

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang akan digunakan adalah laporan keuangan dan tahunan yang disajikan oleh perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 sampai 2017 yang telah dipublikasikan dan tersedia di database pojok BEI serta data *floor announcement* dari BEI yang dapat *download* dari website IDX (*Indonesia Stock Exchange*). Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik yang menggunakan persamaan regresi berganda.

Tabel 4.1
Kriteria Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017	144
Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang dinyatakan dalam rupiah dan berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan tahun 2015-2017	(34)
Perusahaan yang tidak mempunyai beban pajak kini dan memiliki beban bunga	(49)
Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang rupiah	(43)
Jumlah Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian	18
Jumlah Observasi (3 tahun penelitian x 18 sampel)	54

Sumber: Olah Sendiri

4.4 Analisis Hasil Penelitian

4.1.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif (*descriptive statistic*) memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, *maksimum*, *minimum*, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (Ghozali, 2013).

Tabel 4.2
Descriptive Statistics

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Cost Of Debt	54	-9.707	23.419	1.21046	5.080023
Tax Avoidance	54	.098	2.480	.44294	.545428
Risiko Kebangkrutan	54	-2.890	9.860	4.08963	2.358204
Kepemilikan Manajerial	54	.230	13.834	4.87861	4.096168
Kualitas Auditor	54	0	1	.24	.432
Komite Audit	54	3	4	3.28	.452
Insentif Pajak	54	0	1	.44	.502
Valid N (listwise)	54				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan dari tabel di atas, menunjukkan bahwa penelitian ini menggunakan sampel (N) sebanyak 54;

1. Variabel *Cost Of Debt* memiliki nilai minimum -9,707 dan nilai maksimum 23,419. Nilai rata rata yang diperoleh pada variabel ini 1,21046 dengan standar deviasi sebesar 5,080023
2. Variabel *Tax Avoidance* memiliki nilai minimum 0,098 dan nilai maksimum 2,480. Nilai rata rata yang diperoleh pada variabel ini 0,44294 dengan standar deviasi sebesar 0,545428.
3. Variabel *Resiko Kebangkrutan* memiliki nilai minimum -2,890 dan nilai maksimum 9,860. Nilai rata rata yang diperoleh pada variabel ini 4,089 63 dengan standar deviasi sebesar 2,358204.

4. Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai minimum 0,230 dan nilai maksimum 13,834. Nilai rata rata yang diperoleh pada variabel ini 4,87861 dengan standar deviasi sebesar 4,096168.
5. Variabel Kualitar Auditor memiliki nilai minimum 0 dan nilai maksimum 1. Nilai rata rata yang diperoleh pada variabel ini 0,24 dengan standar deviasi sebesar 0,432
6. Variabel Komite Audit memiliki nilai minimum 3 dan nilai maksimum 4. Nilai rata rata yang diperoleh pada variabel ini 3,28 dengan standar deviasi sebesar 0,452.
7. Variabel Moderasi Insentif Pajak memiliki nilai minimum dan maksimum . Nilai rata-rata yang diperoleh pada variabel ini 0,44 dengan standar deviasi sebesar 0.502.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Menurut Imam Ghozali (2013), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi. Uji statistik dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov - Smirnov* (K-S).

Tabel 4.3
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	3.90739093
	Absolute	.127
Most Extreme Differences	Positive	.127
	Negative	-.075
Kolmogorov-Smirnov Z		.935
Asymp. Sig. (2-tailed)		.346

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Pada hasil uji statistic non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* dapat dilihat bahwa nilai *Kolmogorov - Smirnov*se besar 0,935 dan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* pada semua variabel dependen maupun independen sebesar 0346. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai signifikan dengan uji *one sampel Kolmogorov - smirnov* untuk semua variabel lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal dan penelitian dapat dilanjutkan dengan menggunakan alat uji parametik (Ghozali, 2013).

4.2.2 Uji Multikolonieritas

Menurut (Ghozali, 2013) Syarat terhindar dari Multikolinieritas apabila harga koefisien VIF hitung pada *Collinierity Statistic* sama dengan atau lebih kecil dari pada 10 (VIF hitung ≤ 10) dan apabila harga koefisien VIF hitung pada *Collinierity Statistic* lebih besar dari pada 10 (VIF hitung > 10) maka tidak terhindar dari multikolinieritas Pada table 4.4 diperoleh hasil perhitungan *Variance Inflation Faktor (VIF)* tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF >10 , Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada Multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Tabel 4.4
Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 Tax avoidance	,919	1,088
Risiko Kebangkrutan	,874	1,144
Kepemilikan Manajerial	,937	1,067
Kualitas Auditor	,840	1,190
Komite Audit	,955	1,048
Insentif pajak	,847	1,180

a. Dependent Variable: *Cost Of Debt*

Sumber: *Data sekunder yang diolah, 2018*

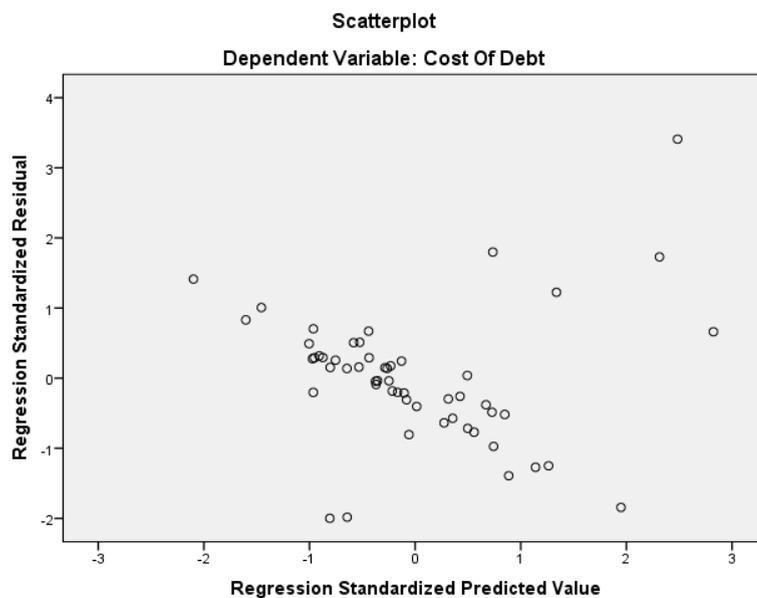
Berdasarkan uji multikolinieritas diatas, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan bahwa variabel – variabel independen memiliki nilai tolerance lebih dari 0,1 yang berarti bahwa korelasi antara variabel bebas tersebut nilainya kurang dari 100%. Dan hasil dari perhitungan *varian inflation factor* (VIF) menunjukkan bahwa variabel-variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10. Dimana jika nilai tolerance lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, maka tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi multikolinieritas (Imam Ghozali, 2013).

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gambar 4.1

Uji heteroskedastisitas



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Hasil uji heteroskedastisitas pada kelima model regresi menunjukkan bahwa grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED menunjukkan pola penyebaran. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Pengujian Regresi Berganda

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan analisis regresi linier berganda, yang digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Penggunaan regresi linier berganda karena penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel independen, untuk mengetahui pengaruhnya terhadap variabel dependen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Pengolahan data dengan menggunakan SPSS (*Statistical Package for Social Sciences*) 20. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat dalam tabel 4.5.

Tabel 4.6
Regresi Berganda

Model	Unstandardized		Standardized	T	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.312	4.451		.070	.944
Tax Avoidance	-2.545	1.090	-.273	-2.335	.024
Risiko Kebangkrutan	-1.112	.259	-.516	-4.300	.000
Kepemilikan Manajerial	.416	.144	.335	2.893	.006
Kualitas Auditor	-.862	1.441	-.073	-.598	.552
Komite Audit	1.875	1.290	.167	1.453	.153
Insentif Pajak	-3.138	1.235	-.310	-2.541	.014

a. Dependent Variable: Cost Of Debt

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.6 model regresi yang dibentuk dalam penelitian ini adalah:

$$\text{COD} = 0,312 - 2,545X_1 - 1,112X_2 + 416X_3 - 0,862X_4 + 1,875X_5 - 3,138Z + e$$

Berdasarkan hasil persamaan diatas terlihat bahwa:

- a. Apabila nilai tax avoidance, resiko kebangkrutan kepemilikan manajerial, kualitas auditor dan komite audit bersifat konstan ($X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 = 0$) Maka *cost of debt* akan bertambah sebesar 0.312.
- b. Apabila nilai tax avoidance (X_1) dinaikan sebanyak 1x dengan resiko kebangkrutan, kepemilikan manajerial, kualitas auditor dan komite audit bersifat konstan ($X_2, X_3, X_4, X_5 = 0$) Maka *cost of debt* akan bertambah – 2,545.
- c. Apabila nilai resiko kebangkrutan (X_2) dinaikan sebanyak 1x dengan tax avoidance, kepemilikan manajerial, kualitas auditor dan komite audit bersifat konstan ($X_1, X_3, X_4, X_5 = 0$) Maka *cost of debt* akan bertambah – 1,112.
- d. Apabila nilai kepemilikan manajerial (X_3) dinaikan sebanyak 1x dengan tax avoidance, resiko kebangkrutan, kualitas auditor dan komite audit bersifat konstan ($X_1, X_2, X_4, X_5 = 0$) Maka *cost of debt* akan bertambah 0,416.
- e. Apabila nilai kualitas auditor (X_4) dinaikan sebanyak 1x dengan *tax avoidance*, resiko kebangkrutan, komite audit bersifat konstan ($X_1, X_2, X_3, X_5 = 0$) Maka *cost of debt* akan bertambah – 0,862.
- f. Apabila nilai komite audit (X_5) dinaikan sebanyak 1x dengan tax avoidance, resiko kebangkrutan, kualitas auditor bersifat konstan ($X_1, X_2, X_3, X_4 = 0$) Maka *cost of debt* akan bertambah 1,875.
- g. Apabila nilai Insentif Pajak (Z) dinaikan sebanyak 1x dengan tax avoidance, resiko kebangkrutan, kualitas auditor, komite audit bersifat konstan ($X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 = 0$) Maka *cost of debt* akan bertambah –3,138.

4.3.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Ketepatan model (R square) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013).

Tabel 4.7

Uji Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.748 ^a	.559	.444	3.788294	1.752

a. Predictors: (Constant), ZX5, Tax Avoidance, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Risiko Kebangkrutan, Kualitas Auditor, ZX1, ZX3, ZX4, ZX2, Insentif Pajak

b. Dependent Variable: Cost Of Debt

Sumber: *Data sekunder yang diolah, 2018*

Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui besarnya koefisien korelasi ganda pada kolom R sebesar 0,748. Koefisien determinasinya pada kolom R Square menunjukkan angka 0,559. Kolom Adjusted R Square merupakan koefisien determinasi yang telah dikoreksi yaitu sebesar 0,444 atau sebesar 44,4%, yang menunjukkan bahwa variabel tax avoidance, resiko kebangkrutan, kepemilikan manajerial, kualitas auditor, komite audit memberikan kontribusi terhadap *cost of debt* sebesar 44,4%, sedangkan sisanya 55,6% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

4.3.3 Uji F

Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji F pada tingkat kepercayaan 95% atau α sebesar 0,05 dari hasil output SPSS yang diperoleh, apabila signifikan (Sig) < 0,05 maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.7

Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	558.563	6	93.094	5.407	.000 ^b
Residual	809.188	47	17.217		
Total	1367.752	53			

a. Dependent Variable: Cost Of Debt

b. Predictors: (Constant), Insentif Pajak, Tax Avoidance, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Risiko Kebangkrutan, Kualitas Auditor

Sumber: *Data sekunder yang diolah, 2018*

Dari tabel tersebut terlihat bahwa F_{hitung} sebesar 5,407 sedangkan F_{tabel} diperoleh melalui tabel F sehingga $Dk: 6-1 = 5$ $Df: 54-6-1 = 47$, maka diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2,580 artinya $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($5,407 > 2,580$) dan tingkat signifikan $p\text{-value} < 0,05$ ($0,001 < 0,05$), dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima, model diterima dan penelitian dapat diteruskan ke penelitian selanjutnya. Maka variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

4.3.4 Uji T

Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji T pada tingkat kepercayaan 95% atau α sebesar 0,05 dari hasil output SPSS yang diperoleh, apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, Maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$, Maka H_0 diterima dan H_a ditolak, atau dengan signifikan (Sig) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya apabila signifikan (Sig) $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Tabel 4.9
Uji T

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.312	4.451		.070	.944
Tax Avoidance	-2.545	1.090	-.273	-2.335	.024
Risiko Kebangkrutan	-1.112	.259	-.516	-4.300	.000
1 Kepemilikan Manajerial	.416	.144	.335	2.893	.006
Kualitas Auditor	-.862	1.441	-.073	-.598	.552
Komite Audit	1.875	1.290	.167	1.453	.153
Insentif Pajak	-3.138	1.235	-.310	-2.541	.014

a. Dependent Variable: Cost Of Debt

Sumber: *Data sekunder yang diolah, 2018*

Dari tabel tersebut terlihat bahwa terdapat t_{hitung} untuk setiap variabel sedangkan t_{tabel} diperoleh melalui tabel T ($\alpha: 0.05$ dan $df: n=5$) sehingga $\alpha: 0.05$ dan $Df: 54-6$

= 48 maka diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,675. Maka dapat di ambil kesimpulan setiap variabel adalah sebagai berikut:

- a) Variabel *tax avoidance* (X1) nilai t_{hitung} sebesar -2,335 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-2,2335 > 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,024 < 0,05$ yang bermakna bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima maka ada pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt*.
- b) Variabel resiko kebangkrutan (X2) nilai t_{hitung} sebesar -4,300 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-4,300 > 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ yang bermakna bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima maka ada pengaruh resiko kebangkrutan terhadap *cost of debt*.
- c) Variabel kepemilikan manajerial (X3) nilai t_{hitung} sebesar 2,441 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,441 > 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,018 < 0,05$ yang bermakna bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima maka ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *cost of debt*.
- d) Variabel kualitas auditor (X4) nilai t_{hitung} sebesar 1,388 artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,388 < 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,172 > 0,05$ yang bermakna bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak maka tidak ada pengaruh kualitas auditor terhadap *cost of debt*.
- e) Variabel komite audit (X5) nilai t_{hitung} sebesar 1,293 artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,388 < 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,202 > 0,05$ yang bermakna bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak maka tidak ada pengaruh komite audit terhadap *cost of debt*.

4.4 Pengujian Moderasi

Tabel 4.11
Pengujian Moderasi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	-6.492	6.643		
Tax Avoidance	-2.430	1.384	-.261	-1.756	.086
Risiko Kebangkrutan	-1.489	.274	-.691	-5.441	.000
Kepemilikan Manajerial	.742	.186	.598	3.989	.000
Kualitas Auditor	-1.441	2.269	-.122	-.635	.529
Komite Audit	4.027	1.875	.358	2.148	.038
Insentif Pajak	7.270	8.835	.718	.823	.415
ZX7	1.992	2.097	.165	.950	.348
ZX8	1.571	.550	.665	2.853	.007
ZX9	-.718	.275	-.523	-2.608	.013
ZX10	-.051	2.850	-.004	-.018	.986
ZX11	-4.111	2.602	-1.359	-1.580	.122

a. Dependent Variable: Cost Of Debt

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Dari tabel tersebut terlihat bahwa terdapat t_{hitung} untuk setiap variabel sedangkan t_{tabel} diperoleh melalui tabel T (α : 0.05 dan df: $n=5$) sehingga α : 0.05 dan Df: $54-6 = 48$ maka diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,675. Maka dapat di ambil kesimpulan setiap variabel adalah sebagai berikut:

- Variabel insentif pajak (X6) nilai t_{hitung} sebesar 0,823 artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,823 < 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,415 > 0,05$ yang bermakna tidak ada pengaruh insentif pajak terhadap *cost of debt*.
- Variabel (X7) nilai t_{hitung} sebesar 0,950 artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,950 < 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,348 > 0,05$ yang bermakna tidak ada pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt* yang di moderasi insentif pajak.

- c) Variabel (X8) nilai t_{hitung} sebesar 2,853 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,853 > 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,007 < 0,05$ yang bermakna ada pengaruh resiko kebangkrutan terhadap *cost of debt* yang di moderasi insentif pajak.
- d) Variabel (X9) nilai t_{hitung} sebesar 2,608 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,608 > 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,013 < 0,05$ yang bermakna ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *cost of debt* yang di moderasi insentif pajak.
- e) Variabel (X10) nilai t_{hitung} sebesar 0,018 artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,018 < 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,986 > 0,05$ yang bermakna bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak maka tidak ada pengaruh kualitas auditor terhadap *cost of debt* yang di moderasi insentif pajak.
- f) Variabel (X11) nilai t_{hitung} sebesar 1,580 artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,580 < 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,122 > 0,05$ yang bermakna bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak maka tidak ada pengaruh komite audit terhadap *cost of debt*. yang di moderasi insentif pajak.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Cost Of Debt

Dari tabel 4.6 terlihat bahwa *tax avoidance* (X1) nilai t_{hitung} sebesar -2,335 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-2,335 > 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,024 < 0,05$ yang bermakna bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima maka ada pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt*. Salah satu upaya perusahaan dalam mengurangi jumlah beban pajak adalah dengan penghindaran pajak/*tax avoidance*. *Tax avoidance* sengaja dilakukan perusahaan dalam rangka memperkecil tingkat pembayaran pajak yang harus dilakukan perusahaan. Variabel *tax avoidance* bernilai positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar tingkat *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan, semakin besar pula *cost of debt* yang harus ditanggungnya.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa 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 memang masih diperbolehkan dalam hukum,

manajemen akan terdorong untuk melakukan manajemen laba, dimana dengan dilakukannya manajemen laba akan memberikan informasi yang menyesatkan kepada investor karna 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 meninggikan tingkat bunga sebagai bentuk antisipasi sehingga otomatis biaya utang yang harus dibayar pun akan semakin tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erniawati (2014) *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*, sedangkan penelitian Novianti (2014) menyatakan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh positif terhadap *cost of debt*. Berbeda dengan penelitian Erniawati (2014), penelitian Rahmawati (2015) tidak berhasil membuktikan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*.

4.5.2 Pengaruh Resiko Kebangkrutan Terhadap Cost Of Debt

Dari tabel 4.10 terlihat bahwa resiko kebangkrutan (X_2) nilai t_{hitung} sebesar $-4,300$ artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-4,300 > 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ yang bermakna bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima maka ada pengaruh resiko kebangkrutan terhadap *cost of debt*. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan (kebangkrutan). Adanya hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan, dan penggunaan utang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Teori ini merupakan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan utang, dimana dalam keadaan pajak nilai perusahaan akan naik minimal dengan biaya modal yang minimal. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukan beberapa faktor antara lain yaitu pajak, biaya keagenan (*agency costs*), dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap menggunakan asumsi efisiensi pasar dan *symmetris* informasi sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang.

Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan mencapai jumlah maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. Sehingga, *trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa manager akan memperhatikan penghematan pajak dan biaya kesulitan dalam penentuan struktur modal perusahaan. 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 penilaian kreditor mengenai risiko perusahaan itu. Risiko perusahaan dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan dan cara manajemen mengelola perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Viki (2017) terdapat pengaruh kebangkrutan terhadap *cost of debt*. Sedangkan penelitian Sharasanti (2016) menjelaskan bahwa resiko kebangkrutan dengan uji Z-score menunjukkan bahwa ada pengaruh resiko kebangkrutan dengan kebijakan hutang atau biaya hutang.

4.5.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Cost Of Debt*

Dari tabel 4.10 terlihat bahwa kepemilikan manajerial (X3) nilai t_{hitung} sebesar 2,893 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,893 > 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,006 < 0,05$ yang bermakna bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima maka ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *cost of debt*. Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka manajer akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan terkait dengan kebijakan hutang. Untuk itu manajer menekan jumlah hutang untuk memperkecil risiko yang mungkin akan terjadi yang juga akan berdampak pada keputusan kreditor dalam menentukan tingkat return yang ditetapkan. Semakin kecil risiko yang dimiliki perusahaan maka kreditor memiliki tingkat keyakinan yang semakin tinggi yang mana hal tersebut mempengaruhi tingkat return yang akan ditetapkan. Semakin besar kepemilikan manajer, maka semakin kecil biaya hutang perusahaan karena manajer akan merasakan dampak dari risiko perusahaan (Yunita, 2012).

Menurut Septian dan Panggabeh (2015) Selain konflik antara pemegang saham dengan manajer, konflik antara kreditur dengan manajer, sebagai pemegang saham perusahaan, merupakan salah satu konflik yang bisa terjadi dalam perusahaan. Manajer sebagai pemegang saham, memiliki insentif untuk memaksimalkan return yang akan diperoleh melalui keputusan investasi dan pembiayaan pada beban yang ditanggung oleh kreditur. Hal ini terjadi karena tanggung jawab pemegang saham bersifat terbatas. Dalam pasar yang efisien, pihak kreditur yang rasional seharusnya mengetahui insentif-insentif ini dan sebagai akibatnya, mereka akan menyesuaikan return yang diperoleh sehingga biaya utang perusahaan menjadi lebih tinggi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Rozaliny dan Eko (2014), Septian dan Panggabeh (2015) dan Aripin (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap biaya utang (*cost of debt*). Sejalan dengan penelitian Ganeta (2016) juga memaparkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap biaya utang (*cost of debt*).

4.5.4 Pengaruh Kualitas Auditor Terhadap *Cost Of Debt*

Dari tabel 4.10 terlihat bahwa kualitas auditor (X4) nilai t_{hitung} sebesar -0,598 artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,598 < 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,552 > 0,05$ yang bermakna bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak maka ada tidak pengaruh kualitas auditor terhadap *cost of debt*. KAP Big-4 dianggap berkualitas karena dalam melakukan aktivitas auditing lebih berhati-hati sehingga laporan keuangan yang dihasilkan akan lebih berkualitas dan kredibel. Ini juga untuk menjaga reputasi auditor yang telah dipercaya di mata publik. Risiko asimetris informasi yang dihadapi perusahaan tentu akan berkurang dan dapat berakibat mengurangi *cost of debt* sebagai tingkat pengembalian atas pinjaman yang diberikan kreditur dalam suatu perusahaan merupakan syarat yang dibutuhkan oleh kreditur kepada perusahaan untuk menghindari *default risk*. Untuk dapat memenuhi kualitas audit yang baik maka auditor dalam menjalankan profesinya sebagai pemeriksa harus berpedoman pada kode etik akuntan, standar profesi dan standar akuntansi keuangan yang berlaku di Indonesia (Nugroho, 2014).

Laporan keuangan yang diaudit oleh KAP *big-four* tidak menjamin perusahaan mendapatkan *cost of debt* yang lebih rendah. Hal ini diduga karena investor masih belum melihat pengaruh ukuran KAP *big-four* terhadap informasi pelaporan keuangan yang dihasilkan. Dengan kata lain, tidak dapat dikatakan bahwa KAP non *big-four* tidak melakukan auditnya dengan baik seperti yang dilakukan oleh KAP *big-four*. Menurut Agustiawan perusahaan yang memilih menggunakan KAP *big-four* karena memiliki reputasi yang baik tetapi tidak secara langsung mengakibatkan *cost of debt* yang kecil. Laporan keuangan yang diaudit oleh KAP *big-four* tidak menjamin perusahaan mendapatkan *cost of debt* yang kecil.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Panggabean (2015). Yang menunjukkan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang (*cost of debt*). Namun Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Yunita (2012) yang menyatakan bahwa kualitas audit berpengaruh terhadap *cost of debt*.

4.5.5 Pengaruh Komite Audit Terhadap Cost Of Debt

Dari tabel 4.10 terlihat bahwa komite audit (X5) nilai t_{hitung} sebesar 1,453 artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,453 < 1,675$) dan tingkat signifikan sebesar $0,153 > 0,05$ yang bermakna bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak maka ada tidak pengaruh komite audit terhadap *cost of debt*. Keberadaan komite audit yang dibentuk oleh dewan komisaris diharapkan dapat membantu tugas dewan komisaris dalam melakukan pengawasan pengelolaan perusahaan terutama mengenai masalah yang berhubungan dengan kebijakan akuntansi perusahaan, pengawasan internal, dan sistem pelaporan keuangan. Hal ini dilakukan perusahaan (*principal*) untuk meminimalisasi *agency problem*.

Hal ini dikarenakan keberadaan komite audit di perusahaan-perusahaan Indonesia masih bersifat formalitas, sehingga kurang memadai dalam menjalankan fungsi

pengawasan. Apalagi komposisi komite audit ini terdapat anggota dewan komisaris. Banyak maupun sedikit anggota komite audit, sama-sama memiliki kekurangan dan kelebihan. Jika perusahaan memiliki banyak anggota komite audit, maka akan semakin banyak pendapat dan opini bagi perusahaan. Namun hal ini juga berdampak buruk bagi perusahaan. Semakin banyak anggota komite audit, maka akan muncul perbedaan pendapat, sehingga akan memunculkan konflik. Dan apabila terlalu sedikit anggota komite audit atau hanya memiliki jumlah minimal anggota komite audit, maka akan berdampak kurangnya pendapat sehingga membuat kurang efektif. Perusahaan akan menjadi semakin tidak efektif karena muncul masalah baru. Semakin tidak efektif perusahaan, maka akan semakin tidak efektif pembiayaan utang perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Prasetya (2012) menyatakan Akibat dari ketidak efektifan dan ketidaksiapan perusahaan membayar utang saat jatuh tempo, maka biaya utang perusahaan tersebut akan semakin tinggi. Maka dari itu komite audit tidak berpengaruh terhadap *Cost Of debt*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasteyo (2013 dan Nita (2017) komite audit tidak berpengaruh terhadap *Cost Of debt*.

4.5.6 Pengaruh *Tax Avoidance*, Resiko Kebangkrutan, Kepemilikan Manajerial, Kualitas Auditor, Komite Audit Terhadap *Cost Of Debt* Insentif Pajak Sebagai Moderasi

Dari tabel 4.11 terlihat bahwa ada beberap variabel penelitian yang mempengaruhi *cost of debt* yang di moderasi insentif pajak. Moderasi memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *tax avoidance* dengan *cost of debt*. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H1a ditolak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel moderasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *tax avoidance* dengan *cost of debt* yang ada hubungannya dengan variabel dependen dan independen karena belum banyak perusahaan di Indonesia terutama perusahaan manufaktur yang memanfaatkan insentif pajak sebagai penghindaran pajak. Hasil ini sejalan dengan penelitian Nuritomo dan Martani (2014) bahwa insentif pajak dapat berpengaruh

positif terhadap penghindaran pajak sehingga resiko kebangkrutan biaya utang juga akan semakin meningkat.

penelitian ini menunjukkan moderasi insentif pajak dengan *tax avoidance* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cost of debt*. Hal ini dapat disebabkan belum banyak perusahaan di Indonesia terutama perusahaan manufaktur yang memanfaatkan insentif pajak sebagai penghindaran pajak. Monitoring yang dilakukan oleh auditor dapat mengurangi masalah keagenan karena auditor bekerja secara independen dan hasil auditnya mencerminkan kinerja manajemen dalam menggunakan sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Kehadiran auditor menjadi penting bagi para pemangku kepentingan perusahaan dalam memberi kehandalan atas informasi yang dikeluarkan perusahaan. Keberadaan komite audit yang dibentuk oleh dewan komisaris diharapkan dapat membantu tugas dewan komisaris dalam melakukan pengawasan pengelolaan perusahaan terutama mengenai masalah yang berhubungan dengan kebijakan akuntansi perusahaan, pengawasan internal, dan sistem pelaporan keuangan. (Pratama, Djaddang dan masri, 2017)