

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek dan Penelitian

4.1.1 Dekripsi Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi biaya utang pada perusahaan manufaktur. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan dengan beberapa kriteria.

Table 4.1 menyajikan proses tahapan seleksi berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan.

Tabel 4.1 Prosedur Dan Hasil Pemilihan Sample

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017.	157
2.	Perusahaan Manufaktur yang mengalami delisting pada tahun 2015-2017.	(4)
3.	Laporan keuangan dan annual report perusahaan manufaktur yang tidak lengkap selama tahun 2015-2017.	(23)
4.	Laporan keuangan perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.	(29)
5.	Perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun 2015-2017.	(43)
6.	Perusahaan yang tidak memiliki variable-variabel terkait penelitian.	(42)
	Total Sample	16

	Total Sampel 16 x 3 tahun penelitian	48
--	--------------------------------------	----

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Dari table 4.1 diatas dapat diketahui perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017 berjumlah 157. Perusahaan yang mengalami delisting pada tahun 2015-2017 berjumlah 4 perusahaan. Perusahaan yang tidak lengkap menerbitkan laporan keuangan dan *annual report* periode 2015-2017 berjumlah 23 perusahaan. Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah berjumlah 29 perusahaan. Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode 2015-2017 berjumlah 43 perusahaan. Perusahaan yang tidak memiliki variable-variabel terkait penelitian berjumlah 42 perusahaan. Jadi perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini sebanyak 16 perusahaan dengan periode penelitian 3 tahun, sehingga total sampel dalam penelitian ini berjumlah 48 sampel.

4.1.2 Deskripsi Sample Penelitian

Dalam penelitian ini sample dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan. Sample dipilih dari perusahaan yang menyediakan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Analisis Deskriptif

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari website www.idx.co.id berupa data laporan keuangan dan annual report perusahaan manufaktur dari tahun 2015-2017. Variable dalam penelitian ini terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan keluarga, pengungkapan sukarela, *leverage*, *tax avoidance* dan biaya utang. Statistik deskriptif dari variable sampel perusahaan manufaktur selama periode 2015 sampai dengan tahun 2017 disajikan dalam tabel 4.2 berikut.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Instusional	48	.0767	.9933	.618125	.2528990
Kepemilikan Manajerial	48	.0001	.5672	.065787	.1128042
Kepemilikan Keluarga	48	.0000	1.0000	.500000	.5052912
Leverage	48	.1190	.8197	.408777	.1877217
Pengungkapan Sukarela	48	.3429	.8286	.579756	.1250194
Tax Avoidance	48	.0124	.8787	.281571	.1336898
Biaya Utang	48	.0008	.2438	.073035	.0566452
Valid N (listwise)	48				

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan table 4.2 dapat dijelaskan hasil sebagai berikut :

- Variabel biaya utang memiliki nilai tertinggi sebesar 0,2438 dan terendah sebesar 0,0008. *Mean* atau rata-rata biaya utang 0,073036 dengan standard deviasi biaya utang sebesar 0,0566452. Hal ini berarti bahwa biaya utang memiliki hasil yang baik karena standard deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih rendah dari nilai rata-rata.
- Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai tertinggi sebesar 0,9933 dan terendah sebesar 0,0767. *Mean* atau rata-rata kepemilikan institusional 0,618125 dengan standard deviasi kepemilikan institusional sebesar 0,2528990. Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional memiliki hasil yang baik karena standard deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih rendah dari nilai rata-rata.
- Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai tertinggi sebesar 0,5672 dan terendah sebesar 0,0001. *Mean* atau rata-rata kepemilikan manajerial 0,065787 dengan standard deviasi kepemilikan manajerial sebesar 0,1128042. Hal ini berarti bahwa kepemilikan manajerial memiliki hasil yang kurang

baik karena standard deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih tinggi dari nilai rata-rata.

- Variabel kepemilikan keluarga memiliki nilai tertinggi sebesar 1 dan terendah sebesar 0. *Mean* atau rata-rata kepemilikan keluarga 0,5000 dengan standard deviasi kepemilikan keluarga sebesar 0,5052912. Hal ini berarti bahwa kepemilikan keluarga memiliki hasil yang kurang baik karena standard deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih tinggi dari nilai rata-rata.
- Variabel *leverage* memiliki nilai tertinggi sebesar 0,8197 dan terendah sebesar 0,1190. *Mean* atau rata-rata *leverage* 0,408777 dengan standard deviasi *leverage* sebesar 0,1877217. Hal ini berarti bahwa *leverage* memiliki hasil yang baik karena standard deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih rendah dari nilai rata-rata.
- Variabel pengungkapan sukarela memiliki nilai tertinggi sebesar 0,8286 dan terendah sebesar 0,3429. *Mean* atau rata-rata pengungkapan sukarela 0,579756 dengan standard deviasi pengungkapan sukarela sebesar 0,1250194. Hal ini berarti bahwa pengungkapan sukarela memiliki hasil yang baik karena standard deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih rendah dari nilai rata-rata.
- Variabel *tax avoidance* memiliki nilai tertinggi sebesar 0,2438 dan terendah sebesar 0,0124. *Mean* atau rata-rata *tax avoidance* 0,281571 dengan standard deviasi *tax avoidance* sebesar 0,1336898. Hal ini berarti bahwa *tax avoidance* memiliki hasil yang baik karena standard deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih rendah dari nilai rata-rata.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variable dependen dan independen dalam satu model regresi terdistribusi normal atau tidak. Pengujian data dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-smirnov* (K-S) dengan membuat hipotesis :

H_0 : data residual berdistribusi normal

H_1 : data residual tidak berdistribusi normal

Apabila nilai signifikannya lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima sedangkan jika nilai signifikannya kurang dari 0,05 maka H_0 ditolak.

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas One-Sampel *Kolmogorov-Smirnov* Tes

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.04254661
	Absolute	.115
Most Extreme Differences	Positive	.115
	Negative	-.080
Kolmogorov-Smirnov Z		.796
Asymp. Sig. (2-tailed)		.550

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Dari tabel diatas, besarnya *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) adalah 0,796 dengan signifikan pada 0,550 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi terdistribusi dengan normal, dimana nilai signifikan diatas 0,05 ($p = 0,550 > 0,05$). Dengan demikian, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa nilai-nilai observasi data telah terdistribusi dengan normal dan dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik lainnya (Sudarmanto,2015).

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Ada tidaknya hubungan atau kolerasi antar variable independen atau variable bebas (multikolinearitas) dapat diketahui atau dideteksi dengan memanfaatkan statistik kolerasi *variance Inflation Factor* (VIF). VIF dalam hal ini merupakan suatu harga koefisien statistik yang menunjukkan pada *Colinearity*. Besarnya tingkat kolineritas yang masih dapat ditolerir, yaitu tolerance $> 0,10$ dan *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 . Berikut disajikan tabel hasil pengujian.

Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas
Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.251	.072		3.493	.001		
1 Kepemilikan Institusional	-.030	.030	-.132	-.979	.333	.756	1.323
Kepemilikan Manjerial	-.080	.074	-.159	-	.287	.633	1.581
Kepemilikan Keluarga	-.029	.015	-.263	-	.052	.794	1.260
Leverage	.017	.057	.058	.307	.761	.389	2.570
Pengungkapan Sukarela	-.202	.084	-.446	-	.021	.396	2.527
Tax Avoidance	-.104	.051	-.245	-	.048	.948	1.054
				2.036			

a. Dependent Variable: Biaya Utang

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Dari tabel diatas, nilai tolerance menunjukkan variable independen nilai tolerance lebih dari 0,10 yaitu 0,756; 0,633; 0,794; 0,389; 0,396 dan 0,948 yang berarti tidak ada kolerasi antar variable independen. Sedangkan hasil perhitungan VIF juga menunjukkan hal yang sama dimana variable independen memiliki nilai VIF kurang dari 10 yaitu 1,323; 1,581; 1,260; 2,570; 2,527 dan 1,054. Berdasarkan

tabel diatas dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variable independen dengan metode ini (Sudarmanto,2015).

4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Salah satu asumsi yang perlu dilakukan pengujian dalam model regresi linear klasik adalah tidak adanya autokorelasi. Masalah autokorelasi biasanya terjadi ketika penelitian memiliki data yang terkait dengan unsur waktu (*time series*). Data pada penelitian ini memiliki unsur waktu karena didapatkan antara periode 2015-2017, sehingga perlu mengetahui apakah model regresi akan terganggu oleh autokorelasi atau tidak. Kriteria yang digunakan adalah apabila nilai Dw diantara Du sampai dengan (4-Du).

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.660 ^a	.436	.353	.04555	1.330

a. Predictors: (Constant), Tax Avoidance, Kepemilikan Keluarga, Leverage, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manjerial, Pengungkapan Sukarela

b. Dependent Variable: Biaya Utang

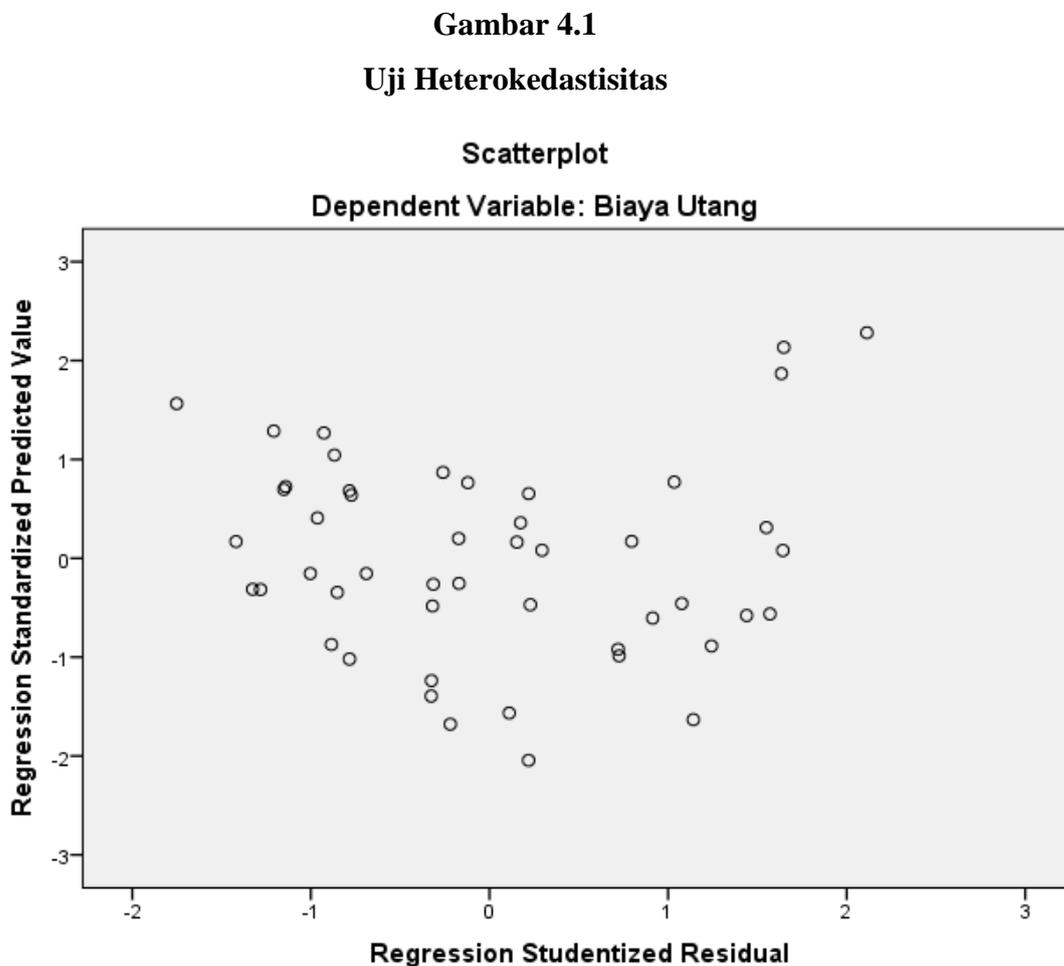
Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Pada penelitian ini memiliki 6 variabel bebas dan 1 variabel terikat, berdasarkan table diatas dapat diketahui nilai Dw yang diperoleh sebesar 1,330 maka nilai *durbin Watson* akan didapat dl yaitu sebesar 1,4684 dan du sebesar 1,6309. Karena nilai Dw < 4-du dimana $1,330 < 2,3691$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

4.2.2.4 Uji Heterokedastisitas

Banyak pendekatan yang dapat digunakan untuk menguji heterokedastisitas misalnya dengan menggunakan uji *scatterplot* dan uji *glejser*. Dalam penelitian ini penulis menggunakan uji *scatterplot*.

Menurut Sudarmanto (2015) menyatakan bahwa data terhindar dari heterokedastisitas apabila pada *scatterplot* tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y. Berikut ini merupakan hasil uji heterokedastisitas dengan diagram *scatterplot* terhadap model regresi dalam penelitian ini.



Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan gambar hasil uji heterokedastisitas, dari gambar grafik *scatterplot* diatas terlihat bahwa titik-titik tidak membentuk pola tertentu dan menyebar pada sumbu Y. Dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak ada heterokedastisitas.

4.2.3 Uji Hipotesis

4.2.3.1 Model Regresi Linear Berganda

Pengujian dilakukan menggunakan uji regresi linear berganda dengan $\alpha=5\%$. Hasil pengujian disajikan pada table 4.7

Tabel 4.6
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.251	.072		3.493	.001
Kepemilikan Institusional	-.030	.030	-.132	-.979	.333
Kepemilikan Manjerial	-.080	.074	-.159	-1.080	.287
Kepemilikan Keluarga	-.029	.015	-.263	-1.997	.052
Leverage	.017	.057	.058	.307	.761
Pengungkapan Sukarela	-.202	.084	-.446	-2.391	.021
Tax Avoidance	-.104	.051	-.245	-2.036	.048

a. Dependent Variable: Biaya Utang
Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Model regresi berdasarkan hasil analisis diatas adalah :

$$\text{COD} = \beta_0 0,251 + \beta_1 0,030 \text{ INST} + \beta_2 0,080 \text{ MANJ} + \beta_3 0,029 \text{ FAM} + \beta_4 0,017 \text{ LEV} + \beta_5 0,202 \text{ VD} + \beta_6 0,104 \text{ ETR} - e$$

Keterangan :

COD : Biaya Utang

INST	: Kepemilikan Institusional
MANJ	: Kepemilikan Manajerial
FAM	: Kepemilikan Keluarga
LEV	: Leverage
VD	: Pengungkapan Sukarela
ETR	: Tax Avoidance
β_0	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$: Koefesien
e	: Standar Error

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta 0,251 menunjukkan bahwa apabila Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Keluarga, Pengungkapan Sukarela, Leverage dan Tax Avoidance diasumsikan tetap atau sama dengan 0, maka biaya utang adalah 0,251
2. Koefesien Kepemilikan Institusional -0,030 menunjukan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable Kepemilikan Institusional menyebabkan biaya utang meningkat sebesar -0,030 dengan asumsi variable lainnya tetap sama dengan nol.
3. Koefesien Kepemilikan Manajerial -0,080 menunjukan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable Kepemilikan Manajerial menyebabkan biaya utang meningkat sebesar -0,080 dengan asumsi variable lainnya tetap sama dengan nol.
4. Koefesien Kepemilikan Keluarga -0,029 menunjukan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable Kepemilikan Keluarga menyebabkan biaya utang meningkat sebesar -0,029 dengan asumsi variable lainnya tetap sama dengan nol.
5. Koefesien *Leverage* 0,017 menunjukan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable *Leverage* menyebabkan biaya utang meningkat sebesar 0,017 dengan asumsi variable lainnya tetap sama dengan nol.

6. Koefisien Pengungkapan Sukarela -0,202 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable Pengungkapan Sukarela menyebabkan biaya utang meningkat sebesar -0,202 dengan asumsi variable lainnya tetap sama dengan nol.
7. Koefisien *Tax Avoidance* -0,104 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable *Tax Avoidance* menyebabkan biaya utang meningkat sebesar -0,104 dengan asumsi variable lainnya tetap sama dengan nol.

4.2.3.3 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Nilai koefisien korelasi (R) menunjukkan seberapa besar korelasi atau hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen. Koefisien korelasi dikatakan kuat apabila nilai R diatas 0,5 atau mendekati 1. Koefisien determinasi (*R Square*) menunjukkan seberapa besar variabel independen menjelaskan variabel dependen. Nilai *R square* adalah nol sampai dengan satu. Apabila nilai *R square* mendekati satu, maka variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Sebaliknya, semakin kecil nilai *R square*, maka kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen semakin terbatas. Nilai *R square* memiliki kelemahan yaitu nilai *R square* akan meningkat setiap ada penambahan satu variabel independen meskipun variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.7
Koefisien Determinasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.660 ^a	.436	.353	.04555	1.330

a. Predictors: (Constant), Tax Avoidance, Kepemilikan Keluarga, Leverage, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manjerial, Pengungkapan Sukarela

b. Dependent Variable: Biaya Utang

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Pada model *summary*, nilai koefisien korelasi (*R square*) sebesar 0,436 yang berarti bahwa korelasi atas hubungan antar biaya utang dengan variabel independennya (Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Keluarga, *Leverage*, Pengungkapan sukrela dan *tax avoidance*) lemah karena dibawah 0,5. Angka *adjusted R square* atau koefisien determinasi adalah 0,353. Hal ini berarti 35,3 % variasi atau perubahan dalam biaya utang dapat dijelaskan oleh variabel dari Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Keluarga, *Leverage*, Pengungkapan Sukarela, *Tax Avoidance* sedangkan sisanya (64,7%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain.

4.2.3.4 Uji Kelayakan (Uji-F)

Uji kelayakan (Uji-F) dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel *maqashid syariah*, dewan pengawas syariah, dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit terhadap variabel pertumbuhan laba, secara simultan (bersama-sama). Untuk menguji hipotesis tersebut digunakan kriteria pengambilan keputusan yaitu apabila :

1. Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan tingkat signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak, H_a diterima.
2. Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan tingkat signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima, H_a ditolak.

Adapun hasil Uji-F pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.11 berikut.

Tabel 4.8
Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.066	6	.011	5.279	.000 ^b
Residual	.085	41	.002		
Total	.151	47			

a. Dependent Variable: Biaya Utang

b. Predictors: (Constant), Tax Avoidance, Kepemilikan Keluarga, Leverage, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manjerial, Pengungkapan Sukarela

Sumber : SPSS Ver20

Berdasarkan tabel 4.11 ANOVA diperoleh nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dengan nilai $F_{hitung} 5,279 > F_{tabel} 2,29$. Hal ini berarti bahwa $Sig. < 0,05$ dan $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan bermakna bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi biaya utang atau dapat dikatakan bahwa variabel independen model layak.

4.2.3.5 Uji t

Uji t digunakan untuk menguji signifikan konstanta dari setiap variabel independennya. Berdasarkan hasil pengolahan SPSS versi 20, diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 4.9
Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.251	.072		3.493	.001
Kepemilikan Institusional	-.030	.030	-.132	-.979	.333
Kepemilikan Manjerial	-.080	.074	-.159	1.080	.287
1 Kepemilikan Keluarga	-.029	.015	-.263	1.997	.052
Leverage	.017	.057	.058	.307	.761
Pengungkapan Sukarela	-.202	.084	-.446	2.391	.021
Tax Avoidance	-.104	.051	-.245	2.036	.048

a. Dependent Variable: Biaya Utang

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan output pada table diatas, pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut.

4.2.3.5.1 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap biaya utang.

Pada table 4.10 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel kepemilikan institusional (X1) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,333 > 0,05$, maka jawaban hipotesis yaitu H_1 ditolak yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap biaya utang .

4.2.3.5.2 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap biaya utang.

Pada table 4.10 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel kepemilikan manajerial (X2) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,287 > 0,05$, maka jawaban hipotesis yaitu H_1 ditolak yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap biaya utang.

4.2.3.5.3 Pengaruh kepemilikan keluarga terhadap biaya utang.

Pada table 4.10 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel kepemilikan keluarga (X3) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,052 > 0,05$, maka jawaban hipotesis yaitu H_1 ditolak yang menyatakan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap biaya utang.

4.2.3.5.4 Pengaruh *leverage* terhadap biaya utang.

Pada table 4.10 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel *leverage* (X4) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,761 > 0,05$, maka jawaban hipotesis yaitu H_1 ditolak yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap biaya utang.

4.2.3.5.5 Pengaruh pengungkapan sukarela terhadap biaya utang.

Pada table 4.10 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel pengungkapan sukarela (X6) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,021 < 0,05$, maka jawaban hipotesis

yaitu H_1 diterima yang menyatakan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap biaya utang.

4.2.3.5.6 Pengaruh *tax avoidance* terhadap biaya utang.

Pada table 4.10 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel *tax avoidance* (X6) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,048 > 0,05$, maka jawaban hipotesis yaitu H_1 diterima yang menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh terhadap biaya utang.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

4.3.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Utang.

Hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Hasil pengujian hipotesis pertama (H_1) tentang kepemilikan institusional diketahui tidak berpengaruh terhadap biaya utang. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hutagaol (2013) dan Ashkhabi (2015) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional terbukti berpengaruh signifikan terhadap biaya utang, yang artinya apabila semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar pula biaya utang. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Rebbeca dan Siregar (2013) dan Rahmawati (2015) yang menemukan bahwa tidak adanya pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap biaya utang, yang artinya semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin kecil biaya utang perusahaan yang dibebankan. Hal ini membuktikan bahwa semakin besar saham dari kepemilikan institusional perusahaan tidak akan berpengaruh biaya utang disuatu perusahaan.

Berdasarkan hasil pada data penelitian yang mana beban bunga yang berkontribusi lebih dominan berasal dari pinjaman pihak bank, dan kepemilikan institusional tidak begitu menjadi perhatian bagi pihak kreditur dalam berinvestasi karena pada umumnya pihak bank lebih menekankan pada aspek

financial perusahaan berinvestasi, sehingga kepemilikan institusional cenderung tidak memiliki peran dalam menentukan kebijakan utang dalam perusahaan (Rahmawati, 2015). Selain itu, terdapat kemungkinan bahwa pihak institusional tidak melakukan tindakan pengawasan karena tindakan tersebut membutuhkan biaya yang cukup besar (Ashbaugh, et.al, 2004).

4.3.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Biaya Utang

Hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Hasil pengujian hipotesis tentang kepemilikan manajerial diketahui tidak berpengaruh terhadap biaya utang. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Shuto dan Kitagawa (2010) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap biaya utang, dikarenakan pada tingkat kepemilikan yang rendah, kepemilikan manajerial berkorelasi positif dengan biaya utang karena masalah resiko pergeseran. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Juniarti dan Sentosa (2009) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang (*cost of debt*) karena proporsi kepemilikan manajerial yang cenderung sedikit menyebabkan pihak manajemen merasa enggan untuk bekerja semaksimal mungkin. Hal tersebut dikarenakan manajemen tidak mempunyai kendali dalam menentukan kebijakan utang karena banyak dikendalikan oleh pemilik mayoritas. Selain itu, pihak kreditur masih menganggap perusahaan masih beresiko karena kecilnya kepemilikan manajerial sehingga pihak manajemen bisa saja bertindak kurang hati-hati terhadap penentuan kebijakan hutang. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Ashkhabi (2015) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang (*cost of debt*).

4.3.3 Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Biaya Utang

Hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Hasil pengujian hipotesis tentang kepemilikan keluarga diketahui tidak berpengaruh signifikan terhadap

biaya utang. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Ayub (2008) dalam Nugroho (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan keluarga memiliki pengaruh positif terhadap biaya utang. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rebbeca dan Siregar (2013) yang menemukan bahwa kepemilikan keluarga tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang yang mungkin disebabkan karena *agency problem* antara manajer dan pemegang saham dapat berkurang pada perusahaan dengan kepemilikan keluarga, meskipun terjadi *agency problem* antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas.

Konflik yang terjadi ini memberikan resiko yang cukup besar terhadap pihak investor dibandingkan dengan pihak kreditur sehingga keputusan-keputusan yang dibuat tidak terlalu dipengaruhi oleh keputusan yang dibuat oleh kreditur. Hal ini mengindikasikan bahwa pihak kreditur cenderung tidak mempertimbangkan proporsi kepemilikan keluarga dalam menentukan biaya utang yang akan ditanggung perusahaan, besar kecilnya proporsi kepemilikan keluarga tidak menggambarkan suatu risiko tertentu. Ketika perusahaan dikelola oleh CEO yang masih memiliki hubungan keluarga dengan keluarga pemilik perusahaan, konflik antara pemegang saham, manajer dan kreditur dapat diminimalkan.

4.3.4 Pengaruh *Leverage* terhadap Biaya Utang

Hipotesis keempat (H4) dalam penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Hasil pengujian hipotesis tentang *leverage* diketahui tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Hutagaol (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang positif dengan biaya utang, yang artinya semakin besar *leverage* maka semakin besar biaya utang. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purba (2018) dan Halim (2015) yang menemukan tidak adanya pengaruh signifikan *leverage* terhadap biaya utang hal ini disebabkan *leverage* tidak menentukan besarnya biaya utang yang

ditanggung oleh perusahaan tetapi melihat besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan.

Ketika perusahaan akan melakukan pinjaman terhadap kreditur maka pihak kreditur akan melihat kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran kewajiban berdasarkan aktiva yang dimiliki perusahaan baik yang berasal dari utang ataupun modal yang dimiliki dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Dalam kegiatan proses peminjaman kepada kreditur akan muncul biaya utang dimana biaya utang merupakan suku bunga efektif (*effective rate*) yang harus dibayarkan perusahaan, besarnya biaya utang yang ditanggung perusahaan tergantung dari kemampuan perusahaan dalam membayar tingkat suku bunga yang diberikan kreditur yang akan dibayarkan perusahaan dan tidak berdasarkan seberapa besar aktiva dan modal yang dimiliki perusahaan.

4.3.5 Pengaruh Pengungkapan Sukarela terhadap Biaya Utang

Hipotesis kelima (H5) dalam penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Hasil pengujian hipotesis tentang pengungkapan sukarela diketahui bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2011) yang menyatakan bahwa pengungkapan sukarela secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap biaya utang. Pengungkapan sukarela dapat membantu investor dalam memahami strategi bisnis manajemen. Perusahaan dapat lebih menarik perhatian lebih banyak analis, meningkatkan akurasi ekspektasi pasar dan menurunkan ketidaksimetrisan informasi pasar. Pengungkapan yang detail akan memberikan gambaran kinerja perusahaan yang sesungguhnya (Hidayah, 2008). Perusahaan yang mengungkapkan informasinya secara lebih transparan akan menikmati rendahnya biaya bunga pinjaman yang harus dibayar dibandingkan perusahaan yang pengungkapan informasinya kurang transparan.

Pengungkapan sukarela dapat membantu investor dalam memahami strategi bisnis manajemen. Perusahaan dapat lebih menarik perhatian lebih banyak analis, meningkatkan akurasi ekspektasi pasar dan menurunkan ketidaksimetrisan informasi pasar. Perusahaan yang melakukan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) dinilai sebagai perusahaan dengan tingkat transparansi yang tinggi. Semakin terbuka suatu perusahaan mengenai informasi keuangan perusahaan tersebut maka kepercayaan dari pihak kreditor untuk meminjamkan modalnya kepada perusahaan tersebut akan semakin tinggi dikarenakan tidak ada unsur untuk memanipulasi laporan oleh suatu perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang lebih transparan memiliki biaya hutang yang lebih rendah daripada perusahaan yang kurang transparan.

4.3.6 Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Biaya Utang

Hipotesis keenam (H6) dalam penelitian ini menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Hasil pengujian hipotesis keenam tentang *tax avoidance* diketahui bahwa variabel *tax avoidance* berpengaruh terhadap biaya utang. Hasil ini sesuai dengan hipotesis awal yang telah dijelaskan sebelumnya, bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap biaya utang. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Masri dan Martani (2013), Santoso dan Kurniawan (2016), Saputro (2018) yang membuktikan bahwa *tax avoidance* berpengaruh terhadap biaya utang. Hasil penelitian yang menunjukkan positif antara *tax avoidance* dan biaya utang terjadi karena perusahaan menganggap *tax avoidance* sebuah resiko, sehingga mereka akan cenderung meningkatkan biaya utang.

Ketika memberikan utang, kreditor akan mendapatkan imbal hasil (*return*) berupa bunga yang merupakan *cost of debt* bagi perusahaan dan menanggung resiko. *Return* dan resiko merupakan *trade-off*. Semakin besar kreditor menilai risiko yang dimiliki suatu perusahaan, semakin besar pula bunga yang akan dibebankan kreditor pada perusahaan tersebut. Ini berarti *cost of debt* yang ditanggung perusahaan dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan dan cara manajemen

mengelola perusahaan. Pengelolaan perusahaan untuk memperoleh laba maksimal dapat dikaitkan dengan cara mengelola beban pajak agar berada pada titik minimal dan sesuai dengan peraturan perpajakan yang dikenal dengan *tax avoidance*. Para kreditur beranggapan aktivitas penghindaran pajak (*tax avoidance*) yang dilakukan oleh perusahaan merupakan sebuah resiko, hal ini dikarenakan ditakutkan dengan dalih melakukan penghindaran pajak yang masih diperbolehkan dalam hukum, manajemen akan terdorong untuk melakukan manajemen laba akan memberikan informasi yang menyesatkan kepada investor karena laporan keuangan perusahaan tidak disajikan dengan sebenar-benarnya, sehingga tidak dapat memberikan gambaran sebenarnya dari keadaan perusahaan, hal inilah yang menyebabkan para kreditur justru cenderung meningkatkan tingkat bunga sebagai bentuk antisipasi sehingga otomatis biaya utang yang harus dibayarkan tinggi (Saputro,2018).