin berkualitas karena KAP sudah memiliki reputasi yang baik di mata publik. KAP yang berukuran lebih besar akan memiliki reputasi yang lebih baik daripada KAP yang berukuran lebih kecil. Hal ini dikarenakan KAP yang lebih besar memiliki auditor yang lebih

kompeten dan independen sehingga akan lebih berhati-hati dalam melakukan audit di suatu perusahaan.

Perusahaan yang menerapkan GCG akan memilih auditor yang berkualitas untuk melakukan audit atas laporan keuangan suatu perusahaan. Para pengguna laporan keuangan akan lebih mempercayai hasil audit dari KAP yang berukuran lebih besar karena lebih berkualitas. Para investor dan kreditor tidak akan meragukan informasi yang tercantum dalam laporan keuangan auditan perusahaan sehingga dapat menurunkan *cost of equity* dan *cost of debt* atas dana yang telah diinvestasikan atau dipinjamkan kepada perusahaan.

Menurut Desiliani (2014) terdapat KAP *big four* dan afiliasinya di Indonesia diantaranya:

1. Pricewaterhouse Coopers (PWC), berafiliasi dengan KAP Tanudiredja, Wibisana, dan Rekan.
2. Deloitte Tohce Tomatsu Limited (Deloitte), berafiliasi dengan KAP Osman Bing Satrio.
3. Ernst dan Young (EY), berafiliasi dengan KAP Purwantono, Suherman, dan Surja.
4. KPMG, berafiliasi dengan KAP Sidharta dan Widjaja.

4. Komisaris Independen

Dewan komisaris bertugas dan bertanggungjawab untuk mengawasi dan menasihati direksi dan memastikan bahwa GCG di perusahaan dapat diterapkan. Komisaris independen merupakan anggota

dewan komisaris suatu perusahaan yang tidak berasal dari pihak yang terafiliasi atau pihak yang tidak memiliki hubungan bisnis dan hubungan keluarga dengan pemegang saham kontrol, anggota direksi, dan dewan komisaris lain dan dengan perusahaan itu sendiri (KNKG, 2006). Komisaris independen harus mampu menjamin bahwa tugasnya yaitu melakukan pengawasan dapat berjalan efektif sesuai dengan hukum yang berlaku. Satu dari banyaknya komisaris independen dalam suatu perusahaan harus memiliki *background* pendidikan keuangan atau akuntansi. Berdasarkan Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-305/BEJ/07-2004 menyebutkan bahwa calon perusahaan yang akan mencatatkan sahamnya wajib untuk memiliki komisaris independen paling sedikit 30% dari jajaran anggota komisaris yang dapat dipilih melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Keberadaan komisaris independen di suatu perusahaan adalah posisi terbaik untuk melakukan fungsi *monitoring* agar GCG dapat diterapkan. Menurut Peraturan Nomor IX.I.5 mengenai Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit, komisaris independen adalah anggota komisaris yang:

1. Berasal dari luar perusahaan.
2. Tidak memiliki saham atau kepemilikan baik secara langsung maupun tidak langsung pada emiten yang bersangkutan.
3. Tidak memiliki hubungan afiliasi dengan emiten, komisaris, direksi, atau pemegang saham pengendali emiten.

4. Tidak memiliki hubungan usaha baik secara langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha emiten.

5. Kepemilikan Institusional

Pemilik institusional memiliki peran penting agar GCG dalam suatu perusahaan dapat dijalankan. Pemilik institusional secara independen melakukan *monitoring* atas apa yang dilakukan manajemen. Kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki oleh investor institusional, seperti pemerintah, bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, atau perusahaan lain (Juniarti dan Sentosa, 2009).

Atas tindakan pengawasan yang dilakukan oleh pemilik institusional, kinerja perusahaan akan meningkat karena kesempatan manajemen untuk melakukan kecurangan dapat dikurangi. Jika dibandingkan dengan investor individual, *monitoring* yang dilakukan investor institusional lebih kuat sehingga peran dalam membatasi tindakan manajemen untuk melakukan manipulasi lebih besar.

6. Komite Audit

Menurut Peraturan Nomor IX.I.5 Mengenai Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit, komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu dewan komisaris menjalankan tugasnya. Tugas tersebut antara lain memastikan bahwa (KNKG, 2006):

- a. Laporan keuangan disajikan wajar berdasarkan prinsip akuntansi yang berlaku umum.

- b. Melaksanakan dengan baik struktur pengendalian internal perusahaan.
- c. Melaksanakan audit eksternal dan audit internal sesuai dengan standar audit yang berlaku.
- d. Memastikan bahwa temuan hasil audit dapat ditindaklanjuti oleh manajemen.

Komite audit harus menyampaikan kepada dewan komisaris atas proses pemilihan calon auditor eksternal untuk melaksanakan audit atas laporan keuangan termasuk imbalan jasanya. Banyaknya anggota komite audit juga harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan.

7. *Cost of Equity*

Cost of equity merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor ketika investor memutuskan untuk menginvestasikan uangnya ke perusahaan. Menurut Sari dan Diyanty (2015), *cost of equity* sulit untuk diukur karena tidak ada cara bagaimana mengetahui *return* yang diharapkan oleh investor secara langsung. Biaya ekuitas merupakan salah satu faktor penentu estimasi tingkat *return* yang diinginkan investor ketika melakukan pendanaan atau investasi ke dalam perusahaan. *Cost of equity* merupakan biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan agar memperoleh dana dari investor (Nurjanati dan Rodoni, 2015). Semakin tinggi risiko yang dihadapi perusahaan maka *cost of equity* juga semakin besar karena investor akan meminta tingkat pengembalian yang lebih tinggi sebagai jaminan atas risiko tersebut.

Sebaliknya, semakin rendah risiko perusahaan, maka akan menurunkan *cost of equity*.

8. *Cost of Debt*

Cost of debt merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh kreditor ketika kreditor memutuskan untuk melakukan pendanaan atau memberikan dananya dalam bentuk pinjaman ke dalam perusahaan. *Cost of debt* meliputi tingkat bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat atas peminjaman kepada pihak eksternal (Juniarti dan Sentosa, 2009). Menurut Yenibra (2014) biaya hutang adalah tingkat pengembalian yang diharapkan kreditor atas dana yang telah dipinjamkan kepada perusahaan sebagai salah satu bentuk usaha kreditor untuk mengurangi risiko munculnya kerugian atas pinjaman tersebut. Risiko yang bisa muncul seperti risiko perusahaan tidak mampu melunasi pinjamannya.

Perusahaan biasanya melakukan pinjaman dana tidak hanya kepada satu kreditor saja, tetapi juga kreditor yang lainnya. Setiap kreditor memiliki tingkat bunga atas pinjaman yang berbeda-beda, sehingga tingkat pengembalian antara satu kreditor dengan kreditor yang lain juga bermacam-macam. Oleh karena itu, pengukuran *cost of debt* dapat dilakukan dengan menghitung beban bunga yang dibayarkan perusahaan kemudian membaginya dengan rata-rata pinjaman yang memiliki beban bunga pinjaman.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Perusahaan yang mampu menerapkan *Good Corporate Governance* dapat mengurangi *cost of capital*, baik itu *cost of equity* maupun *cost of debt*. Seperti penelitian yang telah dilakukan Byun *et al.* (2008), Chen *et al.* (2009) dan Ashbaugh *et al.* (2009) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan *corporate governance* yang baik akan memiliki *cost of equity* yang lebih rendah. Sedangkan dengan Piot and Piera (2007) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* dapat menurunkan *cost of debt*.

Corporate governance dapat diukur dengan beberapa indikator seperti kualitas audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit. Susanto dan Siregar (2012), Herusetya (2012), Sari dan Diyanty (2015), dan Houqe *et al.* (2015) melakukan penelitian mengenai pengaruh indikator-indikator *Good Corporate Governance* terhadap *cost of equity*. Penelitian Susanto dan Siregar (2012) memperoleh hasil bahwa hanya efektivitas komite audit yang berpengaruh terhadap biaya ekuitas. Kualitas audit berpengaruh positif terhadap *cost of equity* diteliti oleh Herusetya (2012). Hasil penelitian Sari dan Diyanty (2015) menyatakan bahwa efektivitas dewan komisaris dan komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya ekuitas, tetapi kualitas audit tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas. Berbeda dengan hasil penelitian Houqe *et al.* (2015) yang membuktikan bahwa kualitas audit dapat menurunkan biaya ekuitas.

Juniarti dan Sentosa (2009) meneliti pengaruh *Good Corporate Governance* yang diukur dengan komisaris independen, kepemilikan

manajerial, kepemilikan institusional, dan kualitas audit terhadap biaya hutang dengan hasil bahwa hanya kepemilikan institusional dan kualitas audit yang berpengaruh terhadap biaya hutang. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Yunita (2012) dengan hasil yaitu hanya kepemilikan institusional dan kualitas audit yang berpengaruh terhadap biaya hutang. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap biaya hutang juga diteliti oleh Yenibra (2014) dan Rahmawati (2015). Penelitian Yenibra (2014) memperoleh hasil bahwa *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya hutang sedangkan kualitas audit berpengaruh negatif terhadap biaya hutang. Penelitian Rahmawati (2015) memperoleh hasil bahwa hanya komite audit berpengaruh negatif terhadap biaya hutang.

Rebecca dan Siregar (2012) dan Kurniawati dan Marfuah (2014) meneliti pengaruh *Corporate Governance* terhadap biaya ekuitas dan biaya hutang. Hasil penelitian Rebecca dan Siregar (2012) yaitu *corporate governance index* terbukti memiliki pengaruh negatif terhadap biaya ekuitas dan biaya utang perusahaan, kepemilikan keluarga memiliki pengaruh signifikan positif terhadap biaya ekuitas perusahaan dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap biaya hutang perusahaan. Penelitian Kurniawati dan Marfuah (2014) membuktikan bahwa efektivitas dewan komisaris dan komite audit tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas tetapi berpengaruh negatif terhadap biaya hutang sedangkan kualitas audit tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas dan biaya hutang.

C. Penurunan Hipotesis

1. Kualitas Audit dan Biaya Modal

Kualitas audit yang baik menunjukkan salah satu indikator pendukung penerapan GCG di suatu perusahaan, dimana auditor eksternal merupakan kendali manajer dalam mengukur dan menyajikan laporan keuangan perusahaannya dengan wajar dan sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku (Susanto dan Siregar, 2012). Perusahaan yang mampu menerapkan GCG dapat mengurangi *cost of capital*, baik itu *cost of equity* maupun *cost of debt*. Sesuai dengan teori agensi, *principal* sebagai pemilik perusahaan cenderung akan menunjuk agen yaitu Kantor Akuntan Publik dengan reputasi yang baik agar memperoleh kualitas audit yang baik dan dapat mengurangi biaya ekuitas. Laporan keuangan perusahaan yang diaudit oleh KAP *big four* akan lebih dipercaya oleh para *stakeholder* daripada laporan keuangan perusahaan yang diaudit oleh KAP *non big four*. Hal ini disebabkan karena KAP yang berafiliasi dengan KAP *big four* memiliki reputasi yang baik dan dinilai lebih kompeten dan independen sehingga mampu mengurangi tindakan kecurangan di suatu perusahaan. Audit yang dilakukan dengan kompeten, independen, dan kehati-hatian akan membuat hasil audit lebih berkualitas. Akibatnya, laporan keuangan auditan menjadi lebih andal dan akan mengurangi risiko informasi yang terjadi antar pihak manajemen dengan para *stakeholder* khususnya investor dan kreditor. Perusahaan akan mengeluarkan *cost of equity* dan *cost of debt* yang lebih rendah.

Penelitian Juniarti dan Sentosa (2009), Yunita (2012), dan Yenibra (2014) menunjukkan hasil bahwa kualitas audit berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*. Hasil penelitian Houqe *et al.* (2015) menunjukkan bahwa perusahaan yang diaudit KAP berkualitas tinggi akan menurunkan *cost of equity*. Berdasarkan uraian tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{1A}: Kualitas audit berpengaruh negatif terhadap *cost of equity*.

H_{1B}: Kualitas audit berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*.

2. Komisaris Independen dan Biaya Modal

Komisaris independen yang berada dalam struktur dewan komisaris bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk mengawasi dan menasihati direksi dan memastikan bahwa GCG di perusahaan dapat diterapkan. Komisaris independen harus mampu menjamin bahwa mekanisme pengawasan yang menjadi tugasnya dapat berjalan efektif sesuai dengan peraturan perundang-undangan (KNKG, 2006). Proporsi komisaris independen yang semakin besar dapat meningkatkan kualitas pengawasan karena semakin banyak komisaris independen yang menuntut transparansi dalam pelaporan dan pengungkapan perusahaan (Gunawan dan Hendrawati, 2016). Adanya komisaris independen dalam struktur dewan komisaris suatu perusahaan berpengaruh terhadap integritas laporan keuangan yang disusun oleh perusahaan (Juniarti dan Sentosa, 2009). Laporan keuangan suatu perusahaan yang memiliki komisaris independen akan memiliki

integritas yang lebih tinggi. Komisaris independen akan melakukan tindakan pengawasan dan pemberian nasihat kepada dewan komisaris sehingga melindungi hak-hak pihak di luar manajemen dan meningkatkan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja perusahaan dapat mengurangi risiko perusahaan sehingga dapat berpengaruh pada biaya modal perusahaan karena dapat menjadi pertimbangan bagi investor maupun kreditor untuk menentukan return yang diminta.

Penelitian Anderson *et al.* (2003) menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap biaya hutang. Kurniawati dan Marfuah (2014) telah menguji pengaruh antara efektivitas dewan komisaris terhadap *cost of equity* dan *cost of debt*. Hasil dari penelitian tersebut yaitu efektivitas dewan komisaris berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya hutang. Pengaruh dewan komisaris terhadap *cost of equity* diteliti oleh Sari dan Diyanty (2015) dengan hasil bahwa efektivitas dewan komisaris sebagai salah satu mekanisme internal dalam *Corporate Governance* berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya ekuitas. Dimana di dalam efektivitas dewan komisaris yang diukur dengan *checklist* terdapat proporsi komisaris independen (Susanto dan Siregar, 2012). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{2A}: Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *cost of equity*.

H_{2B}: Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*.

3. Kepemilikan Institusional dan Biaya Modal

Kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki oleh investor institusional, seperti pemerintah, bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, atau perusahaan lain (Juniarti dan Sentosa, 2009). Pemilik institusi akan melakukan pengawasan secara lebih ketat atas kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan mengurangi risiko perusahaan sehingga investor maupun kreditor akan meminta *return* yang lebih kecil. Jika dibandingkan dengan investor individu, investor institusional memiliki kemampuan yang lebih besar untuk mengawasi tindakan manajemen, seperti tindakan manipulasi karena investor institusional tidak mudah diperdaya oleh perusahaan. Hal ini dapat mengurangi *cost of equity* dan *cost of debt* perusahaan.

Hasil penelitian Juniarti dan Sentosa (2009) serta Rebecca dan Siregar (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya hutang perusahaan. Natalia dan Sun (2013) dalam penelitiannya membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{3A}: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *cost of equity*.

H_{3B}: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*.

4. Komite Audit dan Biaya Modal

Komite audit merupakan komite yang membantu dewan komisaris untuk menetapkan auditor eksternal yang akan melakukan audit atas laporan keuangan perusahaan. Banyaknya komite audit dalam suatu perusahaan harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan (KNKG, 2006). Komite audit yang semakin besar jumlahnya dalam suatu perusahaan dapat meningkatkan pengawasan terhadap auditor dan kinerja manajemen sehingga pelaporan keuangan semakin berkualitas (Gunawan dan Hendrawati, 2016). Semakin besar jumlah komite audit yang memiliki latar belakang dan kemampuan akuntansi atau keuangan akan berakibat pada biaya modal yang lebih rendah. Hal ini disebabkan karena komite audit juga bertugas salah satunya untuk memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku. Laporan keuangan yang semakin andal dapat mengurangi terjadinya ketimpangan informasi antara pihak perusahaan dengan para pengguna laporan keuangan, seperti investor dan kreditor. Investor dan kreditor tidak akan meminta tingkat pengembalian yang lebih besar sehingga akan mengurangi biaya modal.

Hasil penelitian Kurniawati dan Marfuah (2014) menyatakan bahwa efektivitas komite audit memiliki pengaruh negatif terhadap biaya hutang. Hasil ini serupa dengan penelitian Rahmawati (2015) bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap biaya hutang. Penelitian Sari dan Diyanty (2015) membuktikan bahwa efektivitas komite audit memiliki pengaruh negatif terhadap biaya ekuitas. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

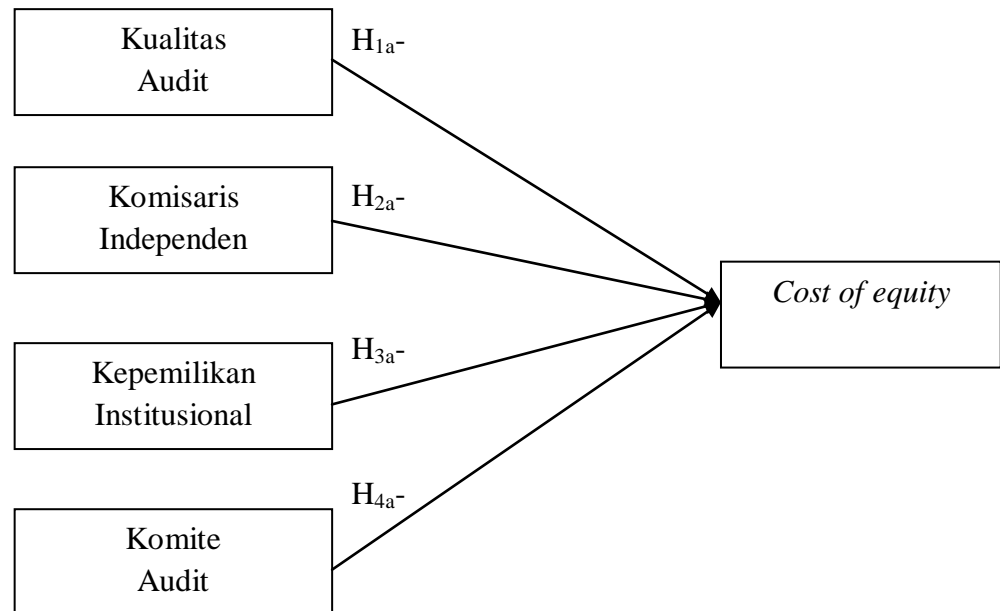
H_{4A}: Komite audit berpengaruh negatif terhadap *cost of equity*.

H_{4B}: Komite audit berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*.

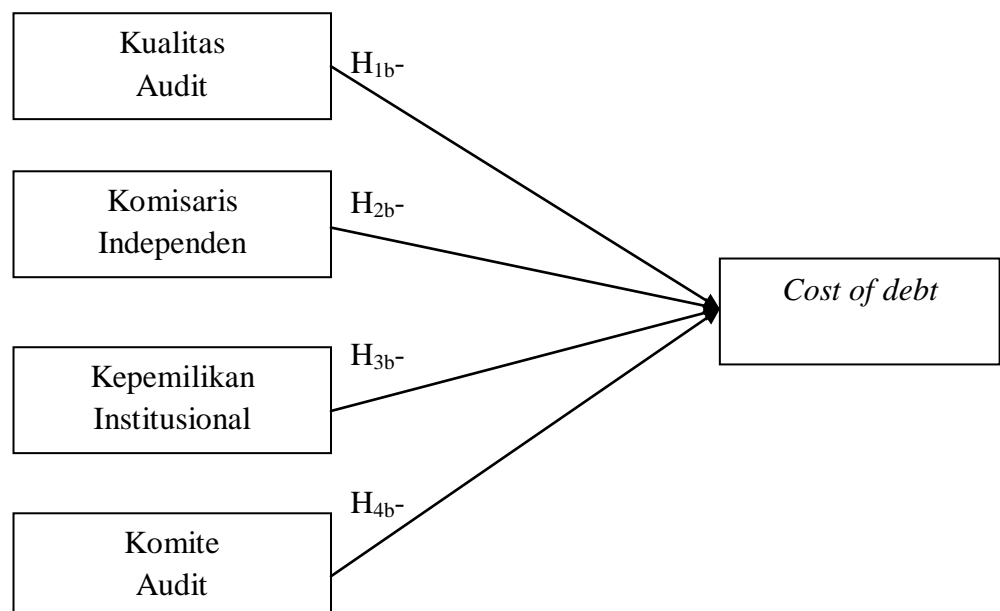
D. Kerangka Pemikiran

Besarnya biaya modal yang harus ditanggung perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa hal. Diantaranya dapat dipengaruhi oleh GCG yang diukur dengan beberapa indikator diantaranya kualitas audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit. Kualitas audit yang diprosikan dengan KAP yang berafiliasi dengan *big four* atau tidak berafiliasi dengan *big four* dapat mempengaruhi besarnya biaya modal. Proporsi komisaris independen dan jumlah komite audit sebagai indikator praktik GCG secara internal juga dapat mempengaruhi besarnya biaya modal. Struktur kepemilikan yaitu salah satunya adalah kepemilikan institusional juga diduga dapat mempengaruhi biaya modal karena investor institusi akan mengawasi perusahaan lebih ketat daripada investor individual. Dari uraian tersebut, maka kerangka pemikiran dapat dilihat

pada Gambar 2.1 dan 2.2:



GAMBAR 2.1.
KERANGKA PEMIKIRAN (MODEL 1)



GAMBAR 2.2.
KERANGKA PEMIKIRAN (MODEL 2)

