

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

1.1. Deskripsi Data

1.1.1. Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 hingga 2016. Sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel yang dipilih dari populasi dengan kriteria tertentu (Sugiyono, 2012). Berdasarkan kriteria sampel yang digunakan diperoleh sampel penelitian sebanyak 19 perusahaan dengan total data 57 laporan keuangan tahunan perusahaan.

Berikut adalah tabel perincian perolehan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan.

Tabel 4.1.

Hasil Seleksi Sampel Kriteria

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 – 2016	146
2	Perusahaan yang mengalami <i>delisting</i> selama tahun 2014 – 2016	(2)
3	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan secara <i>audited</i> dan lengkap selama tahun 2014 – 2016 secara berturut-turut	(9)
4	Perusahaan yang periode pelaporan keuangan tidak berdasarkan pada tahun kalender yang berakhir tanggal 31 Desember	(2)
5	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangannya dalam satuan mata uang rupiah	(10)
6	Perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun 2014 – 2016	(13)
7	Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial selama tahun 2014 – 2016 secara berturut-turut	(88)
8	Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan institusional selama tahun 2014 – 2016 secara berturut-turut	(3)
	Jumlah perusahaan yang digunakan	19
	Total keseluruhan sampel selama 3 tahun (3x19)	57

Sumber: Data diolah, 2018

1.1.2. Deskripsi Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel bebas (independen) yaitu *tax avoidance* (X1), kepemilikan institusional (X2), kepemilikan manajerial (X3), proporsi dewan komisaris independen (X4). Sedangkan variabel terikat (dependen) yaitu *Cost of Debt* (Y). Berikut adalah hasil uji statistik deskriptif dari variabel-variabel tersebut.

Tabel 4.2.

Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
COST OF DEBT (Y)	56	.0003	.1282	.035412	.0348994
TAX AVOIDANCE (X1)	56	.0663	.6111	.270234	.1012637
KEP. INSTITUSIONAL (X2)	56	.2248	.9609	.616182	.1658872
KEP. MANAJERIAL (X3)	56	.0002	.4364	.079123	.0920830
PROP. D. KOMISARIS INDEPENDEN (X4)	56	.3333	.5000	.379280	.0688209
Valid N (listwise)	56				

Sumber: Data diolah, 2018

1. *Cost of Debt* (Y)

Cost of Debt berkisar antara 0,0003 – 0,1282 dengan nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,35412. dan standar deviasi 0,348994. Standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan rendahnya simpangan data variabel *cost of debt*. Perusahaan yang memiliki *cost of debt* terendah yaitu sebesar 0,0003 adalah PT Nippres Tbk pada tahun 2016, sedangkan perusahaan dengan *cost of debt* tertinggi adalah PT Lionmesh Prima Tbk sebesar 0,1282 pada tahun 2015.

2. *Tax Avoidance* (X1)

Tax Avoidance berkisar antara 0,0663 – 0,6111 dengan nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,270234. dan standar deviasi 0,1012637. Standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan rendahnya simpangan data variabel *tax avoidance*. Perusahaan yang memiliki aktivitas *tax avoidance* terendah yaitu sebesar 0,0663 adalah PT Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2015, sedangkan perusahaan dengan aktivitas *tax avoidance* tertinggi adalah PT Trias Sentosa Tbk sebesar

0,6111 pada tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki GAAP_ETR dibawah rata-rata (*mean*) cenderung terindikasi melakukan tindak penghindaran pajak.

3. Kepemilikan Institusional (X2)

Kepemilikan institusional berkisar antara 0,2248 – 0,9609 dengan nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,616182 dan standar deviasi 0,1658872. Standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan rendahnya simpangan data variabel kepemilikan institusional. Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional terendah yaitu sebesar 0,2248 adalah PT Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2015, sedangkan perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional tertinggi yaitu sebesar 0,9609 adalah PT Sekarlaut Tbk pada tahun 2014.

4. Kepemilikan Manajerial (X3)

Kepemilikan manajerial berkisar antara 0,0002 – 0,4364 dengan nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,079123 dan standar deviasi 0,920830. Standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan tingginya simpangan data variabel kepemilikan manajerial. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial terendah yaitu sebesar 0,0002 adalah PT Lion Metal Works Tbk pada tahun 2015, sedangkan perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial tertinggi yaitu sebesar 0,4364 adalah PT Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2014.

5. Proporsi Dewan Komisaris Independen

Proporsi dewan komisaris independen (PDKI) berkisar antara 0,3333 – 0,5000 dengan nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,379280 dan standar deviasi sebesar 0,0688209. Standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan rendahnya simpangan data variabel proporsi dewan komisaris independen. Besarnya rata-rata (*mean*) proporsi dewan komisaris independen dengan presentase sebesar 37,93% menunjukkan perusahaan telah mematuhi peraturan yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia yaitu komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari seluruh anggota dewan komisaris. Perusahaan yang memiliki Proporsi dewan komisaris independen terendah yaitu sebesar 0,3333 adalah PT Indospring Tbk pada tahun 2014. Sedangkan perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial tertinggi yaitu sebesar 0,5000 adalah PT Trias Sentosa Tbk (2016).

1.2. Hasil Analisis Data

1.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013). Distribusi normal dalam penelitian ini dideteksi dengan menggunakan uji statistik non-parametik *Kolmogorov Smirnov* (K-S) dengan kriteria jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih dari 0,05 maka data residual terdistribusi normal (Ghozali, 2013).

Adapun hasil perhitungan uji normalitas secara statistik yang dilihat berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3.
Uji Normalitas 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		57
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.22122207
	Absolute	.235
Most Extreme Differences	Positive	.235
	Negative	-.184
Kolmogorov-Smirnov Z		1.772
Asymp. Sig. (2-tailed)		.004

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah, 2018

Hasil uji dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan jumlah sampel sebanyak 57, menunjukkan bahwa nilai signifikan statistik (*two-tailed*) sebesar 0,004 yang berarti lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara tidak normal.

Dari data di atas maka tidak diperoleh residual error yang berdistribusi normal. Maka dengan demikian diupayakan tindakan untuk menormalkan data, yaitu dengan cara menghilangkan data outlier. Outlier adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ghozali, 2013). Dalam penelitian ini untuk melihat data yang outlier dilakukan uji *casewise diagnostics* dengan standar deviasi 3, yang terlihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.4.
Uji Casewise Diagnostics

Casewise Diagnostics ^a				
Case Number	Std. Residual	COST OF DEBT (Y)	Predicted Value	Residual
25	6.432	1.8902	.413608	1.4766008

a. Dependent Variable: COST OF DEBT (Y)

Sumber: Data diolah, 2018

Dari hasil uji *casewise diagnostics* terdapat 1 data outlier yang harus dikeluarkan dari sampel penelitian. Setelah dikeluarkan, dilakukan uji normalitas kembali dengan sampel sebanyak 56 sampel, yang terlihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.5.
Uji Normalitas 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0263679
	Std. Deviation	.09735696
	Absolute	.096
Most Extreme Differences	Positive	.071
	Negative	-.096
Kolmogorov-Smirnov Z		.715
Asymp. Sig. (2-tailed)		.686

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah, 2018

Hasil uji dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan jumlah sampel sebanyak 56, menunjukkan bahwa nilai signifikan statistik (*two-tailed*) sebesar 0,686 yang berarti lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal.

1.2.2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Dalam model regresi yang baik,

seharusnya tidak terdapat korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2013). Hasil dari uji multikolinieritas akan disajikan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.6.
Uji Multikoliniertas

Coefficients ^a			
Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
1	TAX AVOIDANCE (X1)	.911	1.098
	KEP. INSTITUSIONAL (X2)	.746	1.341
	KEP. MANAJERIAL (X3)	.687	1.455
	PROP. D. KOMISARIS	.937	1.067
	INDEPENDEN (X4)		

Sumber:
Data
diolah,
2018

a. Dependent Variable: COST OF DEBT (Y)

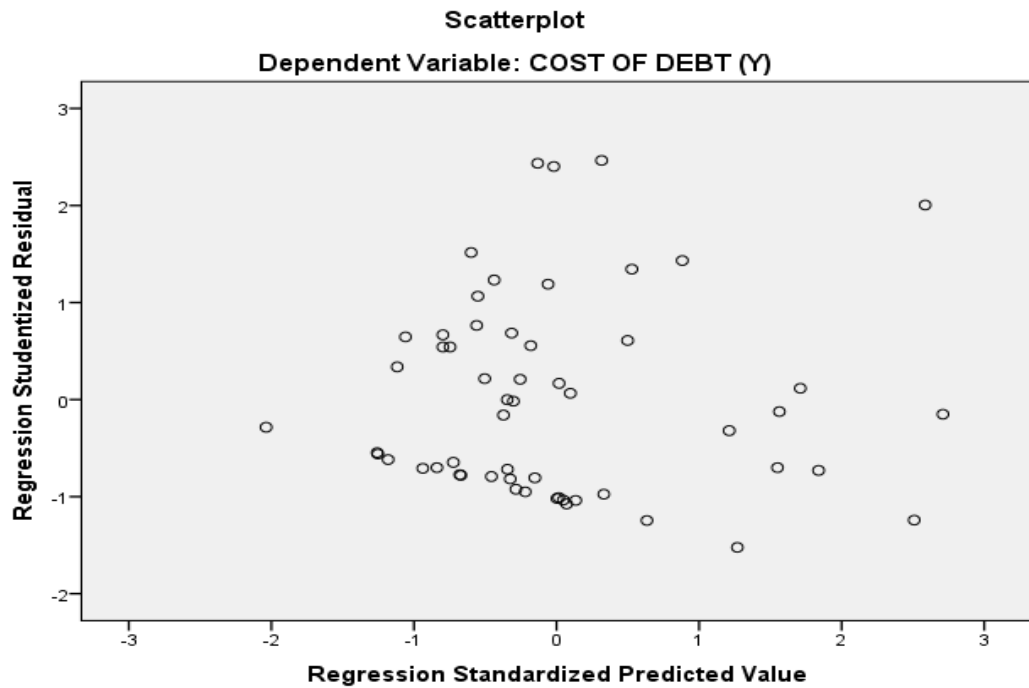
Berdasarkan tabel 4.6. hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa *tax avoidance* memiliki nilai VIF sebesar 1,098 dan *tolerance* 0,911, kepemilikan institusional memiliki nilai VIF sebesar 1,341 dan *tolerance* 0,746, kepemilikan manajerial memiliki nilai VIF sebesar 1,455 dan *tolerance* sebesar 0,687, proporsi dewan komisaris independen memiliki nilai VIF sebesar 1,067 dan *tolerance* sebesar 0,937. Dimana jika nilai VIF kurang dari 10 dan *tolerance* lebih dari 0,10, maka tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2013).

1.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi

heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar berikut ini:

Gambar 4.1
Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data diolah, 2018

Dari gambar 4.1 terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Tidak ada pola tertentu yang teratur. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini.

1.2.4. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2013) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Adapun hasil uji autokorelasi terdapat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.7.
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.351 ^a	.123	.055	.0339339	1.680

a. Predictors: (Constant), PROP. D. KOMISARIS INDEPENDEN (X4), KEP. INSTITUSIONAL (X2), TAX AVOIDANCE (X1), KEP. MANAJERIAL (X3)

b. Dependent Variable: COST OF DEBT (Y)

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.7. hasil uji autokorelasi diperoleh nilai DW sebesar 1,680. Nilai ini jika dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan derajat kepercayaan 5% (0,05) dengan jumlah sampel (n) sebanyak 56, serta variabel independen (K) sebanyak 4, maka di tabel Durbin -Watson akan didapat nilai dL sebesar 1,4201 dan dU sebesar 1,7246. Oleh karena nilai DW 1,680 lebih kecil daripada (4-dU) 2,2754, maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi negative sehingga keputusan H0 ditolak.

Oleh karena itu, untuk membuktikan bahwa penelitian ini terhindar dari autokorelasi, maka dilakukan pengujian kembali dengan metode berbeda yaitu menggunakan uji *Cochrane Orcutt*. Dalam Ghozali (2013) uji *Cochrane Orcutt* dipakai sebagai salah satu cara mengobati autokorelasi. Adapun hasil uji *Cochrane Orcutt* dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.8.
Uji Autokorelasi (Cochrane Orcutt)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.551 ^a	.303	.248	.03751	2.564

a. Predictors: (Constant), Lag_x4, Lag_x3, Lag_x2, Lag_x1

b. Dependent Variable: Lag_y

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.8. hasil uji autokorelasi diperoleh nilai DW sebesar 2,564. Nilai ini jika dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan derajat kepercayaan 5% (0,05) dengan jumlah sampel (n) sebanyak 56 serta variabel independen (k) sebanyak 4, maka di tabel Durbin -Watson akan didapat nilai dL sebesar 1,4201 dan dU sebesar 1,7246. Oleh karena nilai DW 2,564 terletak antara batas atas (dU) 1,819 dan (4-dU) 2,7254, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi sehingga keputusan H0 diterima.

1.3. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.9.
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.002	.005		-.304	.762
	Lag_x1	.082	.039	.267	2.068	.044
	Lag_x2	-.011	.026	-.052	-.430	.669
	Lag_x3	.120	.048	.315	2.483	.016
	Lag_x4	.099	.063	.191	1.557	.126

a. Dependent Variable: Lag_y
Sumber: data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.9 diatas, terlihat bahwa konstanta α sebesar -0,002 dan koefisien $\beta_1 = 0,082$; $\beta_2 = -0,011$; $\beta_3 = 0,120$; $\beta_4 = 0,099$ sehingga persamaan regresinya menjadi:

$$\text{GAAP_ETR} = -0,002 + 0,082 \text{ TA} - 0,011 \text{ KI} + 0,120 \text{ KM} + 0,099 \text{ PDKI}$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta bernilai negatif sebesar -0,002. Hal tersebut memiliki arti bahwa jika variabel independen dianggap bernilai konstan, maka nilai *cost of debt* (COD) sebesar -0,002.
2. Koefisien *tax avoidance* (TA) bernilai positif sebesar 0,082. Nilai koefisien tersebut memiliki arti apabila *tax avoidance* mengalami kenaikan 1 satuan

dengan asumsi variabel lainnya bernilai konstan, maka nilai *cost of debt* (COD) akan mengalami peningkatan sebesar 0,082.

3. Koefisien kepemilikan institusional (KI) bernilai negatif sebesar -0,011. Nilai koefisien tersebut memiliki arti apabila kepemilikan institusional mengalami kenaikan 1 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai konstan, maka nilai *cost of debt* (COD) akan mengalami penurunan sebesar 0,011.
4. Koefisien kepemilikan manajerial (KM) bernilai positif sebesar 0,120. Nilai koefisien tersebut memiliki arti apabila kepemilikan manajerial mengalami kenaikan 1 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai konstan, maka nilai *cost of debt* (COD) akan mengalami peningkatan sebesar 0,120.
5. Koefisien proporsi dewan komisaris independen (PDKI) bernilai positif sebesar -0,099. Nilai koefisien tersebut memiliki arti apabila proporsi dewan komisaris independen mengalami kenaikan 1 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai konstan, maka nilai *cost of debt* (COD) akan mengalami peningkatan sebesar 0,099.

4.4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen (Ghozali, 2013). Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 4.10.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
-------	---	----------	-------------------	----------------------------	---------------

1	.551 ^a	.303	.248	.03751	2.564
---	-------------------	------	------	--------	-------

a. Predictors: (Constant), Lag_x4, Lag_x3, Lag_x2, Lag_x1

b. Dependent Variable: Lag_y

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.10 hasil uji koefisien determasi menunjukkan nilai R Square sebesar 0,303. Hal ini berarti 30,3% dari nilai *cost of debt* dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model tersebut yaitu *tax avoidance*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan proporsi dewan komisaris independen. Sedangkan sisanya (100% - 30,3% = 69,7%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model. Standard error of estimate (SEE) sebesar 0,03751, semakin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

4.5. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013). Hasil dari uji F akan ditampilkan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.11.
Hasil uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.031	4	.008	5.445	.001 ^b
1 Residual	.070	50	.001		
Total	.101	54			

a. Dependent Variable: Lag_y

b. Predictors: (Constant), Lag_x4, Lag_x3, Lag_x2, Lag_x1

Sumber: : Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.11 hasil uji F diperoleh nilai F hitung sebesar 5,445 dengan probabilitas 0,001. Oleh karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 (0,001 < 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa koefisien *tax avoidance* (ETR), kepemilikan institusional (KI), kepemilikan manajerial (KM), dan proporsi dewan komisaris independen (PDKI) tidak sama dengan nol atau keempat variabel

independen secara simultan berpengaruh terhadap *cost of debt* (COD). Sehingga model penelitian yang **layak** dan penelitian dapat dilanjutkan.

4.6. Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali, 2013). Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 5% (0,05). Penelitian ini memiliki 4 (lima) hipotesis yang diuji untuk melihat pengaruh *tax avoidance* (ETR), kepemilikan institusional (KI), kepemilikan manajerial (KM), dan proporsi dewan komisaris independen (PDKI), terhadap variabel *cost of debt* (COD). Dengan hasil uji sebagai berikut:

Tabel 4.12.
Hasil Uji t

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.002	.005		-.304	.762
1					
Lag_x1	.082	.039	.267	2.068	.044
Lag_x2	-.011	.026	-.052	-.430	.669
Lag_x3	.120	.048	.315	2.483	.016
Lag_x4	.099	.063	.191	1.557	.126

a. Dependent Variable: Lag_y

Sumber: data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.12 pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengujian variabel *tax avoidance* terhadap *cost of debt*

Variabel *tax avoidance* memiliki t hitung sebesar 2,068 dan nilai signifikansi sebesar 0,044 pada tingkat signifikansi 0,05. Dapat di simpulkan bahwa $0,044 < 0,05$ maka hipotesis (H1) yang berbunyi “*Tax Avoidance* berpengaruh terhadap *Cost of Debt*”, **diterima**.

2. Pengujian variabel kepemilikan institusional terhadap *cost of debt*

Variabel kepemilikan institusional memiliki t hitung sebesar -0,430 dan nilai signifikansi sebesar 0,669 pada tingkat signifikansi 0,05. Dapat di simpulkan bahwa $0,669 > 0,05$ maka hipotesis (H1) yang berbunyi “Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Cost of Debt*”, **ditolak**.

3. Pengujian variabel kepemilikan manajerial terhadap *cost of debt*

Variabel kepemilikan manajerial memiliki t hitung sebesar 2,483 dan nilai signifikansi sebesar 0,016 pada tingkat signifikansi 0,05. Dapat di simpulkan bahwa $0,016 < 0,05$ maka hipotesis (H1) yang berbunyi “Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *Cost of Debt*”, **diterima**.

4. Pengujian variabel proporsi dewan komisaris independen terhadap *cost of debt*

Variabel proporsi dewan komisaris independen memiliki t hitung sebesar 1,557 dan nilai signifikansi sebesar 0,126 pada tingkat signifikansi 0,05. Dapat di simpulkan bahwa $0,126 > 0,05$ maka hipotesis (H1) yang berbunyi “Proporsi Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap *Cost of Debt*”, **ditolak**.

4.7. Pembahasan

4.7.1 Pengaruh Tax Avoidance terhadap Cost of Debt

Hasil pengujian hipotesis pertama diketahui bahwa *tax avoidance* berpengaruh terhadap *cost of debt*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Masri dan Martanti (2012), Marcelliana (2014), Santosa dan Kurniawan (2016) yang membuktikan bahwa *avoidance* berpengaruh terhadap *cost of debt*. Penemuan ini dapat dijelaskan bahwa *tax avoidance* terbukti menyebabkan *cost of debt* menjadi besar karena kreditor lebih memandang perilaku *tax avoidance* sebagai tindakan yang mengandung resiko kebangkrutan. Dengan pemerintah mengeluarkan UU nomor 28 tahun 2007 (sekarang UU nomor 16 tahun 2009) tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan, melakukan reformasi perpajakan, dan meningkatkan pemberantasan korupsi, kreditor menilai perilaku *tax avoidance* sebagai tindakan yang mengandung risiko (Masri dan Martani, 2012). Pertimbangan perilaku *tax avoidance* sebagai risiko ini akan membuat kreditor cenderung membebankan bunga yang lebih besar sehingga *cost of debt* yang ditanggung perusahaan juga menjadi semakin tinggi. Dengan demikian, tujuan penelitian ini tercapai.

4.7.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Cost of Debt

Hasil pengujian hipotesis kedua diketahui bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. 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 *cost of debt*. Hal ini memberikan bukti bahwa semakin besar saham dari kepemilikan institusional perusahaan tidak akan berpengaruh *cost of debt* di suatu perusahaan. Hasil ini berdasarkan pada data penelitian yang mana beban bunga yang berkontribusi lebih dominan berasal dari pinjaman dari pihak bank, dan kepemilikan institusional dalam perusahaan tidak begitu menjadi perhatian bagi pihak kreditur dalam berinvestasi karena pada umumnya pihak bank lebih bank lebih menekankan pada aspek finansial 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 (Rebbeca dan Siregar, 2013).

4.7.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Cost of Debt

Hasil pengujian hipotesis ketiga diketahui bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *cost of debt*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Juniarti dan Sentosa (2009) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *cost of debt* dikarenakan proporsi kepemilikan manajerial yang cenderung sedikit menyebabkan manajemen tidak memiliki kendali yang kuat untuk menentukan kebijakan hutang. Namun, penemuan ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Aripin (2014) dan Nafiza dkk (2016). Hal ini dapat diartikan bahwa setiap kenaikan presentase kepemilikan saham oleh manajer dan komisaris maka akan menurunkan kebijakan hutang perusahaannya. Hal ini sejalan dengan *Agency Theory* yang berkaitan dengan hutang. Apabila kepemilikan manajerial dinaikkan maka manajer yang semakin ikut memiliki perusahaan akan mempertimbangkan tindakan oportunistiknya dan akan semakin berhati-hati dalam mengambil keputusan pendanaan perusahaan berupa hutang. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang akan semakin berkurang seiring dengan meningkatnya kepemilikan saham oleh *insider*.

4.7.4 Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Cost of Debt

Hasil pengujian hipotesis keempat diketahui bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Juniarti dan Sentosa (2009) dan Rahmawati (2015) yang menyatakan bahwa keberadaan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Hal ini memberikan bukti bahwa selama periode pengamatan ada kecenderungan semakin besar rasio komisaris independen maka tidak berpengaruh terhadap tingkat beban bunga (*cost of debt*) yang akan dibayarkan oleh suatu perusahaan. Hasil ini berdasarkan pada data penelitian yang mana beban bunga yang berkontribusi lebih dominan berasal dari pinjaman dari pihak bank, dan keberadaan komisaris independen tidak begitu menjadi perhatian atau pertimbangan bagi pihak kreditur dalam berinvestasi sehingga komisaris independen cenderung tidak memiliki peran dalam menentukan kebijakan utang dalam perusahaan (Rahmawati, 2015). Nilai rata-rata proporsi komisaris independen yang dimiliki perusahaan sampel sebesar 38%. Hal ini mengindikasikan perusahaan telah mematuhi Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33 /POJK.04/2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik. Menurut ketentuan tersebut perusahaan publik yang tercatat di Bursa wajib memiliki beberapa anggota Dewan Komisaris yang memenuhi kualifikasi sebagai Komisaris Independen yaitu jumlah komisaris independen adalah sekurang-kurangnya 30% dari seluruh jumlah anggota komisaris.

