
Hubungan tata kelola perusahaan dengan biaya utang

Hanif Arsetya Bramasto[✉], Novrys Suhardianto²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga, Surabaya.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris hubungan tata kelola perusahaan dengan biaya utang. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 1413 observasi dari perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 – 2019. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah tata kelola perusahaan sebagai variabel independen yang diproksikan dengan tiga variabel yaitu proporsi komisaris independen, jumlah komite audit, dan auditor Big 4, dan biaya utang sebagai variabel dependen. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda untuk teknik analisis pada aplikasi STATA 14.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen dan jumlah komite audit tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap biaya utang, sedangkan auditor Big 4 memiliki hubungan signifikan negatif terhadap biaya utang.

Kata kunci: Tata kelola perusahaan; biaya utang; proporsi komisaris independen; jumlah komite audit; auditor big 4

The association of corporate governance and cost of debt

Abstract

This study aims to provide empirical evidence of the relationship between corporate governance and the cost of debt. The sample used in this study were 1413 observations from non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017 - 2019. The variable used in this study is corporate governance as an independent variable which is proxied by three variables, namely the proportion of independent commissioners, number of audit committee, and Big 4 auditors, and cost of debt as the dependent variable. The control variables used in this study were ROA, company size, and company age. This study uses multiple linear regression for the analysis technique in the STATA 14.0 application. The results showed that the proportion of independent commissioners and the number of audit committees did not have a significant relationship to the cost of debt, while the Big 4 auditors had a significant negative relationship to the cost of debt.

Key words: *Corporate governance; cost of debt; proportion of independent commissioners; number of audit committees; big 4 auditors*

PENDAHULUAN

Sumber pendanaan merupakan hal yang cukup krusial bagi mayoritas perusahaan. Tanpa adanya sokongan dana yang cukup, perusahaan tidak bisa berkembang lebih jauh lagi dan akan kalah bersaing dengan kompetitor di industrinya. Selain mengandalkan dana dari para investor, perusahaan juga mengandalkan dana dari kreditor untuk mendanai perusahaannya. Maka dari itu, perusahaan selalu berusaha menunjukkan kinerja yang baik agar mampu menarik minat para kreditor untuk memberikan pinjaman dana yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan (Agustami & Yunanda, 2014).

Dalam proses mendapatkan pinjaman dana dari kreditor, tentu perusahaan harus memiliki value lebih agar kreditor berani meminjamkan dana kepada perusahaan. Salah satu cara agar perusahaan bisa meyakinkan kreditor agar mau meminjamkan dana bagi perusahaan adalah implementasi tata kelola perusahaan yang baik. Dengan adanya penerapan tata kelola perusahaan yang baik, tingkat pengawasan terhadap manajemen dalam menjalankan perusahaan diharapkan dapat meningkat, meminimalkan tindakan-tindakan oportunistik yang dilakukan oleh individu tertentu yang berpotensi merugikan perusahaan (Juniarti & Sentosa, 2009).

Kreditor, dalam meminjamkan dana kepada perusahaan, memiliki penilaian tersendiri apakah perusahaan tersebut layak didanai atau tidak. Tolok ukur penilaian tersebut adalah risiko perusahaan (Agustami & Yunanda, 2014). Risiko yang dikhawatirkan oleh kreditor adalah kemungkinan perusahaan mengalami gagal bayar jika diberi pinjaman dana oleh kreditor. Apabila perusahaan menerapkan prinsip tata kelola yang baik, kreditor menganggap perusahaan memiliki risiko yang rendah sehingga kreditor berani meminjamkan dana kepada perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki tata kelola yang buruk, kreditor menganggap perusahaan memiliki risiko yang tinggi sehingga selain kreditor perlu berpikir lagi apakah akan meminjamkan dana kepada perusahaan atau tidak, kreditor akan menetapkan beban bunga yang tinggi sebagai premi risiko (Wibowo & Nugrahanti, 2010).

Penelitian terdahulu dilakukan untuk mengetahui apakah ada hubungan antara tata kelola perusahaan dengan biaya utang. Juniarti & Sentosa (2009) membuktikan bahwa kepemilikan institusional dan kualitas audit berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang, sedangkan proporsi komisaris independen dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap biaya utang. Agustami & Yunanda (2014) menemukan bahwa tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya utang, sedangkan pengungkapan sukarela tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Wibowo & Nugrahanti (2010) menemukan bahwa kepemilikan manajerial dan ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang, proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan positif terhadap biaya utang, kepemilikan institusional dan kualitas audit berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya utang. Lain lagi dengan penelitian yang dilakukan oleh Pernamasari (2018) yang menggunakan indeks GCG sebagai proksi dari tata kelola perusahaan. Hasilnya adalah indeks GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.

Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu yang belum konsisten menimbulkan minat peneliti untuk melakukan penelitian terkait hubungan antara tata kelola perusahaan dengan biaya utang. Salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh kreditor sebelum meminjamkan dana bagi perusahaan adalah tata kelola perusahaan, apakah perusahaan memiliki tata kelola yang baik atau buruk. Namun, setiap kreditor memiliki penilaian yang beragam tentang bagaimana sebuah perusahaan layak dianggap memiliki tata kelola perusahaan yang baik.

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang signifikan antara tata kelola perusahaan dengan biaya utang. Variabel independen dari penelitian ini, tata kelola perusahaan, diproksikan dengan tiga variabel, yaitu proporsi komisaris independen, jumlah komite audit, dan auditor Big 4. Dari sekian banyak proksi tata kelola perusahaan, penelitian ini memilih ketiga proksi tersebut karena tata kelola perusahaan yang baik dapat dibagi menjadi dua, yaitu mekanisme internal yang mengacu kepada struktur organisasi perusahaan dan mekanisme eksternal yang mengacu kepada pengawasan dari pihak independen. Proporsi komisaris independen dan jumlah komite audit menggambarkan bahwa perusahaan memiliki mekanisme internal yang baik, sedangkan auditor Big 4 mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki mekanisme eksternal yang baik. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yang berjumlah tiga, yaitu profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan, dan umur perusahaan.

Teori yang digunakan untuk menghubungkan tata kelola perusahaan dengan biaya utang adalah teori asimetri informasi. Asimetri informasi adalah suatu keadaan dimana satu pihak memiliki lebih

banyak informasi daripada yang lain (Ramdhaningsih & Utama, 2013). Manajemen memiliki informasi lebih baik daripada kreditor, sehingga kreditor melakukan penilaian yang tidak tepat terkait kinerja perusahaan yang sebenarnya (Putu & Ayu, 2017). Untuk mengatasi asimetri informasi yang terjadi, tata kelola perusahaan yang baik dibutuhkan agar kreditor bisa menilai kinerja perusahaan dengan akurat sehingga dana yang akan dipinjamkan oleh kreditor tepat sasaran. Keberadaan komisaris independen dan komite audit membuat manajemen merasa ada pengawasan yang lebih ketat. Hal ini membuat kinerja manajemen meningkat dan laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan semakin reliabel dan relevan (Maryani et al., 2017). Kreditor semakin percaya terhadap informasi yang diberikan oleh manajemen sehingga mampu melakukan penilaian yang valid apakah perusahaan layak diberi pinjaman dan beban bunga yang rendah. Auditor dari KAP Big 4 melakukan proses audit yang detail dan menyeluruh. Perusahaan yang menggunakan jasa auditor dari KAP Big 4 cenderung memiliki laporan keuangan sekaligus laporan audit yang reliabel (Francis & Yu, 2009), sehingga kreditor bisa melakukan penilaian yang lebih akurat apakah perusahaan layak diberikan pinjaman dan beban bunga yang rendah.

Perusahaan dapat dikatakan memiliki tata kelola yang baik jika memenuhi beberapa persyaratan, salah satunya adalah memiliki komisaris independen. Dalam susunan dewan komisaris, keberadaan komisaris independen dapat meningkatkan kredibilitas arahan yang diberikan dewan komisaris kepada dewan direksi. Komisaris independen mampu memberikan hal tersebut karena mereka tidak memiliki kepentingan apapun dengan perusahaan (Anggini et al., 2020). Dengan adanya komisaris independen, asimetri informasi yang terjadi antara manajemen dan kreditor bisa berkurang. Ketika perusahaan memiliki komisaris yang tidak memiliki hubungan istimewa dengan stakeholder yang ada di perusahaan, fungsi pengawasan yang dilakukan bisa maksimal (Hadiprajitno, 2013). Manajemen merasa semakin diawasi dalam melaksanakan tugasnya sehingga kinerja perusahaan meningkat dan laporan keuangan yang dibuat perusahaan semakin menggambarkan keadaan yang sebenarnya terjadi. Dengan keadaan seperti itu, asimetri informasi yang terjadi antara manajemen dan kreditor semakin berkurang karena kreditor mendapatkan informasi dari laporan keuangan yang lebih valid dan menggambarkan keadaan perusahaan sebenarnya. Keberadaan komisaris independen dalam struktur dewan komisaris merupakan suatu hal yang membuktikan bahwa perusahaan menerapkan independensi dan transparansi yang baik (Juniarti & Sentosa, 2009). Jika perusahaan memiliki transparansi dan independensi yang baik, tingkat kepercayaan kreditor terhadap perusahaan akan meningkat. Kreditor menganggap perusahaan layak diberikan pinjaman dana sekaligus diberikan beban bunga yang rendah.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan dan laporan tahunan yang telah diaudit dari perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2019. Laporan tersebut diperoleh dari database OSIRIS dan situs web resmi BEI (www.idx.co.id). Untuk detail pemilihan sampel ditampilkan dalam Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1.
Populasi dan Kriteria Sampel

No	Keterangan	Jumlah
	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017	475
	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2018	489
	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2019	491
1.	Perusahaan yang menampilkan informasi tidak lengkap sesuai kebutuhan variabel yang ada dalam penelitian	(43)
	Jumlah perusahaan yang diteliti tahun 2017-2019	1412

Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu biaya utang. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan variabel independen yang diproksikan dengan 3 variabel, yaitu proporsi komisaris independen, jumlah komite audit, dan auditor Big 4. Penelitian ini dilengkapi dengan variabel kontrol yaitu Return on Assets (ROA), ukuran perusahaan, dan umur perusahaan.

Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah biaya utang. Cara yang dilakukan dalam penelitian ini untuk mengukur biaya utang adalah mengacu kepada penelitian yang dilakukan oleh

Pittman & Fortin (2004), yaitu beban bunga dibagi dengan rata-rata utang jangka pendek dan jangka panjang. Dalam penelitian ini, biaya utang dilambangkan dengan COD.

$$COD = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Rata - rata utang jangka pendek \& jangka panjang}} \quad (3.1)$$

Variabel Independen

Penelitian ini menggunakan variabel independen tata kelola perusahaan. Peneliti menggunakan 3 proksi yaitu proporsi komisaris independen, jumlah komite audit, dan auditor big 4. Proporsi komisaris independen adalah hasil dari pembagian antara jumlah komisaris independen dengan total anggota dewan komisaris. Proporsi komisaris independen dilambangkan dengan KOMIND.

$$KOMIND = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Total anggota dewan komisaris}} \quad (3.2)$$

Jumlah komite audit diukur menggunakan total komite audit yang dimiliki oleh perusahaan. Auditor Big 4 diukur menggunakan variabel dummy yang mana akan diberi nilai 1 jika perusahaan diaudit oleh auditor Big 4 dan nilai 0 jika perusahaan diaudit oleh auditor non-Big 4.

Variabel Kontrol

Return on Assets (ROA)

Untuk profitabilitas, peneliti menggunakan rumus ROA (Return on Assets). ROA merupakan hasil pembagian antara laba bersih dengan total aset dan digunakan untuk mengukur pengembalian total aset setelah dikurangi bunga dan pajak. Jika ROA semakin besar, maka semakin baik kinerja perusahaan karena semakin tinggi tingkat pengembalian investasinya. Variabel ini dipilih sebagai variabel kontrol karena telah digunakan dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Juniarti dan Sentosa (2009) serta Nurdiniah dan Munandar (2020). Rumus ROA dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (3.3)$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu variabel yang menentukan sebuah perusahaan dikatakan besar atau kecil. Hal tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain total penjualan perusahaan, total aset, dan rata-rata penjualan. Ukuran perusahaan mencerminkan ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset menurut standar tertentu. Variabel ini dipilih sebagai variabel kontrol karena telah digunakan dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Juniarti dan Sentosa (2009) serta Nurdiniah dan Munandar (2020). Untuk cara menghitung ukuran perusahaan yang diteliti (SIZE), rumusnya adalah sebagai berikut:

$$SIZE = \text{Ln Total Aset} \quad (3.4)$$

Umur Perusahaan

Umur perusahaan diukur menggunakan rentang waktu sejak perusahaan berdiri hingga tahun sampel yang diteliti dalam penelitian ini. Variabel ini dipilih sebagai variabel kontrol karena telah digunakan dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nurdiniah dan Munandar (2020).

Penelitian ini menggunakan 3 macam teknik analisis. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, korelasi pearson, dan regresi linier berganda.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah suatu alat statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara memberikan deskripsi dan gambaran data secara keseluruhan. Dalam penelitian ini, statistik deskriptif ditentukan menggunakan alat ukur mean, median, nilai minimum, dan nilai maksimum.

Uji Korelasi Pearson

Korelasi pearson bertujuan untuk memberi gambaran kekuatan serta arah hubungan antara variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol. Nilai dari korelasi ini berada di antara -1

hingga 1. Nilai -1 berarti hubungan negatif, nilai 0 berarti tidak memiliki hubungan, dan nilai 1 berarti hubungan positif antar variabel.

Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda berguna untuk mengetahui hubungan antar variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Model regresi dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$COD_{i,t} = \alpha + \beta_1 KOMIND_{i,t} + \beta_2 KOMAUD_{i,t} + \beta_3 BIG4_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 SIZE_{i,t} + \beta_6 AGE_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (3.5)$$

Keterangan:

- $COD_{i,t}$: Biaya utang perusahaan i tahun t
 $KOMIND_{i,t}$: Proporsi komisaris independen perusahaan i tahun t
 $KOMAUD_{i,t}$: Jumlah komite audit perusahaan i tahun t
 $BIG4_{i,t}$: Auditor perusahaan i tahun t
 $ROA_{i,t}$: Return on asset perusahaan i tahun t
 $SIZE_{i,t}$: Ukuran perusahaan i tahun t
 $AGE_{i,t}$: Umur perusahaan i tahun t

Nilai koefisien regresi dan signifikansi setiap variabel yang dihasilkan dari pengujian regresi berganda digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Penelitian ini menduga bahwa hasil regresi $\beta_1 - \beta_3$ dalam persamaan (3.5) akan menghasilkan koefisien yang signifikan secara statistik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Pengujian menggunakan alat statistik deskriptif memberikan hasil terkait karakteristik keseluruhan data yang digunakan dalam penelitian ini. Statistik deskriptif memberikan beberapa informasi dari data yang diteliti, yaitu nilai rata-rata, nilai tengah, nilai minimum, dan nilai maksimum.

Tabel 2.
Statistik Deskriptif

Variabel	n	Mean	St. Dev	Median	Minimum	Maksimum
COD	1412	0.042	0.035	0.036	0.000	1.794
KOMIND	1412	0.408	0.110	0.375	0.000	1.000
KOMAUD	1412	3.030	0.427	3.000	0.000	6.000
BIG4	1412	0.314	0.460	0.000	0.000	1.000
ROA	1412	0.011	0.208	0.024	-4.799	0.716
SIZE	1412	28.578	1.721	28.550	22.377	33.495
AGE	1412	32.339	16.800	30.000	2.000	113.000

Penelitian ini menggunakan variabel dependen berupa biaya utang yang diwakilkan dengan kode COD. Berdasarkan Tabel 2, variabel COD menunjukkan nilai rata-rata 0,042 dengan nilai minimum 0,000 dan nilai maksimum 1,794. Nilai rata-rata yang menunjukkan angka 0,042 bisa diinterpretasikan bahwa perusahaan rata-rata memiliki beban bunga 4,2% dari keseluruhan total kewajiban yang mereka miliki.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah tata kelola perusahaan yang diprosikan oleh 3 variabel, yaitu proporsi komisaris independen (KOMIND), jumlah komite audit (KOMAUD), dan auditor Big 4 (BIG4). KOMIND menunjukkan nilai rata-rata 0,408, nilai tengah sebesar 0,375, nilai minimum 0,000, dan nilai maksimum sebesar 1,000. Nilai rata-rata KOMIND yang menunjukkan angka 0,408 bisa diinterpretasikan bahwa perusahaan memiliki komisaris independen sebesar 4,08% dari keseluruhan total dewan komisaris yang ada. KOMAUD menunjukkan nilai rata-rata 3,030, nilai tengah 3,000, nilai minimum 0,000, dan nilai maksimum 6,000. Nilai rata-rata KOMAUD yang menunjukkan angka 3,030 bisa diinterpretasikan bahwa perusahaan rata-rata memiliki komite audit sebanyak 3,030 orang. BIG4 menunjukkan nilai rata-rata 0,314, nilai tengah 0,000, nilai minimum 0,000, dan nilai maksimum 1,000. Nilai rata-rata BIG4 yang menunjukkan angka 0,314 bisa diinterpretasikan bahwa perusahaan yang menggunakan jasa auditor dari KAP Big 4 lebih sedikit dibandingkan perusahaan yang menggunakan jasa auditor dari KAP non-Big 4 karena angka rata-rata lebih dekat ke angka nol dibandingkan ke angka satu.

Dalam penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu profitabilitas yang diukur dengan ROA, ukuran perusahaan (SIZE), dan umur perusahaan (AGE). ROA menunjukkan nilai rata-rata 0,011, nilai tengah 0,024, nilai minimum -4,799, dan nilai maksimum 0,716. Nilai rata-rata ROA yang menunjukkan angka 0,011 dapat diinterpretasikan bahwa perusahaan rata-rata memiliki laba bersih 1,1% dari total aset yang mereka miliki. SIZE menunjukkan nilai rata-rata 28,578, nilai tengah 28,550, nilai minimum 22,377, dan nilai maksimum 33,495. Nilai rata-rata SIZE yang menunjukkan angka 28,578 dapat diinterpretasikan bahwa rata-rata perusahaan memiliki logaritma natural dari total aset sebesar 28,578. AGE menunjukkan nilai rata-rata 32,339, nilai tengah 30,000, nilai minimum 2,00 dan nilai maksimum 113,00. Nilai rata-rata SIZE yang menunjukkan angka 32,339 dapat diinterpretasikan bahwa perusahaan memiliki rata-rata umur 32,339 tahun.

Korelasi Pearson

Uji korelasi Pearson memiliki fungsi untuk menentukan arah hubungan dan kekuatan dari dua variabel. Tabel 3 berisi beberapa angka yang memiliki nilai positif maupun negatif, yang memiliki arti bahwa antar variabel memiliki hubungan yang positif maupun negatif. Selain itu, dalam tabel tersebut juga tertulis angka-angka yang bisa diartikan sebagai kekuatan hubungan antar variabel. Jika koefisien menunjukkan angka 1 atau -1 maka antar variabel satu dengan yang lain memiliki hubungan yang kuat, sedangkan jika koefisien menunjukkan angka 0 maka antar variabel satu dengan yang lain memiliki hubungan yang lemah. Hasil yang ditampilkan di tabel tersebut juga bisa digunakan untuk menentukan apakah suatu variabel memiliki hubungan signifikan dengan variabel lain. Variabel yang memiliki hubungan yang signifikan memiliki tanda bintang, sementara yang tidak memiliki hubungan yang signifikan tidak memiliki tanda bintang. Variabel yang memiliki hubungan signifikan pada tingkat 1% ditunjukkan dengan 1 bintang (*), pada tingkat 5% ditunjukkan dengan 2 bintang (**), dan pada tingkat 10% ditunjukkan dengan 3 bintang (***)

Tabel 3.

Variabel	Uji Korelasi Pearson						
	COD	KOMIND	KOMAUD	BIG4	ROA	SIZE	AGE
COD	1.000						
KOMIND	0.022 (0.419)	1.000					
KOMAUD	-0.007 (0.804)	-0.024 (0.362)	1.000				
BIG4	-0.113*** (0.000)	-0.057** (0.033)	0.160*** (0.000)	1.000			
ROA	-0.065** (0.014)	-0.031 (0.252)	0.148*** (0.000)	0.137*** (0.000)	1.000		
SIZE	-0.006 (0.827)	-0.011 (0.682)	0.264*** (0.000)	0.405*** (0.000)	0.196*** (0.000)	1.000	
AGE	-0.094*** (0.000)	-0.032 (0.230)	0.081*** (0.002)	0.210*** (0.000)	0.071*** (0.008)	0.212*** (0.000)	1.000

Dalam penelitian ini, variabel independen tata kelola perusahaan yang diukur dengan KOMIND, KOMAUD, dan BIG4 memiliki hubungan yang variatif. Berdasarkan Tabel 4.2, KOMIND dan KOMAUD tidak memiliki hubungan yang signifikan. KOMIND dan BIG4 memiliki hubungan signifikan negatif pada tingkat 5%. KOMAUD dan BIG4 memiliki hubungan signifikan positif pada tingkat 1%.

Dalam penelitian ini, variabel kontrol yang digunakan yaitu ROA, SIZE, dan AGE semuanya saling berhubungan signifikan positif pada tingkat 1%. Jika dikaitkan dengan variabel independen KOMIND, seluruh variabel kontrol tidak memiliki hubungan yang signifikan. Sebaliknya, seluruh variabel kontrol memiliki hubungan signifikan positif pada tingkat 1% terhadap variabel independen KOMAUD dan BIG4.

Dalam penelitian ini, variabel dependen COD memiliki hubungan yang berbeda dengan variabel independen yang diprosikan dengan 3 variabel. COD dan KOMIND tidak memiliki hubungan yang signifikan. COD dan KOMAUD juga tidak memiliki hubungan yang signifikan. COD dan BIG4 memiliki hubungan yang berbeda dengan kedua variabel independen, yaitu signifikan negatif pada tingkat 1%. Jika variabel dependen dihubungkan dengan variabel kontrol juga memiliki hubungan yang variatif. COD dengan ROA memiliki hubungan yang signifikan negatif pada tingkat 5%, COD dan AGE

memiliki hubungan yang signifikan negatif pada tingkat 1%, sedangkan COD dan SIZE tidak memiliki hubungan yang signifikan.

Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian menggunakan regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui apakah ada hubungan antara variabel dependen yaitu COD dengan variabel independen yaitu tata kelola perusahaan yang diprosikan dengan 3 variabel, yaitu KOMIND, KOMAUD, dan BIG4, dan variabel kontrol yaitu ROA, SIZE, dan AGE.

Tabel 4.
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

	COD
KOMIND	0.006 (0.66)
KOMAUD	0.001 (0.73)
BIG4	-0.015*** (0.00)
ROA	-0.017** (0.03)
SIZE	0.002** (0.03)
AGE	-0.000*** (0.00)
_cons	-0.018 (0.55)
F-test	5.820***
R2_a	0.020
N	1412

Hasil regresi yang ada pada Tabel 4 menunjukkan hubungan yang berbeda-beda antara variabel dependen biaya utang yaitu COD dengan variabel independen tata kelola perusahaan yaitu KOMIND, KOMAUD, dan BIG4. KOMIND tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap COD. Hal ini mengindikasikan bahwa keberadaan komisaris independen diantara keseluruhan dewan komisaris yang ada tidak serta merta membuat tata kelola perusahaan menjadi lebih baik. Kreditor akan membebankan beban bunga yang tinggi kepada perusahaan sekalipun perusahaan memiliki proporsi komisaris independen terhadap dewan komisaris yang tinggi. Dengan demikian, H1 dalam penelitian ini ditolak.

KOMAUD juga tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap COD. Hal ini menandakan bahwa keberadaan komite audit tidak menjamin bahwa perusahaan memiliki tata kelola perusahaan yang baik. Adanya komite audit belum tentu meningkatkan kesadaran perusahaan untuk menerapkan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Dengan kondisi seperti ini, kreditor tetap membebankan beban bunga yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki komite audit. Dengan demikian, H2 dalam penelitian ini ditolak.

BIG4 memiliki hubungan signifikan negatif terhadap COD pada tingkat 1%. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menggunakan jasa auditor dari KAP Big 4 dipandang memiliki kualitas tata kelola perusahaan yang baik sehingga kreditor menilai perusahaan yang menggunakan jasa auditor dari KAP Big 4 memiliki risiko gagal bayar yang rendah sehingga membebankan beban bunga yang rendah. Dengan demikian, H3 dalam penelitian ini diterima.

Hasil pengujian hubungan antara variabel dependen yaitu COD dengan variabel kontrol yaitu ROA, SIZE, dan AGE memberikan hasil yang berbeda-beda. ROA dan AGE memiliki hubungan signifikan negatif terhadap COD pada tingkat 1% dan 5%. Dari hubungan ROA dan AGE mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah akan dipandang kreditor sebagai perusahaan yang cukup berisiko sehingga dibebankan beban bunga yang tinggi, sedangkan makna dari hubungan AGE dan COD adalah semakin lama perusahaan didirikan akan membuat kreditor semakin yakin dengan kredibilitas perusahaan tersebut sehingga kreditor membebankan beban bunga yang rendah. SIZE memiliki hubungan signifikan positif terhadap COD pada tingkat 1%. Makna dari hubungan ini adalah perusahaan yang memiliki total aset yang besar memiliki risiko tinggi sehingga kreditor membebankan beban bunga yang tinggi.

Uji Tambahan

Uji tambahan yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan uji beda. Penggunaan alat uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata biaya utang yang signifikan antara perusahaan yang diaudit oleh KAP Big 4 dan KAP Non-Big 4. Jika terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat 1% akan diberi tanda 1 bintang (*), pada tingkat 5% akan diberi tanda 2 bintang (**), dan pada tingkat 10% akan diberi tanda 3 bintang (***)

Tabel 5.
Uji Tambahan

	MEAN		Coef.	t-value
	NON-BIG4 (N=969)	BIG4 (N=443)		
COD	0.046	0.032	0.015***	4.280***

Berdasarkan Tabel 5, jumlah sampel yang diaudit oleh KAP Big 4 sebanyak 443 sampel, sedangkan yang diaudit oleh KAP Non-Big 4 sebanyak 969 sampel. Nilai rata-rata biaya utang perusahaan yang diaudit oleh KAP Non-Big 4 sebesar 0,046, sedangkan nilai rata-rata biaya utang perusahaan yang diaudit oleh KAP Big 4 sebesar 0,032. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata biaya utang perusahaan yang diaudit oleh KAP Non-Big 4 lebih besar daripada nilai rata-rata biaya utang perusahaan yang diaudit oleh KAP Big 4. Selain itu, terdapat tanda 3 bintang yang menunjukkan bahwa ada perbedaan rata-rata biaya utang yang signifikan antara perusahaan yang diaudit oleh KAP Big 4 dan KAP Non-Big 4.

Berdasarkan beberapa macam pengujian yang telah dilakukan, seluruh variabel tata kelola perusahaan memiliki hasil yang berbeda-beda terhadap biaya utang. Hal ini dikarenakan 3 proksi tata kelola perusahaan yaitu proporsi komisaris independen, jumlah komite audit, dan auditor Big 4, memiliki karakteristik yang berbeda-beda jika dihubungkan dengan biaya utang.

Setelah dilakukan uji regresi berganda, ditemukan bahwa proporsi komisaris independen tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan biaya utang. Penelitian yang dilakukan Juniarti & Sentosa (2009) serta Nurdiniah & Munandar (2020) menunjukkan hasil serupa bahwa proporsi komisaris independen tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap biaya utang bahwa proporsi komisaris independen tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap biaya utang. Hal ini bisa terjadi disebabkan karena keberadaan komisaris independen hanya dipandang sebagai sebuah formalitas saja bagi perusahaan yang menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik, sehingga hal itu belum bisa membuat kreditor menganggap perusahaan memiliki tata kelola yang baik. Dampaknya, kreditor tetap akan membebankan beban bunga yang tinggi kepada perusahaan. Hasil ini tidak mendukung teori asimetri informasi yang berarti dengan adanya komisaris independen, asimetri informasi yang terjadi antara manajemen dan kreditor tidak bisa berkurang.

Hasil pengujian analisis regresi linier berganda selanjutnya menunjukkan bahwa jumlah komite audit tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap biaya utang. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggini et al. (2020). Komite audit bukan sebuah indikator yang mampu membuat perusahaan dianggap sudah menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Adanya komite audit tidak membuat kreditor yakin akan kredibilitas perusahaan sehingga kreditor tetap membebankan biaya bunga yang tinggi. Hasil ini tidak mendukung teori asimetri informasi yang berarti keberadaan komite audit, asimetri informasi yang terjadi antara manajemen dan kreditor tidak bisa berkurang.

Hasil pengujian analisis regresi linier berganda juga menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif yang signifikan antara perusahaan yang diaudit oleh Big 4 KAP dengan biaya utang. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Juniarti & Sentosa (2009) yang juga menunjukkan bahwa perusahaan yang diaudit oleh KAP Big 4 memiliki hubungan signifikan negatif terhadap biaya utang. Kreditor memandang perusahaan yang diaudit oleh KAP Big 4 adalah perusahaan yang memiliki kredibilitas yang lebih baik karena KAP Big 4 melakukan proses auditnya dengan detail, rapi, dan terstruktur secara baik. Secara tidak langsung, hal ini dipandang kreditor sebagai salah satu tolok ukur dalam menentukan perusahaan memiliki tata kelola yang baik sehingga berani memberikan beban bunga yang rendah kepada perusahaan. Hasil ini mendukung teori asimetri informasi yang berarti keberadaan auditor yang berasal dari KAP Big 4 asimetri informasi yang terjadi antara manajemen dan kreditor bisa berkurang.

SIMPULAN

Penelitian ini menjelaskan hubungan antara tata kelola perusahaan dengan biaya utang pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam rentang tahun 2017-2019. Penelitian ini menggunakan proporsi komisaris independen, jumlah komite audit, dan auditor Big 4 untuk mengukur tata kelola perusahaan, dan proporsi biaya utang terhadap rata-rata utang jangka pendek dan jangka panjang untuk biaya utang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen dan jumlah komite audit tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap biaya utang. Hal ini disebabkan karena keberadaan komisaris independen dan komite audit tidak menjamin perusahaan memiliki tata kelola perusahaan yang baik, sehingga kreditor tetap membebankan beban bunga yang tinggi kepada perusahaan yang memiliki proporsi komisaris independen yang tinggi terhadap jumlah dewan komisaris dan jumlah komite audit yang banyak. Penelitian ini juga memberikan hasil bahwa auditor Big 4 memiliki hubungan signifikan negatif terhadap biaya utang. Perusahaan yang diaudit oleh KAP Big 4 memiliki laporan keuangan yang kredibel dimata kreditor karena KAP Big 4 dianggap melakukan proses audit yang lebih detail, rapi, dan terstruktur dibandingkan KAP non-Big 4, sehingga kreditor berani membebankan beban bunga yang rendah kepada perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustami, S., & Yunanda, A. C. (2014). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Hutang. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 376. <https://doi.org/10.17509/jrak.v2i2.6592>
- Anggini, G. F., Samin, & Wijaya, S. Y. (2020). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP BIAYA UTANG. 1–26.
- Calen. (2019). Pengaruh good corporate governance terhadap cost of debt pada perusahaan retail yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Ek&Bi*, 2 Nomor 1, 133.
- Francis, J. R., & Yu, M. D. (2009). 9-2 Francis and Yu 2009 TAR.pdf. 84(5), 1521–1552.
- Hadiprajitno, P. B. (2013). STRUKTUR KEPEMILIKAN, MEKANISME TATA KELOLA PERUSAHAAN, DAN BIAYA KEAGENAN DI INDONESIA (Studi Empirik pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Dan Auditing*, 9(2), 97–127. <https://doi.org/10.14710/jaa.v9i2.4789>
- Juniarti, & Sentosa, A. A. (2009). Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure terhadap Biaya Hutang (Costs of Debt). *Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure Terhadap Biaya Hutang (Costs of Debt)*, 11(2), 88–100. <https://doi.org/10.9744/jak.11.2.pp.88-100>
- Maryani, S., Respati, N. W., & Safrida, L. (2017). Pengaruh Financial Distress, Pertumbuhan Perusahaan, Rentabilitas, Ukuran Kap, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pergantian Auditor. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 6(2), 873–884. <https://doi.org/10.22219/jrak.v6i2.04>
- Nurdiniah, D., & Munandar, A. (2020). Analisis Hubungan Dewan Komisaris Independen, Voluntary Disclosure, Firm Size Dan Cost of Debt. *Jurnal Riset Manajemen Dan ...*, 5(1), 245–256. <http://jrmb.ejournal-feuniat.net/index.php/JRMB/article/view/346>
- Pernamasari, R. (2018). Penerapan Good Corporate Governance dan Earning Management terhadap Biaya Hutang pada Perusahaan BUMN Listing CGPI 2010 – 2012. *Jurnal Profita*, 11(1), 067. <https://doi.org/10.22441/profita.v11.01.005>
- Pittman, J. A., & Fortin, S. (2004). Auditor choice and the cost of debt capital for newly public firms. *Journal of Accounting and Economics*, 37(1), 113–136. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2003.06.005>
- Putu, N., & Ayu, L. (2017). Pengaruh Asimetri Informasi, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi*, 2017(1), 303–326.
- Ramdhaniingsih, A., & Utama, I. M. K. (2013). Pengaruh Indikator Good Corporate Governance Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3(3), 65–82.
- Wibowo, P. F., & Nugrahanti, Y. W. (2010). Corporate Governance Mechanisms to Cost of Debt. *Universitas Kristen Satya Wacana*, 1(2), 93–105.