

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2015. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan hasil sebanyak 52 perusahaan dan data observasi pada tahun 2013-2015 sebanyak 156 perusahaan. Proses pemilihan sampel disajikan pada Tabel 4.1:

TABEL 4.1.
PROSES PEMILIHAN SAMPEL

No	Uraian	Model 1	Model 2
1.	Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015.	129	129
2.	Perusahaan manufaktur tidak menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan auditan secara lengkap untuk periode yang berakhir 31 Desember 2013-2015.	(1)	(1)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak menyediakan data-data mengenai variabel penelitian secara lengkap.	(5)	(5)
4.	Perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun 2013-2015.	(48)	(48)
5.	Perusahaan yang tidak memiliki hutang berbunga.	(7)	(7)
6.	Perusahaan menyajikan laporan keuangan tidak dalam rupiah.	(16)	(16)
7.	Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel setiap tahunnya	52	52
	Total perusahaan yang dijadikan sampel selama tahun 2013-2015 (52×3)	156	156
	Data <i>outliers</i>	(41)	(11)
	Data yang diolah	115	145

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

B. Analisis Statistik Deskriptif

TABEL 4.2.
STATISTIK DESKRIPTIF MODEL 1

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KAUD	115	.0000	1.0000	.4957	.5021
KIND	115	.0000	1.0000	.3743	.1665
KINS	115	.2248	.9820	.6725	.1715
KOAUD	115	.0000	5.0000	3.0609	.8302
COE	115	.0009	.1082	.0469	.0230
Valid N (listwise)	115				

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Jumlah data yang digunakan dalam penelitian sebanyak 156 data selama 3 tahun. Namun pada model pertama, setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan SPSS 23.0 diketahui bahwa data tidak berdistribusi normal. Langkah yang diambil peneliti adalah mendeteksi terjadinya *outliers*. Peneliti membuang beberapa sampel agar data berdistribusi normal. Sampel yang dibuang berjumlah 41 data, sehingga data menjadi berjumlah 115.

Dari Tabel 4.2 dapat diketahui bahwa pada model pertama jumlah observasi dalam penelitian (N) sebanyak 115. Variabel kualitas audit (KAUD) memiliki nilai minimum 0; nilai maksimum 1; *mean* 0,4957; dan standar deviasi 0,50217. Nilai minimum 0 artinya tidak diaudit oleh KAP *big four*. Sedangkan nilai maksimum sebesar 1 artinya diaudit oleh KAP *big four*. *Mean* variabel kualitas audit sebesar 0,4957 atau 49,57% menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang menggunakan KAP *big four*

untuk melakukan audit terhadap laporan keuangannya adalah sebesar 49,57%.

Variabel komisaris independen (KIND) dalam perusahaan manufaktur menunjukkan nilai minimum 0 yang artinya dalam perusahaan tidak memiliki komisaris independen. Nilai maksimum sebesar 1 yang artinya seluruh dewan komisaris adalah komisaris independen. Variabel komisaris independen memiliki *mean* 0,37438 dan standar deviasi sebesar 0,166155. *Mean* sebesar 0,37438 atau 37,438% menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur memiliki proporsi komisaris independen tidak terlalu besar karena dibawah 50%. Namun sudah memenuhi Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-305/BEJ/07-2004 yang 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).

Variabel kepemilikan instistusional (KINS) memiliki nilai minimum 0,225; nilai maksimum 0,982; *mean* 0,67257; dan standar deviasi 0,171775. *Mean* sebesar 0,67257 atau 67,257% menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang sahamnya dimiliki oleh pemilik institusional adalah sebesar 67,257%. Angka tersebut cukup tinggi karena lebih dari 50% dan menunjukkan bahwa dari susunan kepemilikan saham, kepemilikan institusional memiliki proporsi yang paling besar dari seluruh saham beredar.

Variabel komite audit (KOAUD) memiliki nilai minimum 0; nilai maksimum 5; *mean* 3,0609; dan standar deviasi 0,83021. *Mean* sebesar 3,0609 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur memiliki komite audit sebanyak 3 orang. Jumlah ini sesuai dengan Peraturan BAPEPAM No IX.1.5 mengenai Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit. Komite audit dalam suatu perusahaan paling sedikit satu orang komisaris independen dan paling sedikit dua orang anggota lainnya yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik.

Variabel *cost of equity* (COE) memiliki nilai minimum 0,01; nilai maksimum 0,108; *mean* 0,04694; dan standar deviasi 0,023042. *Mean* sebesar 0,04694 atau 4,694% menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur memiliki biaya ekuitas sebesar 0,04694 atau investor mengharapkan *return* atau tingkat pengembalian sebesar 4,694% dari dana yang diinvestasikan ke perusahaan.

TABEL 4.3.
STATISTIK DESKRIPTIF MODEL 2

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KAUD	145	.0000	1.0000	.4069	.4929
KOIND	145	.0000	1.0000	.3768	.1512
KINS	145	.0000	.9620	.6529	.1963
KOAUD	145	.0000	5.0000	2.9862	.8578
COD	145	.7974	.9513	.8725	.0260
Valid N (listwise)	145				

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Jumlah data yang digunakan dalam penelitian sebanyak 156 data selama 3 tahun. Namun pada model kedua, setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan SPSS 23.0 diketahui bahwa data tidak berdistribusi normal. Langkah yang diambil peneliti adalah mendeteksi terjadinya *outliers*. Peneliti membuang beberapa sampel agar data berdistribusi normal. Sampel yang dibuang berjumlah 11 data, sehingga data menjadi berjumlah 145.

Dari Tabel 4.3 dapat diketahui bahwa jumlah observasi dalam penelitian (N) sebanyak 145. Pada variabel kualitas audit (KAUD) memiliki nilai minimum 0; nilai maksimum 1; *mean* 0,4069; dan standar deviasi 0,49296. Nilai minimum 0 artinya tidak diaudit oleh KAP *big four*. Sedangkan nilai maksimum sebesar 1 artinya diaudit oleh KAP *big four*. *Mean* variabel kualitas audit sebesar 0,4069 atau 40,69% menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang menggunakan KAP *big four* sebesar 40,69%.

Variabel komisaris independen (KIND) dalam perusahaan manufaktur menunjukkan nilai minimum 0 yang artinya dalam susunan dewan komisaris perusahaan tidak memiliki komisaris independen. Nilai maksimum sebesar 1 artinya seluruh dewan komisaris adalah komisaris independen. Variabel komisaris independen memiliki *mean* 0,37683 dan standar deviasi sebesar 0,15125. *Mean* sebesar 0,37683 atau 37,683% menunjukkan bahwa perusahaan memiliki proporsi komisaris independen tidak terlalu besar karena dibawah 50%. Namun sudah memenuhi Keputusan

Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-305/BEJ/07-2004 yang 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).

Variabel kepemilikan instistusional (KINS) memiliki nilai minimum 0; nilai maksimum 0,9620; *mean* 0,6529; dan standar deviasi 0,19638. *Mean* sebesar 0,6529 atau 65,29% menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang sahamnya dimiliki oleh pemilik institusional adalah sebesar 65,29%. Angka tersebut cukup tinggi karena lebih dari 50% dan berarti bahwa dari susunan kepemilikan, kepemilikan institusional memiliki proporsi yang paling besar dari keseluruhan saham beredar.

Variabel Komite Audit (KOAUD) memiliki nilai minimum 0; nilai maksimum 5; *mean* 2,9862; dan standar deviasi 0,85786. *Mean* sebesar 2,9862 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur memiliki komite audit sebanyak 2 orang.

Variabel *cost of debt* (COD) memiliki nilai minimum 0,7974; nilai maksimum 0,9513; *mean* 0,87255; dan standar deviasi 0,02601. *Mean* sebesar 0,87255 atau 87,255% menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur memiliki biaya utang sebesar 0,87255 atau kreditor menginginkan tingkat pengembalian sebesar 87,255% dari dana yang dipinjamkan ke perusahaan.

C. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk kedua model dapat dilihat pada Tabel 4.4:

TABEL 4.4.
HASIL UJI NORMALITAS

Variabel	<i>Kolmogorov-Smirnov</i>	Keterangan
Model 1	0,200	Normal
Model 2	0,200	Normal

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 4.4 yang merupakan hasil perhitungan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan program komputer SPSS 23.0 diperoleh nilai sebesar 0,200 pada model pertama dan model kedua. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *Asymp sig 2-tailed* pada model pertama dan model kedua lebih besar dari 0,05 yang berarti data berdistribusi normal, baik pada model pertama maupun pada model kedua.

2. Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas untuk kedua model dapat dilihat pada Tabel 4.5:

TABEL 4.5.
HASIL UJI MULTIKOLINERITAS

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Model 1			
1. Kualitas Audit	0,855	1,169	Tidak terjadi multikolinearitas
2. Komisaris Independen	0,977	1,023	Tidak terjadi multikolinearitas
3. Kepemilikan Institusional	0,962	1,039	Tidak terjadi multikolinearitas
4. Komite Audit	0,897	1,115	Tidak terjadi multikolinearitas
Model 2			
1. Kualitas Audit	0,852	1,174	Tidak terjadi multikolinearitas
2. Komisaris Independen	0,974	1,027	Tidak terjadi multikolinearitas
3. Kepemilikan Institusional	0,971	1,030	Tidak terjadi multikolinearitas
4. Komite Audit	0,889	1,125	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 4.5 dapat diketahui bahwa setiap variabel pada masing-masing model memiliki nilai Tolerance lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada kedua model atau pada model pertama dan kedua dalam penelitian ini tidak terjadi kolerasi di antara variabel independen.

3. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dengan uji gletjer untuk kedua model dapat dilihat pada Tabel 4.6:

TABEL 4.6.
HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS

Variabel	Sig.	Keterangan
Model 1		
1. Kualitas Audit	0,232	Tidak terjadi heteroskedastisitas
2. Komisaris Independen	0,114	Tidak terjadi heteroskedastisitas
3. Kepemilikan Institusional	0,392	Tidak terjadi heteroskedastisitas
4. Komite Audit	0,183	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Model 2		
1. Kualitas Audit	0,463	Tidak terjadi heteroskedastisitas
2. Komisaris Independen	0,232	Tidak terjadi heteroskedastisitas
3. Kepemilikan Institusional	0,540	Tidak terjadi heteroskedastisitas
4. Komite Audit	0,418	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan hasil perhitungan uji gletjer pada Tabel 4.6 dengan program komputer SPSS 23.0 diperoleh nilai sig untuk masing-masing variabel lebih besar dari 0,05 pada setiap model. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas antara variabel independen dalam model regresi pada model pertama dan model kedua.

4. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin Watson* untuk kedua model dapat dilihat pada Tabel 4.7:

TABEL 4.7.
HASIL UJI AUTOKORELASI

Model	Nilai DW	Keterangan
1	1,601	Tidak terjadi autokorelasi
2	1,599	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Dari Tabel 4.7 dapat diketahui bahwa pada model pertama menunjukkan nilai DW sebesar 1,601 dan model pertama menunjukkan nilai DW sebesar 1,599. Menurut Santoso (2010), angka DW yang berada di antara -2 dan +2 menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Nilai DW pada model pertama dan kedua berada di antara -2 dan +2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada kedua model tidak terjadi autokorelasi.

D. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Analisis regresi berganda digunakan untuk menganalisis bagaimana pengaruh masing-masing variabel independen, yaitu kualitas audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit terhadap biaya ekuitas (model pertama) dan biaya utang (model kedua).

Model 1

1. Uji Koefisien Determinasi

Hasil pengujian terhadap *Adjusted R Square* dapat dilihat pada Tabel 4.8:

TABEL 4.8.
HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI (MODEL 1)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.499 ^a	.249	.221	.020330	1.601

a. Predictors: (Constant), KOAUD, KIND, KINS, KAUD

b. Dependent Variable: COE

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 4.8 *Adjusted R Square* menunjukkan angka sebesar 0,221 atau 22,1%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu kualitas audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit dalam menjelaskan *cost of equity* sebagai variabel dependen sebesar 22,1%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 77,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

2. Uji Parsial (Uji Statistik T)

Dengan menggunakan alat analisis regresi berganda, diperoleh hasil yang tercantum dalam Tabel 4.9:

TABEL 4.9.
HASIL UJI T (MODEL 1)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.062	.014		4.450	.000		
KAUD	-.018	.004	-.388	-4.163	.000	.788	1.269
KIND	-.018	.012	-.130	-1.546	.125	.965	1.036
KINS	-.024	.012	-.176	-1.930	.056	.825	1.213
KOAUD	.005	.003	.191	2.001	.048	.749	1.335

a. Dependent Variable: COE

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Dari Tabel 4.9 dapat diketahui hasil regresi berganda model pertama yaitu pengaruh kualitas audit, komisaris independen, kepemilikan institusional dan komite audit terhadap *cost of equity*.

Persamaannya adalah sebagai berikut:

$$\text{COE} = 0,062 - 0,018 \text{KAUD} + 0,05 \text{KOAUD}$$

Hasil pengujian terhadap hipotesis-hipotesis yang telah dirumuskan adalah sebagai berikut:

a. Pengujian H_{1A}

Tabel 4.9 menunjukkan bahwa variabel kualitas audit (KAUD) memiliki koefisien regresi sebesar -0,018 dengan nilai sig 0,00. Nilai Sig 0,00 lebih kecil dari 0,05 dan koefisien determinasi menunjukkan arah negatif yang berarti bahwa kualitas audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cost of equity*. Dengan demikian hipotesis 1_A yang berbunyi kualitas audit berpengaruh negatif terhadap *cost of equity* dinyatakan diterima.

b. Pengujian H_{2A}

Tabel 4.9 menunjukkan bahwa variabel komisaris independen (KIND) memiliki koefisien regresi sebesar -0,018 dengan nilai sig 0,125. Nilai Sig 0,125 lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi menunjukkan arah negatif yang berarti komisaris independen berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *cost of equity*. Dengan demikian hipotesis 2_A yang berbunyi

komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *cost of equity* dinyatakan ditolak.

c. Pengujian H_{3A}

Tabel 4.9 menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional (KINS) memiliki koefisien regresi sebesar -0,024 dengan nilai sig 0,056. Nilai Sig 0,056 lebih besar dari 0,05 dan koefisien determinasi menunjukkan arah negatif yang berarti kepemilikan institusional berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *cost of equity*. Dengan demikian hipotesis 3_A yang berbunyi kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *cost of equity* dinyatakan ditolak.

d. Pengujian H_{4A}

Tabel 4.9 menunjukkan bahwa variabel komite audit (KOAUD) memiliki koefisien regresi sebesar 0,005 dengan nilai sig 0,048. Nilai Sig 0,048 lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi menunjukkan arah positif yang berarti komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity*. Dengan demikian hipotesis 4_A berbunyi komite audit berpengaruh negatif terhadap *cost of equity* dinyatakan ditolak.

TABEL 4.10.
RINGKASAN HASIL HIPOTESIS PENELITIAN MODEL 1

Hipotesis	Hasil
H _{1A} : Kualitas audit berpengaruh negatif terhadap <i>cost of equity</i> .	Diterima
H _{2A} : Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap <i>cost of equity</i> .	Ditolak
H _{3A} : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap <i>cost of equity</i> .	Ditolak
H _{4A} : Komite audit berpengaruh negatif terhadap <i>cost of equity</i> .	Ditolak

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Model 2

1. Uji Koefisien Determinasi

Hasil pengujian *Adjusted R Square* dapat dilihat pada Tabel 4.11:

TABEL 4.11.
HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI (MODEL 2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.298 ^a	.089	.063	.0251863	1.599

a. Predictors: (Constant), KOAUD, KOIND, KINS, KAUD

b. Dependent Variable: COD

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 4.11 dapat diketahui angka *Adjusted R Square* sebesar 0,063 atau 6,3%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu kualitas audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit dalam menjelaskan *cost of debt* sebagai variabel dependen sebesar 6,3%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 93,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

2. Uji Parsial (Uji Statistik T)

Dengan menggunakan alat analisis regresi berganda, diperoleh hasil yang tercantum dalam Tabel 4.12:

TABEL 4.12.
HASIL UJI T (MODEL 2)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.853	.012		73.838	.000		
KAUD	-.001	.005	-.020	-.227	.821	.852	1.174
KOIND	-.024	.014	-.142	-1.733	.085	.974	1.027
KINS	.035	.011	.261	3.191	.002	.971	1.030
KOAUD	.002	.003	.070	.817	.416	.889	1.125

a. Dependent Variable: COD

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Dari Tabel 4.12 dapat diketahui hasil regresi berganda model kedua yaitu pengaruh kualitas audit, komisaris independen, kepemilikan institusional dan komite audit terhadap *cost of debt*. Persamaannya adalah sebagai berikut:

$$\text{COD} = 0,853 + 0,035 \text{ KINS}$$

Hasil pengujian terhadap hipotesis-hipotesis yang telah dirumuskan adalah sebagai berikut:

a. Pengujian H_{1B}

Tabel 4.12 menunjukkan bahwa variabel kualitas audit (KAUD) memiliki koefisien regresi sebesar -0,001 dengan nilai sig 0,821. Nilai Sig 0,821 lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi

menunjukkan arah negatif yang berarti kualitas audit berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *cost of debt*. Dengan demikian hipotesis 1_B yang berbunyi kualitas audit berpengaruh negatif terhadap *cost of debt* dinyatakan ditolak.

b. Pengujian H_{2B}

Tabel 4.12 menunjukkan bahwa variabel komisaris independen (KIND) memiliki koefisien regresi sebesar -0,024 dengan nilai sig 0,085. Nilai Sig 0,085 lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi menunjukkan arah negatif yang berarti komisaris independen berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *cost of debt*. Dengan demikian hipotesis 2_B yang berbunyi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *cost of debt* dinyatakan ditolak.

c. Pengujian H_{3B}

Tabel 4.12 menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional (KINS) memiliki koefisien regresi sebesar 0,035 dengan nilai sig 0,002. Nilai Sig 0,002 lebih kecil dari 0,05 dan menunjukkan arah positif yang berarti kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of debt*. Dengan demikian hipotesis 3_B yang berbunyi kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *cost of debt* dinyatakan ditolak.

d. Pengujian H_{4B}

Tabel 4.12 menunjukkan bahwa variabel komite audit (KOAUD) memiliki koefisien regresi sebesar 0,002 dengan nilai sig 0,416. Nilai Sig 0,416 lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi menunjukkan arah positif yang berarti komite audit berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis 4_B berbunyi komite audit berpengaruh negatif terhadap *cost of debt* dinyatakan ditolak.

TABEL 4.13.
RINGKASAN HASIL HIPOTESIS PENELITIAN MODEL 2

Hipotesis	Hasil
H _{1B} : Kualitas audit berpengaruh negatif terhadap <i>cost of debt</i> .	Ditolak
H _{2B} : Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap <i>cost of debt</i> .	Ditolak
H _{3B} : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap <i>cost of debt</i> .	Ditolak
H _{4B} : Komite audit berpengaruh negatif terhadap <i>cost of debt</i> .	Ditolak

E. Pembahasan (Interpretasi)

1. Pengaruh Kualitas Audit terhadap Biaya Modal

Hasil pengujian hipotesis 1_A membuktikan bahwa kualitas audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cost of equity*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Kurniawati dan Marfiah (2014) serta penelitian Sari dan Diyanty (2015) yang menyatakan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hasil pengujian hipotesis 1_A yang menyatakan bahwa kualitas audit

berpengaruh negatif terhadap *cost of equity* mendukung penelitian Houque *et al.* (2015).

Hal ini menunjukkan bahwa kualitas audit yang diproksikan dengan KAP *big four* memiliki pengaruh terhadap perusahaan. 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 investor. Hal ini dapat mengurangi biaya ekuitas yang harus ditanggung perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis 1_B membuktikan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Juniarti (2009), Yenibra (2014) serta Yunita (2012) yang menyatakan bahwa kualitas audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal utang. Hasil pengujian hipotesis 1_B yang menyatakan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh terhadap *cost of debt* mendukung penelitian Kurniawati dan Marfuah (2014).

Kualitas audit yang diproksikan dengan KAP *Big four* tidak

memiliki pengaruh terhadap biaya modal utang perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan karena kreditor tidak mempedulikan apakah perusahaan diaudit oleh KAP *big four* maupun KAP *non big four*, sehingga tingkat pengembalian yang diminta kreditor tetap atau biaya utang yang harus ditanggung perusahaan tidak menurun.

2. Pengaruh Komisaris Independen terhadap Biaya Modal

Hasil pengujian hipotesis 2_A membuktikan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Sari dan Diyanty (2015) yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hasil pengujian hipotesis 2_A yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas mendukung penelitian Susanto dan Siregar (2012) serta Kurniawati dan Marfuah (2014).

Hasil pengujian hipotesis 2_B membuktikan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap biaya modal utang. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Kurniawati dan Marfuah (2014) yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hasil pengujian hipotesis 2_B yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap biaya modal utang mendukung penelitian Juniarti dan Sentosa (2009) dan Yunita (2012).

Dari hasil pengujian terhadap hipotesis 2_A dan 2_B dinyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap biaya modal, baik itu biaya modal ekuitas maupun biaya modal utang. Hasil ini mengindikasikan bahwa komisaris independen dipandang oleh investor dan kreditor belum mampu menjamin bahwa mekanisme pengawasan yang menjadi tugasnya dapat berjalan efektif sesuai dengan peraturan perundang-undangan. Selain itu, terdapat kemungkinan bahwa adanya komisaris independen hanya sekedar untuk memenuhi regulasi saja. Akibatnya penegakkan *Good Corporate Governance* tidak terwujud dan risiko perusahaan tidak berkurang atau tetap terjadi asimetri informasi antara pihak manajemen dan stakeholder. Hal ini berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas dan biaya modal utang yang tidak menurun.

3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Modal

Hasil pengujian hipotesis 3_A membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Natalia (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hasil pengujian hipotesis 3_A yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas mendukung penelitian Rebecca dan Siregar (2012).

Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar kepemilikan institusional dalam susunan saham perusahaan tidak berpengaruh

terhadap biaya modal ekuitas perusahaan. Penyebabnya adalah karena kemungkinan dibutuhkan biaya yang cukup besar untuk melakukan tindakan pengawasan terhadap perusahaan (Ashbaugh *et al.*, 2004), sehingga pemilik institusional enggan untuk melakukan *monitoring* karena biaya yang cukup besar tersebut. Akibatnya biaya modal ekuitas tidak mampu diturunkan.

Hasil pengujian hipotesis 3_B membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap biaya modal utang. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Juniarti dan Sentosa (2009) serta Rebecca dan Siregar (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hasil pengujian hipotesis 3_B yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap biaya modal utang mendukung penelitian Indahningrum dan Handayani (2009) serta Yunita (2012).

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin tinggi pula biaya hutang yang harus dikeluarkan perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan saham institusional maka dapat menurunkan perilaku oportunistik manajer dengan adanya pengawasan yang efektif yang akhirnya dapat mengurangi *agency cost* (Indahningrum dan Handayani, 2009). Kepemilikan institusional yang merupakan pemilik terbesar di antara struktur kepemilikan saham perusahaan cenderung berharap

memperoleh keuntungan yang tinggi dengan memilih proyek yang lebih berisiko dan memilih pendanaan melalui kebijakan hutang. Apabila proyek gagal, pemilik institusional dapat mengalihkan penaggungan risiko kepada kreditor, namun apabila proyek berhasil maka pemegang saham akan memperoleh hasil sisa karena kreditor hanya akan dibayar sejumlah bunga yang telah ditentukan.

4. Pengaruh Komite Audit terhadap Biaya Modal

Hasil pengujian hipotesis 4_A membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Sari dan Diyanty (2015) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hasil pengujian hipotesis 4_A yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas mendukung penelitian Susanto dan Siregar (2012).

Semakin banyak jumlah komite audit yang ada dalam perusahaan maka semakin tinggi pula biaya modal ekuitas yang harus ditanggung perusahaan. Hal ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin banyak jumlah komite audit dapat mengurangi biaya modal ekuitas melalui pengawasan terhadap auditor dan kinerja manajemen sehingga pelaporan keuangan semakin berkualitas. Investor menganggap bahwa pembentukan komite audit hanya sebagai bentuk ketaatan pada peraturan pasar modal dan belum berjalan efektif sehingga hanya

menambah biaya bagi perusahaan (Susanto dan Siregar, 2012). Investor tidak memperhatikan banyaknya komite audit yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan. Investor juga menilai bahwa komite audit belum menjalankan tugas dan fungsinya secara efektif sehingga semakin banyak jumlah komite audit malah menambah biaya modal ekuitas atau tingkat pengembalian yang diinginkan investor semakin tinggi.

Hasil pengujian hipotesis 4_B membuktikan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap biaya modal utang. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Kurniawati dan Marfiah (2014) serta Rahmawati (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hasil pengujian hipotesis 4_B yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap biaya modal utang mendukung penelitian Piot and Pira (2007).

Hasil ini mengindikasikan bahwa komite audit dalam perusahaan belum mampu memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar berdasarkan prinsip akuntansi yang berlaku umum, melaksanakan dengan baik struktur pengendalian internal perusahaan, melaksanakan audit eksternal dan audit internal sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan memastikan bahwa temuan hasil audit dapat ditindaklanjuti oleh manajemen. Hal ini menyebabkan komite audit belum mampu berkontribusi terhadap penurunan biaya modal utang.

