

## PENGARUH *AUDITOR SIZE*, *AUDITOR TENURE* DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS

**Meilisa & Susanto Salim**

*Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi*

*Universitas Tarumanagara, Jakarta*

*Email: MeilisaLiu98@gmail.com*

**Abstract:** *This study aims to examine the effect of the auditor size, auditor tenure, and institutional ownership against the cost of equity capital. The research sample is selected by purposive sampling method, which is manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange from 2016 to 2018 period. From the sample selection process, obtained 95 companies during the past 3 years or as many as 147 data. Analysis of data using multiple regression analysis using the IBM SPSS Statistics 23 program. The results showed that auditor tenure affect negatively significant to cost of equity capital, while auditor size and institutional ownership have a non-significant affect on cost of equity capital.*

**Keywords:** *agency theory, cost of equity capital, auditor size, auditor tenure, institutional ownership*

**Abstrak:** Penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh *auditor size*, *auditor tenure*, dan kepemilikan institusional terhadap *cost of equity capital*. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. Dari proses pemilihan sampel, diperoleh 95 perusahaan selama 3 tahun atau sebanyak 147 data. Analisis data menggunakan analisis regresi berganda dengan menggunakan program IBM SPSS Statistics 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *auditor tenure* berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal ekuitas, sedangkan *auditor size* dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

**Kata Kunci:** *agency theory*, biaya modal ekuitas, ukuran auditor, tenur auditor, kepemilikan institusional

### Latar Belakang

Perkembangan zaman dan arus globalisasi yang semakin pesat mempengaruhi peningkatan pertumbuhan ekonomi di suatu negara. Peningkatan pertumbuhan ekonomi berarti berkembangnya dunia bisnis. Selain itu, persaingan dalam dunia bisnis yang semakin bebas dan terbuka, mendorong perusahaan untuk memberikan performa terbaik agar dapat tetap bersaing di industri. Performa suatu perusahaan akan berdampak pada nilai pasar perusahaan tersebut dan dapat mempengaruhi keputusan investor apakah akan menanam atau menarik investasinya pada suatu perusahaan.

Ketika investor ingin melakukan kegiatan investasi pada suatu perusahaan, tingkat pengembalian (*required rate of return*) yang akan diterima dari saham yang dibelinya menjadi pertimbangan utamanya. Biaya modal ekuitas (*Cost of equity capital*) merupakan tingkat

pengembalian (*rate of return*) yang diharapkan investor dari saham perusahaan yang dimilikinya. *Rate of return* adalah suatu biaya oportunistik yang dihadapi investor dalam investasi. Ketika investor memilih untuk melakukan suatu investasi, maka investor tersebut akan kehilangan peluang *return* yang ditawarkan investasi lainnya. Biaya oportunistik ini kemudian akan menjadi *rate of return* yang diminta oleh investor (Lambert, Leuz, & Verrecchia, dalam Perwira & Darsono, 2015).

Laporan keuangan perlu diaudit untuk meningkatkan kredibilitas dan keandalannya. Kualitas audit yang digunakan oleh perusahaan merupakan salah satu hal yang mendasari pertimbangan investor dalam berinvestasi. Kualitas audit yang baik akan menghasilkan informasi yang berguna dalam proses pengambilan keputusan (Aisiah & Pamudji, 2012). Dalam penelitian ini digunakan ukuran auditor dan tenur audit untuk mengukur kualitas audit. Akuntan publik yang merupakan pihak yang ahli dan independen akan memberikan pendapat mengenai kewajaran posisi keuangan, hasil usaha, perubahan ekuitas dan laporan arus kas pada akhir pemeriksaannya, dimana hal ini akan memberikan nilai tambah bagi laporan keuangan perusahaan (Agoes, 2017). Diasumsikan KAP big 4 dapat menyediakan kualitas audit lebih baik dibandingkan KAP non-big 4. Selain itu, semakin panjang tenur KAP berarti pemahaman KAP tersebut terhadap perusahaan yang diaudit semakin baik sehingga kualitas audit yang diberikan akan lebih baik.

Menurut Fernando et al (2010), peraturan auditor secara eksplisit lebih memfokuskan untuk memberikan jaminan yang wajar bahwa laporan keuangan bebas dari salah saji material dibandingkan memberikan jaminan terhadap kerugian investor. Hal ini dapat dicapai dengan mengurangi efek negatif dari konflik agensi, yang timbul dari pemisahan kepemilikan dan kontrol (Jensen & Meckling, dalam Fernando et al, 2010) melalui pengurangan asimetri informasi antara pengguna laporan keuangan dan pembuatnya. Audit merupakan salah satu cara untuk meminimalisir risiko informasi bagi pengguna laporan keuangan. Dengan risiko informasi yang minimal, maka investor akan mengeluarkan biaya yang lebih kecil sehingga *cost of equity capital* ikut berkurang (Jensen & Meckling, dalam Herusetya, 2012).

Asimetri informasi dapat juga diminimalisir dengan adanya kepemilikan institusional. Investor institusional dapat berpartisipasi terhadap *corporate governance*, mempengaruhi perilaku manajemen, dan dapat berperan sebagai pengawas. Selain itu, investor institusional dilibatkan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Konflik dan biaya agensi dapat dikurangi dengan adanya kepemilikan institusional. (Lyu & Zhang, 2015).

Penelitian yang dilakukan Fernando et al (2010) menunjukkan bahwa ukuran KAP dan audit tenur teruji merupakan prediktor yang negatif atas *cost of equity capital*. Hasil yang berbeda ditunjukkan dalam penelitian Susanto dan Siregar (2012) yang menyatakan bahwa tenur auditor teruji berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Herusetya (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran KAP berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas dengan *t-stat* sebesar 3.51.

Penelitian Lyu dan Zhang (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas sedangkan Nugroho dan Meiranto (2014) berkesimpulan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian ini melatarbelakangi penelitian ini mengenai pengaruh *auditor size*, *auditor tenure*, dan kepemilikan institusional terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

## Kajian Teori

**Biaya Modal Ekuitas.** Merupakan biaya yang investor persyaratkan dalam mereka menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Perusahaan dengan biaya modal ekuitas yang lebih rendah kemungkinannya dalam mengembalikan *return* akan lebih cepat. Hal ini disebabkan perusahaan dapat meminimalkan biaya dan memaksimalkan labanya (Setiawan & Daljono, 2014). Menurut Pramita (2016, h.125), “biaya modal ekuitas merupakan bentuk konsekuensi ekonomi perusahaan untuk memperoleh dana dari investor untuk mendanai aktivitas operasi perusahaan.”

**Auditor Size.** Kualitas audit diproksikan dengan ukuran KAP. Ukuran KAP akan dibagi menjadi dua, yaitu KAP *big-4* dan KAP non *big-4*. KAP *big-4* dianggap lebih dapat dipercaya karena jumlah kliennya yang banyak, sehingga kemungkinan besar mereka konsisten dalam mengimplementasikan nilai independensi, objektivitas, dan kejujuran dalam proses audit yang dilakukan (Setiawan & Daljono, 2014). *Economic dependence perspective* yang dikemukakan Choi et al (2010) menyatakan bahwa kantor besar lebih cenderung tidak berkompromi dengan kualitas audit dan kurang merespon tekanan klien untuk memperlancar pelaporan. Mereka cenderung memberikan audit dengan kualitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan kantor kecil karena kantor kecil memiliki ketergantungan ekonomis terhadap kliennya. Kantor audit besar lebih terpengaruh reputasinya apabila terjadi kegagalan audit dibandingkan kantor kecil.

**Auditor Tenure.** Menurut Fernando et al (2010, h.374), “*tenure represents the length of the auditor-client relationship.*” Tenur audit merupakan jangka waktu hubungan antara auditor dengan klien atau dapat diartikan juga lamanya masa perikatan antara auditor atau KAP dengan klien terkait dengan jasa audit yang disepakati.

Dalam beberapa penelitian terbaru, seperti penelitian yang dilakukan Geiger dan Raghunandan (dalam Fernando et al, 2010) ditemukan bahwa pada tahun-tahun awal hubungan auditor dengan klien, terdapat lebih banyak kegagalan audit. Jackson et al (dalam Putri & Cahyonowati, 2014) menyatakan kualitas audit tidak akan meningkat dengan melakukan rotasi KAP dan hanya akan menimbulkan biaya-biaya tambahan yang tidak diperlukan baik bagi KAP maupun bagi perusahaan.

**Kepemilikan Institusional.** Merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institusional dalam suatu perusahaan. Investor institusional dapat berupa pemerintah, bank, perusahaan investasi dan asuransi, ataupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain (Tarjo dalam Lestari, 2017). Investor institusional dapat berpartisipasi secara langsung maupun tidak langsung terhadap *corporate governance*, mempengaruhi perilaku manajemen, dan dapat berperan sebagai pengawas. (Lyu & Zhang, 2015).

Menurut Fidyati (dalam Rebecca & Siregar, 2015), investor institusional cenderung lebih aktif dalam melakukan analisis investasi dan mereka memiliki akses informasi yang lebih banyak dibandingkan investor lainnya. Investor institusional sebagai bagian dari *corporate governance* apabila melakukan pengawasan manajemen yang efektif akan dapat membantu mengurangi tingkat risiko dari perusahaan tempat mereka berinvestasi. Kepemilikan institusional dapat menjadi solusi untuk mengurangi konflik yang terjadi diantara para pemegang saham dan pemilik perusahaan sebagai prinsipal dengan pihak manajer sebagai agen. Menurut Nugroho dan Meiranto (2012, h.3), “... dengan adanya kepemilikan institusional dapat mempengaruhi kinerja sebuah perusahaan dengan meningkatkan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen yang ada.” Kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya agensi, dikarenakan investor institusional dilibatkan dalam pengambilan keputusan perusahaan (Lyu & Zhang, 2015).

## Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Ketika klien menggunakan KAP *big 4*, maka biaya modal ekuitas klien akan lebih rendah. KAP *big 4* dipandang dapat memberikan audit dengan kualitas yang lebih baik. Hal ini dikarenakan KAP *big 4* memberi pelatihan yang lebih baik, tidak mudah berkompromi terhadap kualitas auditnya, dan KAP *big 4* cenderung lebih menjaga reputasinya dengan mengurangi kemungkinan kegagalan audit. Dengan kualitas audit yang baik maka asimetri informasi akan berkurang sehingga investor akan lebih percaya dan yakin dalam menanamkan modalnya karena informasi yang diperolehnya lebih dapat diandalkan. Investor akan menurunkan *rate of return* yang diminta sehingga *cost of equity capital* perusahaan tersebut akan menurun. Dapat disimpulkan bahwa ada hubungan antara *auditor size* dan *cost of equity capital*, yaitu semakin besar ukuran KAP, maka tingkat biaya modal ekuitas suatu perusahaan akan lebih rendah. Maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

### **H1 : *Auditor size* merupakan prediktor yang negatif atas *cost of equity capital***

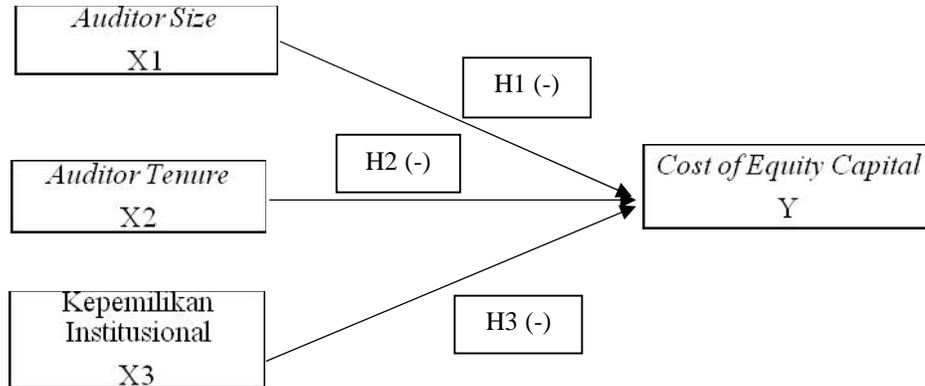
Hubungan auditor dengan klien dinyatakan dengan *tenur auditor*. Ada beberapa teori tentang *tenur auditor*. Dalam penelitian ini, digunakan pendapat yang menyatakan bahwa semakin panjang hubungan auditor dengan klien, maka kualitas pelaporan dan kinerja audit semakin meningkat. Hal ini dikarenakan kompetensi auditor yang semakin meningkat dan pemahaman auditor akan bisnis klien yang semakin baik seiring waktu. Kualitas audit yang baik akan mengurangi risiko adanya asimetri informasi dan meningkatkan reliabilitas laporan sehingga investor lebih percaya akan keandalan laporan keuangan. Dapat disimpulkan bahwa semakin panjang *auditor tenure*, maka semakin kecil nilai *cost of equity capital* perusahaan klien. Maka dirumuskan hipotesis:

### **H2 : *Auditor tenure* merupakan prediktor yang negatif atas *cost of equity capital***

Dengan adanya kepemilikan institusional, dapat membantu memantau kinerja manajemen dalam perusahaan tersebut. Investor institusional tidak mudah diperdaya dan mereka memiliki kepentingan di dalam perusahaan tersebut sehingga mereka akan memonitor kinerja dan kebijakan manajemen dengan baik. Selain itu, investor institusional memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan kepemilikan individu dikarenakan sumber daya dan *power* yang dimiliki institut. Dengan proporsi kepemilikan institusional yang meningkat, tindakan oportunistis manajemen akan menurun karena adanya pengawasan oleh investor institusional sehingga biaya agensi akan menurun begitu juga dengan *cost of equity capital*. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa semakin banyak proporsi kepemilikan institusional yang ada di dalam suatu perusahaan, maka biaya modal ekuitas perusahaan tersebut akan lebih rendah.

### **H3 : Kepemilikan institusional merupakan prediktor yang negatif atas *cost of equity capital***

Untuk menggambarkan hubungan *auditor size*, *auditor tenure* dan kepemilikan institusional terhadap *cost of equity capital*, maka dibuat suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1  
Kerangka Pemikiran Penelitian

## Metodologi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *go-public* sektor manufaktur yang terdaftar dan aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2018. Objek penelitian dalam penelitian ini terdiri dari *auditor size*, *auditor tenure*, dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen dan *cost of equity capital* sebagai variabel dependen. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah a.) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, b.) Perusahaan manufaktur melakukan *IPO (Initial Public Offering)* selambat-lambatnya pada tahun 2016, c.) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan *delisting* dan *relisting*, d.) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan audit independen secara lengkap, e.) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporannya dalam mata uang Rupiah, f.) Perusahaan manufaktur yang memiliki nilai *earning per share* 2 - *earning per share* 1 yang positif

Penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cost of equity capital*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *auditor size*, *auditor tenure*, dan kepemilikan institusional.

**Cost of Equity Capital** ini diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio (PER)*. Sesuai penelitian Fernando et al (2010, h.368) biaya modal ekuitas dirumuskan sebagai berikut:

$$re = \sqrt{\frac{EPS2 - EPS1}{P0}}$$

Keterangan:

- re : *Cost Of Equity Capital*
- EPS 1 : Laba per lembar saham 1 tahun ke depan
- EPS 2 : Laba per lembar saham 2 tahun ke depan
- P0 : Harga saham per lembar di tahun fiskal

*Auditor Size* diukur dengan menggunakan *dummy* yaitu nilai 1 diberikan apabila perusahaan menggunakan jasa KAP *big 4* dan nilai 0 untuk KAP non-*big 4*.

*Auditor Tenure* merupakan panjangnya masa audit KAP pada satu perusahaan dilihat dari tahun 2016-2018.

**Kepemilikan Institusional** yaitu kepemilikan saham suatu perusahaan oleh pihak institusi selain masyarakat. Sesuai dengan penelitian Lyu dan Zhang (2015, h.86), variabel kepemilikan institusional diukur dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham pihak institusi}}{\text{Total saham beredar}}$$

Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Sebelum pengujian, dilakukan beberapa pengujian asumsi klasik untuk data yang telah dikumpulkan. Persamaan regresi dalam penelitian ini yaitu:

$$COEC = \alpha + \beta_1 ASIZE + \beta_2 ATENURE + \beta_3 IOWN + e$$

Setelah model regresi diperoleh dan semua asumsi klasik terpenuhi, maka akan diuji hipotesis penelitian dengan menggunakan uji F dan uji t.

### Hasil Uji Statistik

**Statistik Deskriptif** memberikan gambaran dan deskripsi suatu data dalam minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi. Nilai minimumnya biaya modal ekuitas (COEC) menunjukkan nilai 0.002610 sedangkan nilai maksimum menunjukkan nilai 0.371643. Nilai rata-ratanya adalah 0.11636675. Persebaran angka atau standar deviasinya sebesar 0.083201486. Nilai minimum auditor size (ASize) adalah 0 dan maksimumnya 1. Nilai rata-ratanya adalah 0.37 dan standar deviasinya sebesar 0.484.

Variabel *tenur audit* (ATenure) memiliki nilai minimum sebesar 1 dan maksimum 3. Nilai rata-ratanya adalah sebesar 1.67 dengan standar deviasi sebesar 0.814. Sementara untuk variabel kepemilikan institusional (IOwn) nilai terendahnya yaitu 0 sedangkan proporsi kepemilikan institusional tertinggi yaitu sebesar 0.993840. Nilai rata-ratanya adalah 0.68228763 dan standar deviasinya adalah sebesar 0.197297701.

**Uji Normalitas** dilakukan untuk menguji apakah model regresi, variabel terikat, dan variabel tidak terikat atau ketiganya terdistribusi secara normal. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil uji menunjukkan untuk sampel sebanyak 147 data nilai *Asymp. Sig.* adalah sebesar 0.070. Nilai ini lebih besar daripada 0.05 oleh karena itu data dalam penelitian ini sudah terdistribusi secara normal dan dapat digunakan.

### Hasil Uji Asumsi Klasik

**Uji Multikolinearitas.** Hasil pengujian multikolinearitas adalah sebagai berikut:

Tabel 1  
Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Model</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
<i>Auditor Size</i>	.954	1.048
Kepemilikan Institusional	.997	1.003
<i>Auditor Tenure</i>	.956	1.046

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 23

Tabel 3 menunjukkan bahwa dari ketiga variabel independen yang diuji, ketiganya memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0.1 dan nilai *VIF* kurang dari 10. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas dalam model regresi ini sehingga layak untuk digunakan.

**Uji Heteroskedastisitas.** Untuk menguji apakah model regresi dalam penelitian ini terjadi heteroskedastisitas, dilakukan uji *glejser*.

Tabel 2  
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi
<i>Auditor Size</i>	0.826
<i>Auditor Tenure</i>	0.071
Kepemilikan Institusional	0.091

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan SPSS 23

Nilai signifikansi ketiga variabel independen pada tabel 4 adalah diatas 0.05 yang berarti model regresi dalam penelitian ini bersifat homoskedastisitas atau tidak heteroskedastisitas.

**Uji Autokorelasi.** Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi dalam data-data yang digunakan untuk penelitian ini, dilakukan *ujirun test*. Hasil pengujian autokorelasi dengan *run test* menunjukkan nilai *asympt. sig.* sebesar 0.282. Nilai ini lebih besar dari 0.05 oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukan adanya autokorelasi dari data dalam penelitian ini.

**Uji Hipotesis Statistik F.** Berdasarkan hasil uji, nilai F dalam penelitian ini adalah sebesar 4.946. Nilai ini merupakan F hitung yang akan dibandingkan dengan F tabel. Nilai F tabel untuk penelitian ini adalah sebesar 2.67. Nilai F hitung lebih besar dari F tabel sehingga hipotesis diterima. Nilai signifikansi adalah sebesar 0.03. Nilai ini lebih kecil dari 0.05, yang berarti variabel-variabel independen dalam penelitian ini secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yakni *cost of equity capital*.

**Uji R dan R<sup>2</sup>.** Nilai koefisien korelasi yang dinyatakan dalam R menunjukkan nilai 0.307. Nilai R dalam penelitian ini kurang dari 0.5 yang berarti hubungan variabel dependen terhadap variabel-variabel independen dalam penelitian ini adalah lemah. Nilai koefisien determinansi (*R<sup>2</sup>*) adalah sebesar 0.094. Hal ini menunjukkan bahwa *auditor size*, *auditor tenure*, dan kepemilikan institusional dapat menjelaskan variasi dan variabel *cost of equity capital* sebesar 9,4%.

**Uji Hipotesis t.** Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen dalam penelitian ini, yaitu *auditor size*, *auditor tenure*, dan

kepemilikan institusional terhadap variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *cost of equity capital*.

Tabel 3  
Hasil Uji Hipotesis t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	-1.381	.344		-4.019	.000
<i>Auditor Size</i>	-.043	.140	-.025	-.310	.757
SQRT_IOWN	-.010	.365	-.002	-.027	.979
SQRT_ATenur e	-.823	.223	-.300	-3.690	.000

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan SPSS 23

Pada tabel 3 dapat dilihat bahwa ukuran auditor berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Oleh karena itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak. Nilai signifikansi untuk variabel *auditor tenure* adalah 0.000. Selain itu nilai t dalam tabel menunjukkan nilai yang negatif, yaitu sebesar -3.690. Artinya hipotesis kedua diterima, yaitu *auditor tenure* berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Nilai signifikansi untuk variabel kepemilikan institusional adalah sebesar 0.979. Nilai t untuk variabel ini adalah sebesar -0.027. Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Dari hasil yang diperoleh, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak.

## Diskusi

Berdasarkan penelitian yang dilakukan diperoleh hasil bahwa *auditor size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah negatif terhadap *cost of equity capital*. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran KAP yang digunakan perusahaan tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa ukuran KAP mungkin bukan proksi yang sesuai untuk mengukur kualitas audit khususnya di Indonesia yang memiliki risiko litigasi yang cukup rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Susanto dan Siregar (2012).

*Auditor tenure* berpengaruh secara negatif signifikan terhadap *cost of equity capital*. Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa semakin lama masa perikatan audit maka kualitas audit yang diberikan akan lebih baik. Dengan kualitas audit yang baik, nilai biaya modal ekuitas perusahaan akan menurun. Investor memandang *auditor tenure* sebagai salah satu faktor yang menjadi pertimbangan dalam mereka dalam berinvestasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fernando et al (2010)

Kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang tidak signifikan dengan arah negatif terhadap *cost of equity capital*. Hasil dari penelitian ini juga menunjukkan bahwa dengan kepemilikan institusional yang tinggi di dalam suatu perusahaan tidak menurunkan biaya modal ekuitas perusahaan tersebut. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini dapat disebabkan karena mungkin investor institusional tidak menjalankan fungsi dan haknya dengan tepat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Yulisa Rebecca dan Sylvia Veronica Siregar (2012).

## Penutup

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk menguji apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *auditor size*, *auditor tenure*, dan kepemilikan institusional terhadap *cost of equity capital*. Penelitian ini dilakukan terhadap 95 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari penelitian yang dilakukan, diperoleh kesimpulan bahwa *auditor tenure* berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal ekuitas. *Auditor size* dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Adapun keterbatasan-keterbatasan dari penelitian yang telah dilakukan ini adalah populasi dalam penelitian ini terbatas hanya perusahaan manufaktur, periode penelitian ini hanya terbatas pada tiga tahun, dan proksi yang digunakan untuk mengukur biaya modal ekuitas dalam penelitian ini datanya masih belum tersedia di Indonesia.

Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk ditambahkan sampel penelitiannya, memperpanjang periode penelitian menjadi lima tahun atau lebih, variabel *Cost of equity capital* dapat diukur dengan proksi lainnya seperti *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, *Price Earning Ratio (PER)* ataupun *Dividend Growth Model*, dan dapat menambahkan variabel independen baru.

## Daftar Pustaka

- Aiisiah, N., & Pamudji, S. (2012). Pengaruh Kualitas Audit , Kondisi Keuangan Perusahaan, Opini Audit Tahun Sebelumnya, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kecenderungan Penerimaan Opini Audit Going Concern. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1), 2.
- Choi, H. J., Kim, F., Kim, B. J., & Zang, Y. (2010). Audit Office Size, Audit Quality, and Audit Pricing. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 29(1), 6.
- Fernando, G. D., Abdel-Meguid, A. M., & Elder, R. J. (2010). Audit Quality Attributes, Client Size and Cost of Equity Capital. *Review of Accounting and Finance*, 9(4), 363-378.
- Herusetya, A. (2012). Dapatkah Kualitas Audit Mengurangi Biaya Modal Ekuitas Ex-Ante? *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 16(1), 49-56.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm : Managerial Behaviour, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 5-11.
- Lestari. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis Fakultas Ekonomi UNIAT*, 2(1), 295.
- Lyu, X., & Zhang, B. (2015). Institutional Investors and the Cost of Equity Capital: Evidence from Chinese Listed Companies. *Management and Engineering*, 18(1), 85-88.
- Nugroho, D. R., & Meiranto, W. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Biaya Ekuitas Dan Biaya Utang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2010-2012). *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 3-11.
- Perwira, A. B., & Darsono. (2015). Analisa Pengaruh Manajemen Laba dan Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity Capital (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2013). *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 1-2.
- Pramita, Y. D. (2016). Kualitas Laba dan Beta Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 14(2), 124-125.
- Putri, T. M., & Cahyonowati, N. (2014). Pengaruh Auditor Tenure, Ukuran Kantor Akuntan Publik, dan Ukuran Perusahaan Klien Terhadap Kualitas Audit (Studi Empiris pada

Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2010-2012) . *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 3.

Rebecca, Y., & Siregar, S. V. (2012). Pengaruh Corporate Governance Index, Kepemilikan Keluarga, dan Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Simposium Nasional Akuntansi XV*, 8-25.

Setiawan, J. A., & Daljono. (2014). Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba dan Biaya Modal Ekuitas. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(1), 2.

Susanto, S., & Siregar, S. V. (2012). Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Biaya Ekuitas: Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009. *Simposium Nasional Akuntansi XV*, 5-25.

[www.idx.com](http://www.idx.com)

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)