

PENGARUH GCG DAN PAJAK TANGGUHAN TERHADAP BIAYA EKUITAS

Mei Zulianah

Meizulianah@gmail.com

Suwardi Bambang Hermanto

Sekolah Tinggi Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to collect empirical proven related with the analysis effect of good corporate governance (managerial ownership, institutional ownership, audit committee, independent commissioner) and deferred tax on the equity cost in the sector of property and real estate. This object of this research used company in sector of property and real estate which were listed in Indonesia Stock Exchange during 2014 – 2016. Based on the purposive sampling method it obtained 47 companies as sample, with periods of observation for 3 years with 141 firm year. The analysis instrument used descriptive statistic, classic assumption test, model feasibility test, regressions analysis and hypothesis test. The result of this research showed that audit committee and independent commissioner gave effect on the equity cost, meanwhile the managerial ownership gave effect on the equity cost and deferred tax does not have any effect on the equity cost. The result of R_{Square} (R^2) was 0,126 or 12,6%, the equity cost could be explained by managerial ownership (KMA), Institutional ownership (KIN), audit committee (KAU), Independent commissioner (KOI) and deferred tax (DTE).

Keywords : good cooperate governance, deferred tax, equity cost

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti empiris mengenai analisis pengaruh *good corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, komisaris independen) dan pajak tangguhan terhadap biaya ekuitas sektor *property* dan *real estate*. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014–2016. Berdasarkan metode *purposive sampling*, diperoleh 47 perusahaan sebagai sampel, dengan pengamatan selama 3 tahun pengamatan sehingga total data yang digunakan adalah 141 *firm year*. Alat analisis yang digunakan adalah statistik diskriptif, uji asumsi klasik, uji kelayakan model, analisis regresi dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan komite audit dan komisaris independen berpengaruh terhadap biaya ekuitas, sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pajak tangguhan tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas. Hasil R_{Square} (R^2) menunjukkan angka 0,126 atau sebesar 12,6%, biaya ekuitas dapat dijelaskan melalui kepemilikan manajerial (KMA), kepemilikan institusional (KIN), komite audit (KAU), komisaris independen (KOI) dan beban pajak tangguhan (DTE).

Kata kunci : *good corporate governance*, pajak tangguhan, biaya ekuitas

PENDAHULUAN

Biaya ekuitas merupakan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan dalam memperoleh dana untuk meningkatkan nilai perusahaan (Gitman dan Zutter, 2012). Selain itu biaya ekuitas juga dapat dimaksud dengan perusahaan yang memperoleh dana melalui penjualan saham maupun laba ditahan guna mengukur tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor. Tinggi rendahnya biaya ekuitas dalam suatu perusahaan ditentukan oleh risiko yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin tinggi risiko perusahaan maka semakin tinggi pula risiko yang dihadapi oleh investor dan kreditor. Akibatnya, kedua pihak akan mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Hal tersebut sesuai dengan prinsip *high risk high return* dan *low risk low return* yang telah dikenal secara umum.

Dari beberapa pendapat dapat diambil kesimpulan *corporate governance* adalah mekanisme yang mengatur hubungan dari kedua belah pihak antara pihak pemegang

saham (*principal*) dan manajemen (*agent*) dalam mencapai kesepakatan untuk kejehateraan bersama yang merupakan harapan yang ingin dicapai perusahaan. Dalam menghadapi krisis ekonomi di Indonesia yang telah terjadi maupun akan datang salah satu upaya yang dilakukan yaitu dengan adanya penerapan *corporate governance*. Adanya peran investor serta kreditur asing terkait penerapan *corporate governance* salah satu faktor yang andil dalam menentukan pengambilan keputusan dalam investasi, untuk itulah adanya penerapan *corporate governance* di Indonesia sangatlah penting, jika berdampak pada kemajuan kinerja suatu perusahaan, sehingga dapat bersaing secara global. Selain daripada itu pemegang saham dan investor meyakini *return* yang diperoleh atas investasinya, atas perlindungan yang efektif bagi para pemegang saham dan investor. Selain itu penerapan *corporate governance* akan menciptakan lingkungan yang kondusif demi terciptanya pertumbuhan yang efisien. Selain dapat meningkatkan kualitas laba, mekanisme *corporate governance* diduga dapat menurunkan biaya ekuitas perusahaan.

Investor membuat pilihan akan investasi dengan risiko dan tingkat keuntungan yang ingin dicapai dalam pasar modal. Salah satu alasan utama yang mendasari investor tertarik membeli saham sebagai investasi dilihat dari harga saham. Investasi bagi investor sangat diperlukan, perusahaan dalam menjalankan operasionalnya membutuhkan modal yang besar, oleh karena itu dalam memperoleh dana perusahaan melakukan pinjaman maupun menerbitkan dan menjual sahamnya di pasar modal.

Pasar modal memerlukan mekanisme penerapan *good corporate governance*. *Good corporate governance* (GCG) adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan Forum for Corporate Governance in Indonesia (2009). Didalam menentukan biaya ekuitas diperlukan keputusan yang tepat yang diambil oleh seorang manajer untuk membuat kinerja perusahaan semakin membaik. Penerapan *corporate governance* dianggap meningkatkan pengawasan bagi manajemen dalam mendorong pengambilan keputusan efektif, diharapkan dapat mencegah tindakan oportunistik yang tidak sesuai dengan kepentingan perusahaan, yang berdampak pada asimetri informasi antara pihak manajemen, *shareholder*, dan kreditur berkurang, sehingga mengurangi biaya ekuitas dan biaya utang (Rebecca dan Siregar, 2012).

Dalam menghadapi krisis ekonomi di Indonesia yang telah terjadi maupun akan datang salah satu upaya yang dilakukan yaitu dengan adanya penerapan *corporate governance*. Adanya peran investor serta kreditur asing terkait penerapan *corporate governance* salah satu faktor yang andil dalam menentukan pengambilan keputusan dalam investasi, untuk itulah adanya penerapan *corporate governance* di Indonesia sangatlah penting, jika berdampak pada kemajuan kinerja suatu perusahaan, sehingga dapat bersaing secara global. Selain daripada itu pemegang saham dan investor yakini *return* yang di peroleh atas investasinya, atas perlindungan yang efektif bagi para pemegang saham dan investor. Selain itu penerapan *corporate governance* akan menciptakan lingkungan yang kondusif demi terciptanya pertumbuhan yang efisien. Selain dapat meningkatkan kualitas laba, mekanisme *corporate governance* diduga dapat menurunkan biaya ekuitas perusahaan.

Pajak tangguhan pada dasarnya timbul karena adanya perbedaan temporer (beda waktu) atas pengakuan penghasilan dan biaya antara praktik akuntansi dengan ketentuan perpajakan. Pada prinsipnya dampak yang terjadi pajak penghasilan diwaktu yang akan datang disebabkan adanya perbedaan temporer (waktu) antara perlakuan akuntansi dengan perpajakan serta kerugian fiskal yang dikompensasikan dalam laporan keuangan pada periode tertentu yang merupakan akibat dari pajak tangguhan.

Perusahaan dapat menentukan struktur modal yang diinginkan dengan segala konsekuensinya dan menentukan seberapa besar porsi hutang dan ekuitas yang akan dipilih

karena masing-masing perusahaan memiliki usaha dan tingkat risiko yang berbeda-beda. Manajemen perusahaan diharapkan untuk memperhatikan proporsi dana yang digunakan, baik laba yang ditahan atau utang.

Dilatar belakangi oleh fenomena-fenomena penelitian terdahulu, adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan, dikarenakan masih terdapat ketidakkonsistenan penelitian yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal dengan variabel yang beragam. Berdasarkan perbedaan pengungkapan tersebut maka inilah yang akan menjadi bahan penelitian dalam penulisan ini, sehingga sangat menarik dan perlu dilakukan penelitian lebih lanjut.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Hubungan keagenan tersebut terkadang menimbulkan masalah antara manajer dan pemegang saham. Konflik yang terjadi karena manusia adalah makhluk ekonomi yang mempunyai sifat dasar mementingkan kepentingan diri sendiri. Perbedaan tujuan antara pemegang saham dan manajer membentuk konflik kepentingan. Kesenjangan antara kepentingan pemegang saham sebagai pemilik dan manajemen sebagai pengelola disebut juga dengan *agency problem*. Pemegang saham menginginkan pengembalian yang lebih besar dan secepat-cepatnya atas investasi yang mereka tanamkan sedangkan manajer menginginkan pemberian kompensasi atau insentif yang sebesar-besarnya atas kinerjanya dalam menjalankan perusahaan. Teori ini pertama kali diungkapkan oleh Hamdani dan Isnawati (2015:30) Sifat dasar manusia terkait dengan teori keagenan yaitu: manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self-interest*), manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa datang (*bounded-rationality*), dan manusia selalu menghindari risiko (*risk-averse*). Hal ini dapat diasumsikan bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Teori Stakeholder

Teori stakeholder adalah sebuah konsep manajemen strategis, tujuannya adalah untuk membantu korporasi memperkuat hubungan dengan kelompok-kelompok eksternal dan mengembangkan keunggulan kompetitif. Ketika para *stakeholder* berupaya untuk mengendalikan sumber daya organisasi, maka orientasinya adalah untuk meningkatkan kesejahteraan mereka. Kesejahteraan tersebut terwujud dengan semakin tingginya *return* yang dihasilkan organisasi. Semakin kuat posisi *stakeholders* yang berada di luar perusahaan, maka semakin kuat pula kecenderungan manajemen perusahaan untuk berupaya beradaptasi agar sesuai dengan keinginan *stakeholders*. Jika perusahaan tidak memperhatikan *stakeholders* yang ada, maka dapat mengeliminasi legitimasi perusahaan di mata *stakeholders* (Retno *et al.*, 2012).

Teori Legitimasi (*Legitimasi Theory*)

Perusahaan yang memiliki legitimasi dapat menyokong kelangsungan hidup perusahaan dimasa mendatang tetapi bila terjadi ketidakselarasan antara sistem dengan nilai perusahaan dan sistem dengan nilai masyarakat, hal ini akan berakibat perusahaan tidak memiliki legitimasi sehingga berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan. Juga merupakan salah satu faktor strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan dalam kurun waktu jangka panjang ditengah-tengah masyarakat yang maju. Legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat, pemerintah individu dan kelompok masyarakat.

Beberapa upaya yang dapat dilakukan perusahaan dalam mengelola legitimasi secara efektif. Menurut Hadi (2010: 92) dengan cara: 1) Melakukan identifikasi dan komunikasi atau dialog dengan *public*; 2) Melakukan komunikasi dialog tentang masalah nilai sosial kemasyarakatan dan lingkungan, serta membangun persepsinya tentang perusahaan; 3) Melakukan strategi legitimasi dan pengungkapan, terutama terkait dengan masalah tanggung jawab sosial (*social responsibility*).

Teori legitimasi menganjurkan perusahaan untuk meyakinkan bahwa aktivitas dan kinerjanya dapat diterima oleh masyarakat. Perusahaan menggunakan laporan tahunan mereka untuk menggambarkan kesan tanggung jawab lingkungan, sehingga mereka diterima oleh masyarakat. Dengan adanya penerimaan dari masyarakat tersebut diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. Hal tersebut dapat menjadi pertimbangan investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi.

Hubungan Kepemilikan Manajerial Terhadap Biaya Ekuitas

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya presentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nugroho dan Meiranto (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas. Serta didukung Juniarti dan Sentosa (2009) dan Setiani dan Kusbandiyah (2013) juga membuktikan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Hal ini terjadi karena proporsi kepemilikan manajerial kecil menyebabkan pihak manajemen tidak dapat leluasa untuk bekerja semaksimal mungkin, serta adanya kehati-hatian pihak manajemen dalam menentukan biaya ekuitas dan kebijakan utang.

Hubungan Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Ekuitas

Dengan kepemilikan institusional diluar perusahaan dalam jumlah yang signifikan akan menyebabkan pihak luar perusahaan melakukan pengawasan yang ketat terhadap pengelolaan yang dilakukan oleh manajemen. Bagi manajemen, pengawasan oleh pihak luar mendorong mereka untuk menunjukkan kinerja yang lebih baik dan melakukan pengelolaan secara transparan (Juniarti dan Sentosa, 2009).

Selain itu kepemilikan institusional merupakan besarnya jumlah saham yang dimiliki perusahaan atau institusi dari total saham beredar. Adanya kepemilikan institusional dapat memantau secara profesional perkembangan investasinya sehingga tingkat pengendalian terhadap manajemen sangat tinggi yang pada akhirnya dapat menekan potensi kecurangan. Beberapa penelitian terdahulu membuktikan masih terdapat kepemilikan institusional yang berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas. Hasil penelitian masih didukung Rebecca dan Siregar (2012), dalam penelitian ini menghasilkan pengaruh yang tidak signifikan kepemilikan institusional terhadap biaya ekuitas, kendala yang dihadapi karena mayoritas perusahaan publik di Indonesia merupakan perusahaan keluarga, hal ini kurang efektif *monitoring* yang dilakukan pihak institusional dalam mempengaruhi keputusan investor dalam menentukan biaya ekuitas perusahaan.

Hubungan Frekuensi Pertemuan Komite Audit Terhadap Biaya Ekuitas.

Proses dalam mengurangi ketidakselarasan informasi yang terdapat antara manajer dan para pemegang saham dengan menggunakan pihak luar untuk memberikan pengesahan dan pemeriksaan terhadap laporan keuangan dapat disebut komite audit. Pemegang saham akan mengambil keputusan berdasarkan laporan keuangan yang telah dibuat oleh auditor

dapat berperan penting dalam pengesahan laporan keuangan suatu perusahaan (Agoes, 2012).

Pertemuan rutin yang dilakukan oleh komite audit dapat mengurangi masalah pelaporan keuangan dalam teori agensi. Rutinnya pertemuan komite audit diharapkan dapat mengurangi informasi yang berbeda antara pemegang saham dan manajer, jika komite audit dapat melakukan pengawasan dengan sangat efektif terhadap kinerja para manajer akan berdampak lebih baik perusahaan untuk mencapai tujuan yang diinginkan, yang secara langsung mempengaruhi kepercayaan investor dan kreditur untuk menanamkan modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nugroho dan Meiranto (2014) menyatakan bahwa frekuensi pertemuan komite audit berpengaruh positif terhadap biaya ekuitas, mengindikasikan adanya frekuensi pertemuan komite audit yang rutin dan sering maka akan dapat mengurangi masalah pelaporan keuangan secara langsung dapat meningkatkan kinerja perusahaan semakin baik serta biaya ekuitas kian meningkat.

Hubungan Komisaris Independen Terhadap Biaya Ekuitas.

Peran penting dari dewan komisaris independen bagi sebuah perusahaan, memiliki kewenangan dalam memantau peran dan kerja manajemen didalam sebuah perusahaan. Perusahaan yang memiliki dewan independen yang besar, memiliki kinerja yang unggul (Yesika, 2013). Kinerja yang diperoleh baik akan mengurangi kesenjangan antara pemegang saham dan manajer dimana dewan komisaris akan ikut andil dalam menjalankan kebijakan disebuah perusahaan. Jika kita lihat dengan menggunakan teori agensi (*agency theory*), maka dengan adanya dewan komisaris independen dapat membantu para pemegang saham untuk mengawasi perilaku para manajernya, sehingga para manajer tidak akan dapat dengan mudah untuk bertindak dengan leluasa untuk meningkatkan kesejahteraan dirinya sendiri.

Variabel komisaris independen diukur dengan menghitung presentase jumlah komisaris independen dengan cara membagi jumlah komisaris independen dengan jumlah komisaris didalam suatu perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Septianingsih *et al.* (2016), menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya ekuitas. Hal ini dapat terjadi karena keberadaan dewan komisaris didalam perusahaan merupakan suatu hal yang penting, dan dengan adanya dewan komisaris dapat mencegah terjadinya asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Dengan dilakukannya *monitoring* yang rutin oleh dewan komisaris independen.

Hubungan Pajak Tangguhan Terhadap Biaya Ekuitas.

Pajak Tangguhan pada prinsipnya merupakan dampak PPh di masa yang akan datang yang disebabkan oleh perbedaan temporer (waktu) antara perlakuan akuntansi dan perpajakan serta kerugian fiskal yang masih dapat dikompensasikan di masa datang (*tax loss carry forward*) yang perlu disajikan dalam laporan keuangan dalam suatu periode tertentu. Menurut Efendi (2014) juga mengatakan bahwa di dalam *book tax difference* terdapat perbedaan laba menurut akuntansi dan laba menurut perpajakan (fiskal). Apabila laba menurut akuntansi lebih besar daripada laba menurut fiskal, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset pajak tangguhan. Sebaliknya, apabila laba menurut akuntansi lebih kecil daripada laba menurut fiskal, dapat dikatakan perusahaan memiliki kewajiban pajak tangguhan.

Hal ini sesuai dengan pernyataan Pohan (2016) yang berbunyi perencanaan pajak bermanfaat untuk penghematan kas keluar karena beban pajak dapat dikurangi. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Efendi (2014) menyatakan bahwa perencanaan pajak (*tax planning*) berpengaruh positif terhadap ekuitas. Hal tersebut membuktikan bahwa semakin besar jumlah perencanaan pajak, semakin besar pula kenaikan ekuitas perusahaan. Artinya, perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap ekuitas perusahaan.

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance merupakan proses dan struktur yang digunakan mengarahkan dan mengelola bisnis serta urusan-urusan perusahaan, dalam rangka meningkatkan kemakmuran bisnis dan akuntabilitas perusahaan, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* yang lain Ruru (dalam Kartika dan Pratama, 2012:27-28). Dalam hal ini, *good corporate governance* memiliki fungsi untuk mendorong perusahaan agar membentuk tata hubungan yang baik, transparan dan profesional.

Dalam hal ini, penerapan *good corporate governance* dapat dilakukan secara jangka panjang untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dari semua pihak yang berkepentingan baik pihak internal maupun pihak eksternal. Dengan menerapkan *good corporate governance* dapat menumbuhkan kepercayaan *shareholder* dan *stakeholder*. Adanya kepercayaan yang baik, nilai perusahaan akan semakin meningkat dan membantu investor membuat keputusan dalam investasinya.

Sedangkan Sedarmayanti (2012:60), menyatakan penerapan *good corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan meningkatkan kinerja keuangan mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan keputusan yang menguntungkan diri sendiri dan umumnya *corporate governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor. *Corporate Governance* yang buruk menurunkan tingkat kepercayaan investor, lemahnya praktik *good governance* merupakan salah satu faktor yang memperpanjang krisis ekonomi di negara kita.

Dalam penelitian ini ada empat mekanisme *Corporate Governance* yang digunakan dengan tujuan untuk mengurangi konflik keagenan, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit.

Kepemilikan Manajerial

Menurut Diyah dan Widanar (2009) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial diartikan sebagai proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan. Secara teori adanya kepemilikan manajemen yang rendah, maka akan menimbulkan keinginan yang kuat atas perilaku *opportunistik* oleh manajer, dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan mampu menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan pemegang saham dengan manajemen, dengan harapan permasalahan keagenan hilang apabila seorang manajer juga merupakan sebagai seorang pemilik.

Dengan adanya kepemilikan manajerial yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Sehingga proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan sehingga dapat mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Hal ini dapat mengindikasikan semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, manajer akan cenderung untuk memenuhi kepentingan dirinya sendiri.

Kepemilikan Institusional

Merupakan kepemilikan saham oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Dapat diartikan dengan semakin besar kepemilikan institusional akan mendorong pengawasan dalam memonitor manajemen yang lebih optimal. Dengan adanya *monitoring* tersebut akan menjamin kemakmuran pemegang saham. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer.

Kepemilikan institusional adalah besarnya jumlah saham yang dimiliki institusi dari total saham beredar. Adanya kepemilikan institusional dapat memantau secara profesional perkembangan investasinya sehingga tingkat pengendalian terhadap manajemen sangat

tinggi yang pada akhirnya dapat menekan potensi kecurangan. Pemegang saham institusional diantaranya mencakup perusahaan asuransi, dana pensiun, dan reksadana. Menurut Faisal (2011) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen.

Komisaris Independen

Komisaris independen sering disebut juga dewan komisaris. Menurut Hamdani dan Isnawati (2015:82) Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG. Namun demikian, dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional. Kedudukan masing-masing anggota dewan komisaris termasuk komisaris utama adalah setara.

Menurut Hamdani dan Isnawati (2015:82) Tugas komisaris utama sebagai *primus inter pares* adalah mengkoordinasikan kegiatan dewan komisaris. Agar pelaksanaan tugas dewan komisaris dapat berjalan secara efektif, perlu dipenuhi prinsip-prinsip berikut: (1) Komposisi dewan komisaris harus memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen; (2) Anggota dewan komisaris harus profesional, yaitu berintegritas dan memiliki kemampuan sehingga dapat menjalankan fungsinya dengan baik termasuk memastikan bahwa direksi telah memperhatikan kepentingan semua pemangku kepentingan; (3) Fungsi pengawasan dan pemberian nasihat dewan komisaris mencakup tindakan pencegahan, perbaikan, sampai kepada pemberhentian sementara.

Komite Audit

Komite audit merupakan sebuah komite yang ditunjuk oleh perusahaan sebagai penghubung antara dewan direksi dan audit eksternal, internal auditor serta anggota independen. Komite audit ditugaskan untuk memberikan pengawasan pada auditor perusahaan internal dan eksternal serta memastikan manajemen tersebut melakukan tindakan kolektif yang tepat secara berkala dan dapat mengontrol kelemahan, ketidaksesuaian dengan kebijakan, hukum dan regulasi (Dwijayanti dan Suardana, 2016).

Menurut Hamdani dan Isnawati (2015:92) Komite Audit bertugas membantu dewan komisaris untuk memastikan bahwa: (1) Laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum; (2) Struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik; (3) Pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku. (4) Tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen.

Pajak Tangguhan

Pajak Tangguhan pada prinsipnya merupakan dampak PPh di masa yang akan datang yang disebabkan oleh perbedaan temporer (waktu) antara perlakuan akuntansi dan perpajakan serta kerugian fiskal yang masih dapat dikompensasikan di masa datang (*tax loss carry forward*) yang perlu disajikan dalam laporan keuangan dalam suatu periode tertentu. Dampak PPh di masa yang akan datang tersebut perlu diakui, dihitung, disajikan dan diungkapkan dalam laporan keuangan, baik neraca maupun laba rugi.

PSAK No. 46 : Pajak Penghasilan mengatur bagaimana entitas menyajikan dan mengungkapkan kewajiban pajak penghasilan entitas. Peraturan pajak dan standar akuntansi memiliki perbedaan pengakuan dan pengukuran pendapatan dan beban yang dapat memunculkan aset atau liabilitas pajak tanggihan yang harus diungkapkan dan disajikan dalam laporan keuangan.

Biaya Ekuitas

Menurut Bodie *et al.* (2009) biaya ekuitas adalah suatu *rate* tertentu yang harus dicapai oleh perusahaan untuk dapat memenuhi imbalan yang diharapkan (*expected return*) oleh para pemegang saham biasa (*common stockholder*) atas dana yang telah ditanamkan pada perusahaan tersebut sesuai dengan risiko yang akan diterimanya.

Biaya ekuitas pada dasarnya merupakan cerminan biaya yang ditanggung perusahaan untuk kepentingan publik. Perusahaan mempunyai kewajiban untuk mengungkapkan mengenai perusahaan yang tentunya berdampak terhadap biaya yang dikeluarkan. Oleh karena itu, Biaya ekuitas yang dimaksud dalam penelitian ini adalah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik (pemegang saham, investor, pemerintah, kreditur, dan masyarakat secara umum).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Biaya Ekuitas

Menurut Diyah dan Widanar (2009) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial diartikan sebagai proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan. Hal ini merupakan jalan yang dapat mengurangi konflik kepentingan diantara kedua belah pihak yang sering terjadi dalam setiap pengambilan keputusan. Hal ini mengindikasikan peran manajer dalam pengambilan keputusan, penyusunan laporan keuangan, pengelolaan perusahaan serta dalam penggunaan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

H₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas.

Pengaruh kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Ekuitas

Salah satu cara dalam mengurangi konflik yang terjadi antara pemegang saham dan manajer dapat dilakukan dengan adanya kepemilikan institusional, disebabkan kepemilikan institusional mampu mempengaruhi kinerja perusahaan melalui peningkatan kontrol atau pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan. Penelitian terdahulu oleh Rebecca dan Siregar (2012) membuktikan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas, menunjukkan mayoritas perusahaan publik di Indonesia merupakan perusahaan keluarga sehingga pihak institusional kurang leluasa dalam melakukan *monitoring* sehingga cenderung kurang mempengaruhi keputusan investor dalam menentukan biaya ekuitas perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian Natalia dan Sun (2013) menemukan dalam penelitiannya kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas. Sehingga hipotesis yang akan diajukan sebagai berikut :

H₂ : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas.

Pengaruh Frekuensi Pertemuan Komite Audit Terhadap Biaya Ekuitas

Penelitian terdahulu Ruwita (2012) mengindikasikan komite audit yang selalu mengadakan pertemuan rutin dapat mengurangi masalah dalam pelaporan keuangan. Hal ini diperkuat teori agensi, menjelaskan dengan adanya pertemuan komite audit yang rutin dapat mengurangi masalah yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer, karena komite audit dapat melakukan pengawasan terhadap kinerja manajer untuk mengurangi masalah dalam perencanaan laporan keuangan, yang berdampak pada kinerja perusahaan yang lebih baik sehingga harapan yang diinginkan perusahaan tercapai serta meningkatkan kepercayaan investor dan kreditur yang menanamkan modalnya. Dari uraian tersebut diatas hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

H₃ : Frekuensi pertemuan komite audit berpengaruh positif terhadap biaya ekuitas.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Biaya Ekuitas

Penelitian Setiani dan Kusbandiyah (2013) secara parsial berpengaruh negatif terhadap biaya hutang (*cost of debt*), karena jumlah komisaris independen yang kecil tidak dapat mempengaruhi kepentingan manajemen dalam menentukan besar kecilnya biaya hutang. Hasil inipun sejalan dengan penelitian Juniarti dan Sentosa (2009) tidak adanya pengaruh dewan komisaris independen terhadap biaya hutang, pada dasarnya dewan komisaris independen merupakan salah satu unsur penting, tetapi sebaliknya masih terdapat perusahaan yang menganggap bahwa hal tersebut tidak penting, yang menyatakan penempatan atau penambahan anggota dewan komisaris independen dimungkinkan hanya sekedar kebutuhan formal, sementara pemegang saham mayoritas (pengendali) masih memegang peranan penting yang mengakibatkan kinerja dewan komisaris tidak dapat meningkat. Dari uraian tersebut, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₄: Komisaris independen berpengaruh positif terhadap biaya ekuitas.

Pengaruh Pajak Tangguhan Terhadap Biaya Ekuitas

Penelitian Yuliati (2004) dan Philips *et al.* (2003) menunjukkan bahwa perusahaan yang termasuk dalam kategori *small profit firm* memiliki rata-rata beban pajak tanggungan lebih tinggi daripada kategori *small loss firm*. Yuliati (2004) dan Philips *et al.* (2003) menduga perusahaan yang tergolong *small profit firm* melakukan manajemen laba dengan mengatur komponen pembentuk pajak tanggungan sehingga beban pajak tanggungan memiliki nilai yang lebih besar dengan tujuan melewati batas pelaporan laba agar tidak melaporkan angka rugi. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskanlah hipotesis:

H₅: Beban pajak tanggungan berpengaruh positif terhadap biaya ekuitas

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang menggunakan data berupa angka yang dinilai dan dianalisis dengan analisis statistik. Sedangkan data sekunder adalah jenis data yang diperoleh tidak langsung dari sumbernya melainkan dari media perantara.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2016.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk menentukan ukuran sampel dengan kriteria pemilihan perusahaan berdasarkan kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan *property* dan *real estate* tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2014–2016; (2) Secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan akhir tahunan dalam satuan rupiah periode 2014–2016; (3) Nilai buku ekuitas positif untuk tahun 2014–2016; (4) Mencantumkan beban pajak tanggungan perusahaan tahun 2014–2016.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian merupakan data dokumenter yang berupa arsip memuat tentang apa dan kapan kejadian atau transaksi serta siapa saja yang terlibat dalam suatu kejadian. Data yang dapat dihimpun berupa data sekunder, dimana data yang diperoleh dari sumber selain responden yang menjadi sasaran penelitian. Data sekunder berupa bukti, catatan atau laporan historis yang tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang terpublikasi ataupun yang tidak terpublikasi. Data sekunder yang dikumpulkan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia STIESIA dan *www.idx.co.id*.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dalam penelitian ini adalah Biaya Ekuitas. Biaya ekuitas diproksi dengan menggunakan model Ohlson yang telah dimodifikasi model Utami (2005). Rumus biaya ekuitas sebagai berikut:

$$r = (B_t + x_{t+1} - P_t) / (P_t)$$

Keterangan:

- P_t : Harga saham pada periode t
 B_t : Nilai buku per lembar saham periode t
 x_{t+1} : Laba per lembar saham pada periode t +1
 r : Biaya ekuitas

Variabel Independen

Variabel dalam penelitian ini adalah pengungkapan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, frekuensi pertemuan audit, komisaris independen dan pajak tangguhan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005). Jumlah kepemilikan manajerial sebagian besar kurang dari 1%, sehingga variasi jumlah kepemilikan manajerial tidak banyak. Kepemilikan manajerial dapat diukur menggunakan *dummy variable* yaitu 0 jika tidak terdapat kepemilikan manajerial dalam perusahaan, dan 1 jika terdapat kepemilikan manajerial dalam perusahaan (Herawaty, 2008).

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain). Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar Sudarma (dalam Borolla, 2011):

$$KIN = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

Komisaris Independen

Merupakan perbandingan rasio komisaris dari luar perusahaan dibagi dengan total dewan komisaris yang dimiliki perusahaan. Secara sistematis komisaris independen (Darwis, 2009:125) dapat dirumuskan :

$$KOI = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah komisaris}} \times 100\%$$

Komite Audit

Komite audit merupakan sebuah komite yang ditunjuk oleh perusahaan sebagai penghubung antara dewan direksi dan audit eksternal, internal auditor serta anggota independen. Variabel frekuensi pertemuan komite audit dalam penelitian ini diukur dalam satu tahun jumlah pertemuan komite audit. Informasi mengenai frekuensi pertemuan komite audit didapat dari laporan tahunan perusahaan.

Pajak Tangguhan

Beban pajak tangguhan merupakan beban yang timbul akibat perbedaan temporer antara laba akuntansi (yaitu laba dalam laporan keuangan untuk kepentingan pihak eksternal) dengan laba fiskal (laba yang digunakan sebagai dasar perhitungan pajak)

menurut Harnanto (2003:121). Besarnya pajak tangguhan (*deferred tax*) dapat dilihat pada Laporan Keuangan (Neraca) Perusahaan pada tahun berjalan. Perhitungan untuk pajak tangguhan yang dijadikan ukuran adalah dengan menyesuaikan pada PSAK No. 46 tentang Pajak Penghasilan (Hadimukti, 2012). Perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Deferred Tax} = \text{DTEit} / \text{ATAi}$$

Keterangan:

DTEit : *Deferred Tax Expense* pada perusahaan i tahun t

ATAi : *Average Total Assets* yang diperoleh dari *Total Assets* perusahaan i tahun t ditambah dengan *Total Assets* perusahaan i tahun t-1 kemudian dibagi dua.

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskriptifkan variabel-variabel dalam penelitian ini, sehingga dapat memberikan gambaran umum dari setiap variabel penelitian. Statistik deskriptif dalam penelitian merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Tabulasi menyajikan ringkasan, pengaturan atau penyusunan data dalam bentuk tabel numerik dan grafik. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi antara lain berupa frekuensi, tendensi sentral (*mean, median, modus*), *disperse (deviasi standard* dan varian) dan koefisien korelasi antar variabel penelitian (Indriantoro dan Supomo, 2008:127).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan grafik normal *probability plot (grafik plot)* dan uji *Kolmogorov-Sminov*. Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dan grafik (Ghozali, 2013:112). Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: (a) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka regresi memenuhi asumsi normalitas; (b) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Untuk uji *Kolmogorov-Sminov*: a) Jika $p < 0,05$ maka distribusi data tidak normal; b) dan Jika $p > 0,05$ maka distribusi data normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi korelasi di variabel-variabel independen yang masuk ke dalam model (Ghozali, 2013:155). Uji multikolinearitas dapat dideteksi dengan cara: (a) Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan *VIF* < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas; (b) Jika nilai *tolerance* $< 0,10$ dan *VIF* > 10 maka terjadi multikolinearitas. Model regresi yang baik tidak terdapat masalah multikolinearitas atau adanya hubungan korelasi diantara variabel-variabel independennya (Ghozali, 2013:129).

Uji Autokorelasi

Ghozali (2013:161) menyatakan uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Salah satu cara mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu Uji *Durbin-Watson (DW test)*. Uji *Durbin-Watson* digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel *lag* di antara variabel independen (Ghozali, 2013:163). Dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut: (1) Angka D - W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif, (2) Angka D - W diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi, (3) Angka D - W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED, dengan kriteria: (a) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), yang tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas; (b) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Bertujuan untuk arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Dalam penelitian ini analisis linear berganda digunakan untuk melihat pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Model persamaan regresi yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NPE = a + \beta_1 KMA + \beta_2 KIN + \beta_3 KAU + \beta_4 KOI + \beta_5 DTE + e$$

Pengujian Hipotesis

Menurut Ghozali (2013:135) ketepatan fungsi analisis regresi linear berganda diukur berdasarkan koefisien determinasi (R^2), nilai uji anova (F), nilai uji parsial (t). Dapat dikatakan signifikan apabila tingkat probabilitas lebih kecil dari konstanta (daerah dimana H_0 ditolak) dan dikatakan tidak signifikan sebaliknya (daerah dimana H_0 diterima). Langkah pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dilakukan sebagai berikut:

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi. Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan berapa besar persentase variasi variabel independen yang digunakan mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Jika $R^2 = 0$, artinya kecil kontribusi persentase sumbangan pengaruh yang diberikan variasi variabel independen terhadap variasi variabel dependen. Jika $R^2 = 1$, maka variasi variabel independen yang digunakan dalam model menjelaskan secara keseluruhan variasi variabel dependen.

Uji Kelayakan Model F

Uji kelayakan model merupakan teknik untuk pengujian apakah terdapat perbedaan signifikan antara jumlah obyek yang di observasi pada setiap kategori dan jumlah obyek yang diharapkan (*expected*) (Ghozali, 2006:79). Pengujian kelayakan model *Goodness of Fit* diukur dengan uji F (uji simultan). Hasil dari nilai probabilitas signifikansi yang diperoleh kemudian dibandingkan dengan 0,05 ($\alpha = 5\%$). Dengan kriteria sebagai berikut: (a) Jika *P-value* < 0,05 maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian karena cocok (*fit*) dengan nilai observasinya; (b) Jika *P-value* > 0,05 maka model dinyatakan tidak layak digunakan dalam penelitian karena tidak cocok dengan nilai observasinya.

Uji t (Uji Parsial)

Pengujian ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2013:148). Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen; (b) Jika nilai signifikansi $t < 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Gambaran Objek Penelitian

Gambaran terkait dengan perusahaan sektor *property* dan *real estate* tercatat di Bursa Efek Indonesia dan secara konsisten mengeluarkan laporan keuangan akhir tahun periode 2014-2016, diperoleh 141 perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 dan berjumlah 47 perusahaan. Pemilihan *property* dan *real estate* pada penelitian ini disebabkan sektor *property* dan *real estate* memiliki pangsa pasar cukup luas mencakup semua sektor elemen masyarakat.

Pemilihan Sampel

Adapun hasil dari kriteria sampel dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Perusahaan *property* dan *real estate* tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016; (2) Secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan akhir tahunan dalam satuan rupiah periode 2014-2016; (3) Nilai buku ekuitas positif untuk tahun 2014-2016; (4) Mencantumkan beban pajak tangguhan perusahaan tahun 2014-2016. Lebih jelasnya ditetapkan kriteria yang tampak dalam tabel dibawah:

Tabel 1
Kriteria Sampel

No	Kriteria	2014	2015	2016	Jumlah
1.	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI.	50	50	50	151
2.	Perusahaan yang tidak konsisten mempublikasikan laporan keuangan akhir tahunan dalam satuan rupiah 2014 - 2016.	(1)	(0)	(1)	(3)
3.	Perusahaan yang nilai buku ekuitas negatif untuk tahun 2014 - 2016.	(1)	(1)	(1)	(3)
4.	Perusahaan yang tidak mencantumkan beban pajak tangguhan perusahaan tahun 2014 - 2016	(2)	(1)	(1)	(4)
Jumlah Sampel		46	48	47	141

Sumber : Data sekunder diolah (2018)

Statistik Deskriptif

Tabel 2

Statistik Deskriptif Variabel Biaya Ekuitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, dan Komite Audit n Perusahaan *property* dan *real estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2016

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev
KMA	141	0,0000	1,0000	0,9291	0,2576
KIN	141	4,1400	100,0000	56,0021	24,0818
KAU	141	1,0000	17,0000	5,2624	3,2594
KOI	141	25,0000	83,3300	39,9367	9,3659
DTE	141	0,0001	0,8596	0,0651	0,1375
BEK	141	-0,9600	9,7500	0,4400	1,6249

Sumber : Data sekunder diolah (2018)

Tabel menunjukkan hasil perhitungan rasio keuangan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 dalam bentuk satuan rupiah.

Dari hasil diatas dapat dijelaskan nilai biaya ekuitas (BEK) menunjukkan bahwa rata-rata laporan biaya ekuitas sebesar 0,4400. Nilai minimal biaya ekuitas sebesar -0,9600 dan nilai maksimumnya 9,7500. Dengan hasil yang diperoleh menunjukkan biaya ekuitas mengalami fluktuasi tidak terlalu besar.

Variabel kepemilikan manajerial (KMA) dengan nilai terendah 0,0000 yang berarti tidak mengungkapkan kepemilikan manajerial, dan nilai tertinggi sebesar 1,0000. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 0,9291 dan standar deviasi sebesar 0,2576.

Variabel kepemilikan institusional (KIN) data terendah adalah 4,1400 dan data tertinggi adalah 100,0000. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 56,0021 dan standar deviasi sebesar 24,0818.

Variabel komite audit (KAU) dengan nilai minimum sebesar 1,0000 dan nilai maksimum sebesar 17,0000. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 5,2624 dan standar deviasi sebesar 3,2594, dengan nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari pada standar deviasi, mengindikasikan hasil yang cukup baik, pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias.

Variabel komisaris independen (KOI) dengan nilai minimum sebesar 25,0000 nilai maksimum sebesar 83,3300 dengan nilai rata-rata sebesar 39,9367, sedangkan standar deviasi sebesar 9,3659. Hal ini memberi gambaran dorongan akan terciptanya iklim perusahaan serta lingkungan kerja yang objektif dalam menempatkan kesetaraan, kewajaran diantara berbagai kepentingan pemegang saham minoritas dan *stakeholder*.

Variabel pajak tangguhan (DTE) dengan nilai minimum sebesar 0,0001 dan nilai maksimum sebesar 0,8596 dengan nilai rata-rata sebesar 0,0651, sedangkan standar deviasi sebesar 0,1375. Berdasarkan nilai standar deviasi yang dihasilkan dengan nilai rata-rata lebih kecil, nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari standar deviasi, mengindikasikan hasil yang kurang baik, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias.

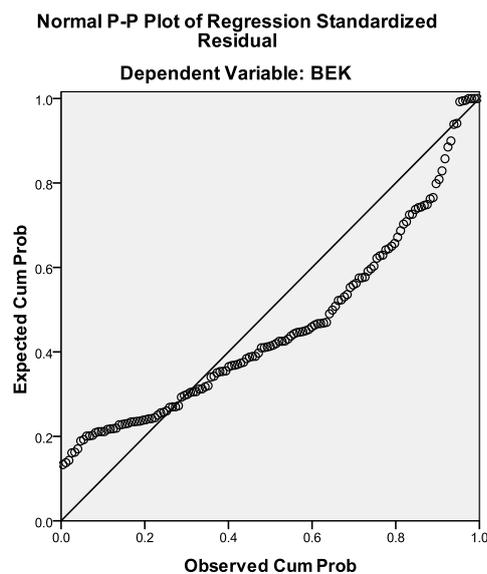
Analisa Data

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Analisis Grafik

Diperoleh hasil uji normalitas data dengan pendekatan grafik, yaitu grafik *Normal P-P Plot of Regresion Standard*.



Sumber : Data sekunder diolah (2018)

Gambar 1
Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pendekatan grafik *Normal P-P Plot of Regression Standard* pada gambar 1 diperoleh plot atau titik-titik penyebaran data dalam penelitian ini berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Hal ini dapat dinyatakan bahwa penyebaran data berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Analisis Statistik

Hasil uji statistik model *Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut :

Tabel 3
Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		141
Normal Parameters ^a	Mean	.000
	Std. Deviation	1.519
Most Extreme Differences	Absolute	.169
	Positive	.169
	negative	-.142
Kolmogorov-Smirnov Z		2.005
Asymp Sig. (2-tailed)		.571

a. Test distribution is Normal

Sumber : Data sekunder diolah (2018)

Diperoleh hasil uji statistik model *kolmogorov-smirnov test* dengan nilai *Asymp sig (2-tailed)* sebesar 0,571, dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, hal ini dapat disimpulkan data yang diperoleh pada model regresi berdistribusi normal sehingga dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4
Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Constant		
KMA	,989	1,032
KIN	,986	1,014
KAU	,900	1,112
KOI	,915	1,093
DTE	,964	1,037

Sumber : Data sekunder diolah (2018)

Dari seluruh variabel bebas yang diteliti diperoleh hasil yang menyatakan *variance inflation factors* (VIF) yang diperoleh di bawah 10 dan *tolerance* mendekati angka 1. Sehingga dapat dinyatakan model yang terbentuk tidak terdapat adanya gejala multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi. Sehingga dapat disimpulkan variabel bebas tersebut tidak memiliki keterikatan atau korelasi yang kuat.

Uji Autokorelasi

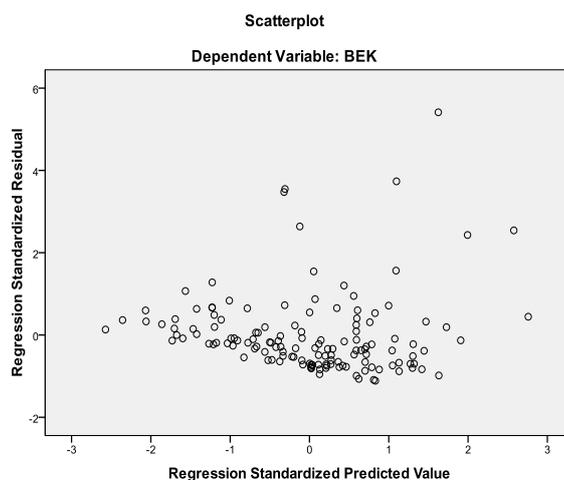
Tabel 5
Uji Autokorelasi

Model	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,355 ^a	1,547	1,596

Sumber : Data Sekunder Diolah (2018)

Dari hasil tersebut diatas nilai *durbin-watson* menunjukkan angka 1.596 dengan jumlah variabel yang diteliti (k) yaitu 6 dan jumlah data (n) sebesar 141. Maka dapat disimpulkan bahwa model analisis tidak terdapat autokorelasi karena terletak -2 dan +2.

Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data Sekunder Diolah (2018)

Gambar 2
Scatterplot

Gambar 2 grafik *scatterplot* terlihat bahwa sebaran titik-titik menyebar secara acak dan tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga asumsi homokedastisitas dalam penelitian ini terpenuhi.

Analisis Model Regresi

Tabel 6
Analisis Regresi

Model	Unstandardized	Std Error	Standardized
	Coefficients		Coefficients
	B		Beta
(Constant)	2,387	1,108	
KMA	-1,351	1,258	-,088
KIN	-,011	,005	-,156
KAU	,506	,247	,174
KOI	,026	,012	,181
DTE	-1,530	,790	,159

a. Dependent Variable: BEK

Sumber : Data Sekunder Diolah (2018)

Dari Tabel 6 diperoleh model persamaan regresi linier berganda yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$BEK = 2,387 - 1,351KMA - 0,011KIN + 0,506KAU + 0,026KOI - 1,530DTE + e$$

1) Konstanta (β_0) diperoleh 2,387 mengindikasikan dimana variabel bebas memiliki nilai 0 variabel terikat memperoleh nilai 2,387; 2) Kepemilikan manajerial (β_1) diperoleh -1,351 mengindikasikan adanya hubungan yang tidak searah antara kepemilikan manajerial dengan biaya ekuitas; 3) Nilai koefisien kepemilikan institusional (KIN) (β_2) sebesar -0,011, artinya menunjukkan bahwa antara kepemilikan institusional dengan biaya ekuitas memiliki hubungan yang tidak searah (negatif); 4) Nilai koefisien komite audit (KAU) (β_3) sebesar 0.506, artinya menunjukkan bahwa antara komite audit dengan biaya ekuitas menunjukkan hubungan yang searah (positif); 5) Nilai koefisien komisaris independen (KOI) (β_4) sebesar 0.026, artinya menunjukkan bahwa antara komite audit dengan biaya ekuitas memiliki hubungan yang searah (positif); 6) Nilai koefisien beban pajak tangguhan (DTE) (β_5) sebesar -1,530, artinya menunjukkan bahwa antara beban pajak tangguhan dengan biaya ekuitas memiliki hubungan yang tidak searah (negatif).

Analisis Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Tabel 7
Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,355 ^a	,126	,094

a. Predictors: (Constant), DTE, KIN, KOI, KMA, KAU

b. Dependent Variable: BEK

Sumber : Data Sekunder Diolah (2018)

Tabel 7 menunjukkan bahwa hubungan variabel kepemilikan manajerial (KMA), kepemilikan institusional (KIN), komite audit (KAU), komisaris independen (KOI) dan beban pajak tangguhan (DTE) dengan variabel biaya ekuitas (BEK) adalah sedang dengan nilai 0.355.

Tingkat keberatan hubungan determinasi (R^2) diperoleh nilai 0,126 atau 12,6%. Hal ini membuktikan 12,6% biaya ekuitas bisa dijelaskan oleh variabel kepemilikan manajerial (KMA), kepemilikan institusional (KIN), komite audit (KAU), komisaris independen (KOI) dan beban pajak tangguhan (DTE). Sedangkan sisanya ($100\% - 12,6\% = 87,4\%$) merupakan faktor-faktor lain di luar model dengan demikian masih banyak variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi biaya ekuitas.

Uji Hipotesis Uji F statistic

Tabel 8
Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	46,667	5	9,333	3,901	,002 ^b
Residual	322,981	135	2,392		
Total	369,647	140			

a. Predictors: (Constant), DTE, KIN, KOI, KMA, KAU

b. Dependent Variable: BEK

Sumber : Data Sekunder Diolah (2018)

Diperoleh hasil output anova dengan tingkat signifikan 0,002 lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ menunjukkan pengaruh signifikan secara bersama-sama. Dengan demikian model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat dipergunakan analisis berikutnya.

Uji t Statistik (Uji Parsial)

Tabel 9
Hasil Uji t

Model	Unstandardized		Standardized		t	Sig
	Coefficients B	Std Error	Coefficients Beta			
(Constant)	2,387	1,108			2,154	,033
KMA	-1,351	1,258	-,088		-1,075	,284
KIN	-,011	,005	-,156		-1,921	,057
KAU	,506	,247	,174		2,047	,043
KOI	,026	,012	,181		2,153	,033
DTE	-1,530	,790	,159		-1,936	,055

a. Dependent Variable: BEK

Sumber : Data Sekunder (2018)

Nampak pada tabel 9 membuktikan hasil yang diperoleh variabel kepemilikan manajerial (KMA) -1,075 dengan tingkat probabilitas 0,284 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05, kepemilikan institusional (KIN) juga memiliki tingkat probabilitas -1,921 dengan tingkat probabilitas 0,057 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05, variabel komite audit (KAU) memperoleh nilai sebesar 2,047 dengan signifikansi 0,043 < 0,05, variabel komisaris independen (KOI) memperoleh nilai sebesar 2,153 dengan signifikansi 0,033 < 0,05, dan variabel beban pajak tangguhan (DTE) memperoleh nilai sebesar -1,936 dengan signifikansi sebesar 0,055 > 0,05. Dengan demikian mengindikasikan hipotesis kesatu, kedua dan kelima yang diajukan terbukti berpengaruh negatif. Hal ini dapat disimpulkan tidak berpengaruh pada variabel kepemilikan manajerial (KMA), kepemilikan institusional (KIN) dan pajak tangguhan (DTE) terhadap biaya ekuitas (BEK). Hipotesis ketiga dan keempat membuktikan adanya pengaruh

positif antara komite audit (KAU), dan komisaris independen (KOI) terhadap biaya ekuitas (BEK).

Pembahasan Hasil Studi

Pengaruh Variabel Kepemilikan Manajerial Terhadap Biaya Ekuitas

Menurut hasil penelitian yang telah diuraikan di atas, menunjukkan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak artinya kepemilikan manajerial (KMA) tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya presentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Hasil ini mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Setiani dan Kusbandiyah (2013) dan Juniarti dan Sentosa (2009) membuktikan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya ekuitas artinya tidak terdapat hubungan signifikan. Adanya pengaruh negatif kepemilikan manajerial terhadap biaya ekuitas, artinya adanya penurunan proporsi kepemilikan manajerial menunjukkan kepemilikan manajerial tidak dapat mempengaruhi biaya ekuitas, sebaliknya adanya peningkatan proporsi kepemilikan manajerial akan dapat mempengaruhi penurunan biaya ekuitas.

Pengaruh Variabel Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Ekuitas

Menurut hasil penelitian yang telah diuraikan di atas, menunjukkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak artinya tidak berpengaruhnya kepemilikan institusional terhadap biaya ekuitas. Dalam mengurangi konflik diantara dua kepentingan antara pemegang saham dengan manajer dilihat dari kepemilikan institusional, sehingga pengawasan dapat lebih optimal terhadap kinerja manajemen.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Rebecca dan Siregar (2012) membuktikan kepemilikan institusional tidak signifikan terhadap biaya ekuitas, hal ini dapat disebabkan karena mayoritas jenis perusahaan publik di Indonesia masih merupakan perusahaan milik keluarga sehingga *monitoring* oleh pihak institusional cenderung tidak mempengaruhi keputusan investor dalam menentukan biaya ekuitas perusahaan. Adanya kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan dinilai dapat memberikan tindakan *monitoring* terhadap pihak manajemen. Namun apabila hal tersebut tidak diimbangi dengan adanya tindakan yang serius dalam menerapkan prinsip-prinsip *good corporate governance* maka banyaknya kepemilikan institusional tidak menjamin akan berkurangnya risiko perusahaan.

Pengaruh Variabel Frekuensi Komite Audit Terhadap Biaya Ekuitas

Menurut hasil penelitian yang telah diuraikan di atas, menunjukkan bahwa hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima artinya frekuensi komite audit memiliki pengaruh terhadap biaya ekuitas. Adanya suatu proses dalam mengurangi ketidaksielarasan informasi antara manajer dan pemegang saham yang dimediasi pihak dari luar berdampak pada legalisasi terhadap laporan keuangan.

Dalam pengambilan keputusan sangat berat dilakukan karena harus dipertanggungjawabkan dihadapan pemegang saham. Dengan adanya komite audit apakah keputusan yang diambil sudah tepat atau belum. Besarnya frekuensi pertemuan yang dilakukan oleh komite audit, maka pertukaran informasi berkaitan dengan perusahaan sangat baik dalam membantu meredakan asimetri informasi anggota komite audit, diharapkan semakin baiknya kinerja perusahaan, hal akan berdampak pada kepercayaan investor dan kreditur untuk menanamkan modal sehingga meningkatkan biaya ekuitas.

Hal ini sesuai penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nugroho dan Meiranto (2014) menyatakan bahwa frekuensi pertemuan komite audit berpengaruh positif terhadap biaya ekuitas.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Biaya Ekuitas

Menurut hasil penelitian yang telah diuraikan di atas, menunjukkan bahwa hipotesis keempat dalam penelitian ini diterima dapat diartikan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh terhadap biaya ekuitas. Tugas yang diemban oleh komisaris independen menciptakan tata kelola perusahaan lebih baik dan efektif dalam memberikan pengawasan, nasehat, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen terhadap kinerja direksi dan kinerja perusahaan, maka semakin efektif dalam menekan biaya ekuitas, sehingga penjualan perusahaan akan meningkat dan menarik minat investor menanamkan modal di perusahaan tersebut karena menurut investor akan meningkatkan *return* saham dengan melihat harga saham yang semakin meningkat.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Septianingsih *et al.* (2016) menyatakan ada pengaruh positif komisaris independen terhadap biaya ekuitas, mengindikasikan dewan komisaris yang ada didalam perusahaan salah satu contoh penting mendorong mencegah asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pemegang saham secara rutin.

Pengaruh Pajak Tanggihan Terhadap Biaya Ekuitas

Menurut hasil penelitian yang telah diuraikan di atas, menunjukkan bahwa hipotesis kelima dalam penelitian ini ditolak artinya pajak tanggihan tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Semakin besar jumlah pajak tanggihan, semakin besar risiko yang ada pada perusahaan tersebut, hal ini juga akan berdampak tingkat risiko dari pengembalian yang diharapkan investor mengalami risiko peningkatan pengembalian yang tinggi pula.

Hal ini sejalan dengan penelitian Kusuma dan Hadi (2014) meneliti perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan hasil penelitiannya bahwa beban pajak tanggihan tidak berpengaruh signifikan terhadap probabilitas perusahaan dalam menentukan biaya ekuitas. Kemudian peningkatan beban pajak tanggihan tidak mempengaruhi peningkatan probabilitas perusahaan dalam menentukan biaya ekuitas.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil penelitian pengaruh *good governance* yang terdiri dari (KMA, KIN, KAU, KOI) dan Beban Pajak Tanggihan (DTE) terhadap Biaya Ekuitas (BEK) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2016, dari pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa: (1) Variabel kepemilikan Manajerial (KMA) dinyatakan tidak memiliki pengaruh terhadap biaya ekuitas (BEK), hal ini dapat diartikan adanya penurunan proporsi kepemilikan manajerial akan mengakibatkan kenaikan biaya ekuitas, sebaliknya adanya peningkatan proporsi kepemilikan manajerial akan diikuti oleh penurunan biaya ekuitas. Hal ini mungkin dapat disebabkan proporsi kepemilikan manajerial yang cenderung sedikit menyebabkan pihak manajemen merasa enggan untuk bekerja semaksimal mungkin. Dan hal ini dapat disebabkan karena pihak manajemen masih bertindak dengan tidak hati-hati dalam menentukan biaya ekuitas dan kebijakan utang, karena hal ini masih banyak dilakukan oleh pemilik mayoritas; (2) Variabel kepemilikan institusional (KIN) tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas (BEK) hal ini dapat diartikan dengan penurunan proporsi kepemilikan institusional akan mengakibatkan kenaikan biaya ekuitas, sebaliknya adanya peningkatan proporsi kepemilikan institusional akan diikuti oleh penurunan biaya ekuitas, disebabkan kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur di Indonesia didominasi oleh investor asing yang dapat memonitoring sesekali waktu saja dan tidak dapat melakukan *monitoring* secara kontinyu; (3) Variabel Frekuensi Komite Audit (KAU) berpengaruh terhadap biaya ekuitas (BEK) hal ini dapat diartikan setiap kenaikan proporsi Komite Audit akan diikuti kenaikan biaya ekuitas, sebaliknya penurunan Komite Audit akan mengakibatkan penurunan biaya ekuitas. Hal ini mungkin disebabkan

semakin besar frekuensi rapat merupakan salah satu solusi yang dapat mengurangi masalah dalam pelaporan keuangan, yang berdampak pada tercapainya kinerja perusahaan yang diharapkan; (4) Variabel Komisaris Independen (KOI) memiliki pengaruh terhadap biaya ekuitas (BEK) yang tercermin pada setiap kenaikan proporsi komite audit akan diikuti kenaikan biaya ekuitas, sebaliknya penurunan komite audit akan mengakibatkan penurunan biaya ekuitas. Komisaris independen yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap biaya ekuitas, disebabkan keberadaan dari dewan komisaris perusahaan sangatlah penting, oleh karena itu diharapkan dapat mencegah terjadinya asimetri informasi kedua belah pihak yaitu manajemen dan pemegang saham, jika dilakukan secara rutin oleh dewan komisaris independen; (5) Variabel beban pajak tangguhan (DTE) tidak memiliki pengaruh terhadap biaya ekuitas (BEK) mengindikasikan dengan adanya peningkatan beban pajak tangguhan tidak mempengaruhi peningkatan probabilitas perusahaan dalam menentukan biaya ekuitas. Dalam penelitian ini diperoleh hasil yang negatif dimana setiap kenaikan beban pajak tangguhan akan diikuti penurunan biaya ekuitas, sebaliknya rendahnya beban pajak tangguhan akan meningkatkan biaya ekuitas.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diambil maka saran-saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut: (1) Variabel independen pada penelitian selanjutnya ditambah variabel lain seperti ROE sebagai variabel independen, yang dimungkinkan juga mempengaruhi ekuitas. Selain itu, periode pengamatan pada penelitian selanjutnya diperpanjang agar hasilnya juga lebih baik lagi dan sampel yang digunakan untuk lebih luas lagi; (2) Penggunaan beban pajak tangguhan dalam menjelaskan fenomena biaya ekuitas belum banyak dilakukan di Indonesia sebelumnya, karena perlu dilakukan penyempurnaan model, misalnya dengan mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi besaran beban pajak tangguhan tadi sehingga dapat dikelompokkan sebagai komponen diskresioner dan nondiskresioner; (3) Korelasi yang rendah antar keempat pengukuran biaya ekuitas yaitu kepemilikan manajerial (KMA), kepemilikan institusional (KIN) dan pajak tangguhan (DTE) terhadap Biaya Ekuitas (BEK) dikarenakan model dalam perhitungan diukur dengan model Ohlson, diharapkan untuk penelitian selanjutnya dengan model berbeda antara lain *residual income model* dengan periode yang lebih banyak yaitu lebih dari 3 tahun sehingga diperkirakan hasil yang diperoleh lebih optimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Agoes, S. 2012. *Auditing ; Petunjuk Praktis Pemeriksaan Akuntan oleh Akuntan Publik*, Edisi Keempat Buku 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Bodie, Z., A. Kane, dan A. J. Marcus. 2008. *Investments* (7th Edition ed.). McGraw-Hill. New York.
- Boediono, G. SB. 2005. Kualitas Laba : Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII Surakarta. Universitas Sebelas Maret* : 172-194.
- Borolla, J. D. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Prestasi* VII(1): 11-24.
- Christiawan, Y. J. dan J. Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 9(1).
- Darwis, H. 2009. Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 13(13): 110-135.
- Diyah, P. dan E. Widanar. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan. Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura* 12(1): 71-86.

- Dwijayanti dan Suardana. 2016. Komite Audit, Dewan Komisaris, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kinerja Perusahaan (Studi pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2-14). *Jurnal Manajemen & Bisnis* 13(3): 60-78.
- Efendi, I. 2014. Analisis Pengaruh Pajak (Tax Planning) Sebagai Upaya Menekan Beban Pajak Penghasilan Perusahaan Terhadap Ekuitas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Faisal. 2011. Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance. *Simposium Nasional Akuntansi VII Denpasar*. Universitas Udayana.
- FGCG, Forum for Corporate Governance in Indonesian (FCGI). 2009. Indonesia Company Law. <http://www.fcgi.org.id>. 27 Januari 2018 (09:43).
- Gitman, L. J. dan C. J. Zutter. 2012. *Principles of Managerial Finance*. 13th Edition. Pearson International Edition. Global Edition. Pittsburgh.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kedua. Yogyakarta. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hadi, N. 2010. *Corporate Social Responsibility*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Hadimukti, F.A. 2012. Pengaruh Pajak Tangguhan dan Rasio Pajak Terhadap Peringkat Obligasi di Indonesia. eprints.undip.ac.id/35431/1/JURNAL-C2C008187.pdf. 29 Januari 2018 (13:45).
- Hamdani dan Isnawati. 2015. Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wawasan Manajemen* 3(1).
- Harnanto. 2003. *Akuntansi Perpajakan*. BPFE. Yogyakarta
- Herawaty, V. 2008. Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variable dari pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 10(2): 97-108.
- Indriantoro, N dan B. Supomo. 2008. *Metodologi Penelitian Bisnis*. BBFE. Yogyakarta.
- Juniarti dan Sentosa. 2009. Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure Terhadap Biaya Hutang (*Cost Of Debt*). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 11(2): 88-100.
- Kartika, P. T dan F. M. I. Pratama. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 14(2): 27-36.
- Kusuma, N. dan Hadi. 2014. Analisis Beban Pajak Tangguhan Dalam Mendeteksi Probabilitas Manajemen Laba dan Biaya Ekuitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI). *Skripsi*. Universitas Hasanuddin. Makassar.
- Natalia, D. dan Y. Sun. 2013. Analisis Pengaruh Wajibnya Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Biaya Ekuitas Pada Badan Usaha Milik Negara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012. *Skripsi*. Bina Nusantara. Jakarta
- Nugroho, D.R. dan W. Meiranto. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang. *Diponegoro Journal of Accounting* 3(3): 1-12.
- Philips, J., M. Pincus, and S. Rego. 2003. Earnings Management : New Evidence Based on Deferred Tax Expense. *The Accounting Review* 78(2): 491-521.
- Pohan, C.A. 2016. *Manajemen Perpajakan Strategi Perencanaan Pajak dan Bisnis*. Gramedia. Jakarta.
- Rebecca, Y. dan S.V. Siregar. 2012. Pengaruh Corporate Governance Index, Kepemilikan Keluarga, dan Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang. *Simposium Nasional Akuntansi XV Banjarmasin*. Universitas Lambungmangkurat.
- Retno M, R. Dyah dan D. Priantina. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi

- Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Jurnal Nominal* 1(1).
- Ruwita, C. 2012. Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Risiko Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan-perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sedarmayanti. 2012. *Good Governance & Good corporate Governance "Kepemerintahan yang Baik dan Tata Kelola Perusahaan yang Baik"*. Mandar Maju. Bandung.
- Septianingsih, E., R. A. Susilawati dan N. Purwanto. 2016. Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan Kualitas Audit Terhadap Biaya Ekuitas. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi* 4(1).
- Setiani, I. dan A. Kusbandiyah. 2013. Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure Terhadap Biaya Hutang (Cost Of Debt) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah. Purwokerto.
- Utami, W. 2005. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur). *Simposium Nasional Akuntansi VIII Surakarta. Universitas Sebelas Maret*.
- Yesika, N. 2013. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Lingkungan. *Diponegoro Journal Of Accounting* 2(2).
- Yuliati. 2004. Kemampuan Beban Pajak Tangguhan dalam Memprediksi Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi VII Denpasar. Universitas Udayana*.