



**PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE  
TERHADAP BIAYA UTANG (COST OF DEBT)  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA PERIODE 2011-2012**

YOAN TJHINTAMI

PRIMA APRIWENI

INSTITUT BISNIS dan INFORMATIKA KWIK KIAN GIE

Jl. Yos Sudarso Kav. 87 Sunter - Jakarta 14350

**ABSTRAK**

*Corporate governance* merupakan sebuah konsep yang menekankan pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar, akurat dan tepat waktu. Dengan adanya penerapan *corporate governance* dalam perusahaan diharapkan dapat membawa perubahan yang lebih baik dengan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen untuk mendorong pengambilan keputusan yang efektif, salah satunya dalam besarnya biaya utang. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2011-2012. Mekanisme yang mempengaruhi biaya utang diukur dengan variabel komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit dan ukuran dewan direksi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sample penelitian pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial dengan *cost of debt*. Sedangkan komisaris independen, kepemilikan institusional, kualitas audit dan ukuran dewan direksi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cost of debt*.

**ABSTRACT**

*Corporate governance* is a concept that emphasizes the importance of shareholders' rights to obtain information correctly, accurately and timely. With the application of *corporate governance* in the company is expected to bring better changes by improving oversight of management to drive effective decision-making, one of them is in the magnitude of the cost of debt. This study aims to determine how the mechanism of the effect of *corporate governance* on the cost of debt at a manufacturing company in BEI 2011-2012. Mechanisms that affect the cost of debt is measured by variables independent directors, managerial ownership, institutional ownership, audit quality and size of the board of directors. This study uses a quantitative approach to the study sample to firms registered in the manufacturing sector in Indonesia Stock Exchange. The method of analysis in this study using multiple regression statistical analysis. The results of this study indicate that there is significant influence between managerial ownership with *cost of debt*. While independent directors, institutional ownership, audit quality and size of the board of directors does not have a significant effect on the cost of debt.

**Key Words** : Corporate governance, Cost of debt

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## PENDAHULUAN

*Corporate governance* menjadi perhatian dunia terutama pada negara-negara berkembang sejak didanda krisis moneter pada tahun 1997, yang diteliti oleh organisasi-organisasi internasional dan regulator pemerintah disebabkan oleh lemahnya *Corporate governance* pada perusahaan seperti sistem regulasi yang lemah, serta dewan komisaris dan dewan direksi yang kurang peduli terhadap hak-hak pemegang saham minoritas. Pernyataan ini didukung oleh pernyataan pakar ekonomi Tanri Abeng dan Rafiuddin (2008:1), dimana mengemukakan bahwa krisis yang dialami Indonesia disebabkan oleh enam faktor pokok, yang salah satunya adalah tidak adanya *good corporate governance* di dalam pengelolaan Perseroan.

Untuk memperbaiki hal tersebut, Indonesia berupaya untuk melakukan perbaikan pada praktek *corporate governance* ( publik maupun korporasi ) yang merupakan salah satu bentuk perjanjian yang disyaratkan oleh lembaga donor IMF. Kemudian hal tersebut dipertegas dengan keluarnya Tap MPR No. VII tahun 2001 tentang visi Indonesia masa depan yang dimana isinya pada bab IV ayat 9 butir a, yaitu *terwujudnya penyelenggaraan negara yang professional, transparan, akuntabel, memiliki kredibilitas dan bebas KKN.*

*Good corporate governance* merupakan sebuah konsep yang menekankan pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar, akurat dan tepat waktu. Bila penerapan dan pengelolaan *corporate governance* diimplementasikan pada aspek bisnis, perusahaan akan lebih terjamin kelangsungan perusahaannya. Penerapan *good corporate governance* dipercaya memiliki dampak positif yang kuat pada kinerja perusahaan selama krisis keuangan. Selain itu, dengan perusahaan menerapkan GCG investor akan lebih memilih untuk berinvestasi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menerapkan GCG, begitu pula dengan kreditur.

Isi *corporate governance* muncul sejak diperkenalkannya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Dengan pemisahan tersebut akan membawa dampak dari hubungan antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajer perusahaan (*agent*) yang sering disebut dengan *Agency Theory*. Pemisahan antara fungsi kepemilikan dan pengelolaan perusahaan menimbulkan kemungkinan terjadinya *agency problem* yang kemudian dapat menyebabkan *agency conflict*, yaitu konflik yang timbul dikarenakan adanya perbedaan antara *principal* yang menginginkan *return* yang setinggi-tingginya, sedangkan *agent* menginginkan kesejahteraan perusahaan. Hal tersebut dikarenakan adanya informasi-informasi nilai ekonomis perusahaan yang sesungguhnya yang lebih diketahui oleh manager mengenai perusahaan dibanding oleh pemilik perusahaan (*asymmetric information*).

Dengan adanya hal tersebut, *corporate governance* dipercaya memiliki mekanisme yang dapat mengurangi *agency problem* dengan meningkatkan pemantauan terhadap tindakan manajemen, membatasi perilaku oportunistik manajer dan mengurangi risiko informasi yang ditanggung oleh pemegang saham. Selain mengurangi *agency problem*, melalui penelitian yang dilakukan oleh Rebecca dan Siregar (2012) yang menunjukkan bahwa kualitas dari praktek *corporate governance* suatu perusahaan dapat mengurangi biaya utang yang diterima oleh perusahaan tersebut. Dengan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa dengan perusahaan yang memiliki rating yang tinggi maka perusahaan dengan GCG yang kuat akan menikmati biaya hutang (*cost of debt*) yang lebih rendah.

Dalam penelitian ini, pengukurannya penerapan *corporate governance* dapat diukur dalam beberapa indikator diantaranya adalah komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit dan ukuran dewan direksi dalam perusahaan.

Dalam penelitian Anderson et al (2003) menemukan bahwa *cost of debt* berbanding terbalik dengan komisaris independen, ukuran dewan, komite audit independen, ukuran dan jumlah perusahaan. Dalam tindakan monitoring, bondholders memperhatikan keefektifan pengawasan atas dewan dan komite audit sebagai jaminan atas integritas nilai dalam laporan keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen, maka *cost of debt* perusahaan semakin kecil. Bila dilihat dalam mekanisme *corporate governance*, kepemilikan manajerial dan

1. Dilarang menyalin atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
- a. Pengutipannya untuk kepentingan akademik.
- b. Penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
- c. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



kepemilikan institusional merupakan hal utama yang dapat membantu mengurangi masalah keagenan, selain itu juga merupakan hal penting dalam menentukan keputusan pendanaan perusahaan.

Keperilakuan manajerial merupakan perwujudan dari prinsip transparansi dari *Good Corporate Governance*. Dalam mengelola perusahaan manajemen harus transparan agar tidak terjadi konflik kepentingan dengan para pemegang saham sebagai pemilik (Agustiawan, 2012:3). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Shuto dan Kitagawa (2010) dan Wahidahwati (2002) menunjukkan adanya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap biaya utang. Keterkaitannya biaya utang dengan kepemilikan manajerial dapat dilihat dari posisi / kontrol dalam perusahaan yang dimiliki oleh manajer untuk mengatur serta menggunakan hutang dalam membiayai kegiatan perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial yang diartikan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen dapat secara langsung atau tidak langsung mempengaruhi biaya utang.

Rebecca dan Sirergar (2012) dan Roberts & Yuan (2006) menemukan bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya utang perusahaan. Hal tersebut disebabkan adanya monitoring terhadap tindakan manajemen yang dapat mengurangi risiko perusahaan dan risiko yang akan ditanggung oleh kreditur sehingga perusahaan menerima biaya utang lebih kecil.

Penelitian dalam Pittman dan Fortin (2004) dan penelitian dalam Juniarti dan Sentosa (2009) yang bertujuan untuk menguji apakah kualitas auditor dapat mempengaruhi biaya hutang yang ditanggung perusahaan berhasil menemukan bahwa perusahaan yang diaudit oleh KAP *big four* dapat menikmati biaya hutang yang lebih rendah. Hal tersebut disebabkan oleh KAP *big four* yang tergolong sebagai KAP berukuran besar melakukan proses pemeriksaan (*auditing*) lebih hati-hati, oleh karena itu perusahaan yang memakai jasa KAP *big four* dipandang positif bagi pihak kreditur karena perusahaan tersebut dinilai lebih transparan, sehingga resiko perusahaan lebih rendah dan *cost of debt* yang ditanggung perusahaan juga kecil.

Juga terdapat penelitian yang dilakukan oleh Moralez et al (2011) bahwa ukuran direksi sangat berpengaruh terhadap biaya utang. Ukuran direksi yang optimal akan sangat membantu perusahaan dalam menentukan keputusan-keputusan yang diharapkan dapat memajukan perusahaan sesuai dengan visi misi perusahaan atau dengan kata lain sesuai dengan harapan pemegang saham/pemilik dimana perusahaan dapat memiliki keuntungan yang optimal.

Dengan melihat penjabaran diatas penulis mencoba melihat apakah ada pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap biaya hutang. Berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang menganalisis pengaruh *corporate governance* (Juniarti dan Sentosa,2009; Shuto dan Kitagawa,2010; Rebecca dan Siregar,2012), dalam penelitian akan dilakukan pengujian untuk menganalisis serta melihat perkembangan *corporate governance* di Indonesia yang sudah diterapkan dalam beberapa tahun lamanya dan diharapkan dapat menunjukkan kemajuan. Oleh karena itu, penulis memfokuskan penelitian pada pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap biaya utang, khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2011-2012.

## Perumusan Masalah

Perumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah apakah mekanisme *corporate governance* dengan proksi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit, dan ukuran dewan direksi memiliki pengaruh terhadap biaya utang pada berbagai perusahaan manufaktur dengan menyertakan variabel kontrol *debt to equity* dan ukuran perusahaan.

## Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit dan ukuran dewan direksi mempengaruhi biaya utang (*cost of debt*).

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan yang lebih banyak tentang pentingnya *corporate governance* dalam suatu perusahaan. Serta memahami mekanisme *corporate governance* dengan proksi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit

dan ukuran dewan direksi yang dapat mempengaruhi sebagian besar keputusan-keputusan yang diambil, salah satunya biaya utang perusahaan, juga mengerti kekurangan dan kelebihan masing-masing variabel dalam penelitian ini. Bagi kalangan akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan baik tentang mekanisme *corporate governance* terhadap biaya utang khususnya dalam perusahaan manufaktur.

## TELAAH PUSTAKA

### 1. *Agency Theory*

Hubungan keagenan (*Agency Theory*) muncul setelah fenomena terpisahnya kepemilikan perusahaan dengan manajer yang mengelola perusahaan. Adanya pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda atau dengan kata lain kepentingan pemilik tidak selaras dengan kepentingan manajer perusahaan. Pemilik perusahaan yang membangun perusahaan dengan jiwa oportunistik yang tinggi menghendaki kekayaan yang terus menerus bertambah demi kelangsungan hidup perusahaannya sehingga yang diharapkan adalah maksimum profit sebagai tujuan utama dalam menjalankan dan mengembangkan perusahaan. Berbeda dengan pemikiran manajer yang lebih menginginkan kesejahteraan perusahaan. Dengan adanya perbedaan tersebut dapat menyebabkan adanya *agency problem* dalam perusahaan, dimana perilaku manajer akan cenderung bertindak untuk kepentingan dirinya dibandingkan dengan kepentingan pemilik perusahaan.

### 2. Komisaris Independen

Keberadaan komisaris independen dalam perusahaan merupakan peranan yang sangat penting dalam mekanisme *corporate governance*, yang berfungsi untuk menyeimbangkan dalam pengambilan keputusan untuk melindungi pemegang saham minoritas dan pihak-pihak lain yang terlibat. Komisaris independen dengan status independen atau dari pihak luar, sangatlah diperlukan dalam mengelola perusahaan. Penelitian Beasley (1996) menemukan bahwa perusahaan yang melakukan kecurangan memiliki persentase dewan komisaris eksternal lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan kecurangan. Selain itu, dalam penelitian Ngui et al. (2007) juga menyatakan bahwa komisaris memiliki peranan penting dalam menjembatani kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham. Komisaris memiliki peran monitoring yang akan berusaha untuk memastikan bahwa manajemen akan melakukan pengelolaan perusahaan dengan efektif serta mengurangi sikap oportunis manajemen sehingga tercipta perusahaan yang *good governance*. Hal tersebut juga dibuktikan oleh Anderson et al. (2003) yang menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen dapat mengurangi biaya utang perusahaan.

**H<sub>1</sub> : Komisaris independen memiliki pengaruh negatif terhadap biaya utang.**

### 3. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial atas sekuritas perusahaan dapat menyamakan kepentingan insider dengan pihak ekstern dan akan mengurangi peranan hutang sebagai mekanisme untuk meminimalkan *agency cost*. Semakin meningkatnya kepemilikan manajerial, maka akan menyebabkan manajer untuk semakin berhati-hati dalam menggunakan hutang dan menghindari perilaku yang mementingkan diri sendiri karena mereka turut menanggung risiko dari tindakannya sehingga mereka cenderung menggunakan hutang seefektif mungkin. Friend & Hasbrouck (dalam Indahningrum & Handayani, 2009) yang pada penelitiannya menghipotesiskan bahwa insiders perusahaan mempunyai kepentingan yang lebih besar dalam menjamin kelangsungan hidup perusahaan karena risiko hutang non-diversifiable manajemen lebih besar dari investor public. Dengan kata lain apabila perusahaan tidak mampu melunasi hutang maka akan mengancam likuiditas perusahaan dan posisi manajemen. Manajer yang kepemilikannya lebih besar dalam perusahaan akan memiliki keinginan yang lebih besar dalam meminimalkan resiko struktur modal.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.



Hal tersebut didukung oleh penelitian yang diteliti oleh Wahidahwati (2002) yang menemukan adanya pengaruh negative yang signifikan antara kepemilikan manajerial dengan biaya utang.

**H<sub>2</sub> : Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap biaya utang.**

#### 4. Kepemilikan Institusional

Dalam Shleifer & Vishny (1997), menyatakan bahwa adanya pemegang saham besar seperti kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen dengan pengawasan yang lebih optimal. Shiller dan Pound (1989) dalam Bardania & Siregar (n.d,4), menyatakan bahwa investor institusional menghabiskan waktu lebih banyak untuk melakukan analisis dan memiliki akses dan informasi yang perolehannya terlalu mahal untuk dimiliki oleh investor lain. Hal tersebut dikarenakan investor institusional akan melakukan monitoring secara efektif dan juga tidak mudah dipelabai oleh manajemen. Hasil yang diteliti oleh Yunita (2012) yang menunjukkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap biaya utang. Hal tersebut disebabkan pemegang saham institusional sebagai pemegang saham terbesar lebih menginginkan membiayai perusahaan dengan biaya hutang agar tidak mengurangi hak mereka gagal. Penelitian oleh Murni & Andriana (2007) dalam Indahningrum & Handayani (2009:194) juga menunjukkan pengaruh positif terhadap biaya utang yang disebabkan kepemilikan institusional memiliki wewenang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham kelompok lain untuk cenderung memilih proyek yang lebih beresiko dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang tinggi.

**H<sub>3</sub> : Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif terhadap biaya utang**

#### 5. Kualitas Audit

Seringkali dalam penelitian-penelitian sebelumnya kualitas audit dibagi menjadi dua yaitu KAP besar dan KAP kecil atau dengan kata lain KAP big four dan KAP non big four. KAP besar atau KAP big four dipersepsikan akan melakukan audit dengan lebih berkualitas dibandingkan dengan KAP kecil atau KAP non big four. Teori ini didukung dengan penelitian oleh Wahyuni (2013) yang membuktikan adanya hubungan kualitas dengan biaya utang dimana perusahaan dapat mendapatkan biaya utang lebih rendah saat menerbitkan obligasi. Hal tersebut dijelaskan bahwa investor melihat bahwa dengan adanya hasil audit dari auditor yang berkualitas dapat memberikan jaminan bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko yang kecil. Selain investor, kreditur yang juga terlibat dalam penyaluran modal pada perusahaan juga turut memantau langsung keadaan perusahaan, namun hal tersebut terkadang kurang efektif karena menyebabkan biaya pemantauan yang tinggi sejalan dengan perusahaan yang terus berkembang. Hal tersebut membuka peluang untuk memberikan fungsi pemantauan sepenuhnya kepada auditor. Prasetyo dan Raharja (2013) menyatakan bahwa pemantauan yang dilakukan auditor menggeser jauh fungsi pengawasan dari kreditur, yang juga menimbulkan potensi *unbuilding* biaya pemantauan dari biaya utang langsung kepada kreditur bergeser kepada auditor yang akan berpengaruh terhadap menurunnya biaya utang (*cost of debt*).

Penelitian Pittman & Fortin (2004) juga membuktikan bahwa KAP berukuran besar biasanya memiliki kualitas audit yang dapat dipercaya karena adanya reputasi yang besar pada KAP tersebut sehingga biaya modal yang ditanggung perusahaan lebih rendah. Juniarti & Sentosa (2009) dan Yunita (2012) juga menemukan hasil bahwa kualitas audit mampu menurunkan biaya utang perusahaan. Hal tersebut dijelaskan dalam penelitian Yunita (2012) bahwa KAP yang sudah memiliki nama di mata publik akan lebih dipercaya kualitasnya dan memiliki sumberdaya yang berkualitas yang menyebabkan mereka melakukan audit dengan lebih baik dibandingkan dengan KAP kecil.

**H<sub>4</sub> : Kualitas audit memiliki pengaruh negatif terhadap biaya utang.**

#### 6. Ukuran Dewan Direksi

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





## 2. Variabel Independen

### a. Komisaris Independen

Variabel komisaris independen didapat dengan mengukur proporsi komisaris independen terhadap total dewan komisaris.

### b. Kepemilikan Manajerial

Variabel kepemilikan manajerial diukur dengan variabel dummy, yaitu 1 untuk perusahaan dengan kepemilikan manajerial dan 0 untuk perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial.

### c. Kepemilikan Institusional

Besarnya kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan presentase kepemilikan institusional dalam struktur saham perusahaan.

### d. Kualitas Audit

Variabel kualitas audit bersifat dummy variabel yaitu dengan memberikan nilai 1 bila laporan keuangan perusahaan diaudit oleh KAP big-four dan nilai 0 bila laporan keuangan perusahaan diaudit oleh KAP non big-four.

### e. Ukuran Dewan Direksi

Variabel ukuran dewan direksi diukur dengan menghitung jumlah dewan direksi dalam sebuah perusahaan.

## 3. Variabel Kontrol

### a. Debt to equity

Variabel kontrol yang diukur dengan rumus sesuai dengan yang digunakan dalam penelitian Junarti dan Sentosa (2009) :

$$\text{Debt to equity} = \frac{\text{Total long term debt}}{\text{Total Equity}}$$

### b. Ukuran Perusahaan

Besarnya ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan rumus  $\text{Size} = \ln(\text{total aset})$ .

## Populasi dan Sampel

Metode pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *non-probability sampling*, yaitu metode *purposive sampling* dengan jenis *judgement sampling* di mana sampel yang dijadikan objek penelitian dipilih berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria pengambilan sampel yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2012, perusahaan tidak delisted selama periode penelitian, laporan keuangan disajikan dalam mata uang Rupiah, perusahaan tidak memiliki nilai ekuitas negatif, dan memiliki beban bunga selama periode penelitian.

## Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini antara lain :

- 1 Uji Kesamaan Koefisien: Ada dua prosedur dalam penelitian ini untuk mengukur kualitas data yaitu uji reabilitas dan uji validitas.
- 2 Uji Asumsi Klasik : Pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinieritas.
- 3 Uji Regresi Berganda : Analisis regresi berganda digunakan untuk menentukan signifikansi pengaruh komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit dan ukuran dewan direksi terhadap biaya utang (*cost of debt*) dengan variabel kontrol *debt to equity* dan ukuran perusahaan. Model persamaan regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis ini adalah :

$$COB = \beta_0 + \beta_1 \text{KIND} + \beta_2 \text{MANJ} + \beta_3 \text{INST} + \beta_4 \text{KUAD} + \beta_5 \text{DDIR} + \beta_6 \text{DER} + \beta_7 \text{SIZE} + e$$

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber.  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Di mana :

<b>©</b>	<b>COD</b>	= <i>Cost of debt</i>
	<b>KIND</b>	= Proporsi komisaris independen
	<b>MANJ</b>	= Kepemilikan manajerial
	<b>INST</b>	= Kepemilikan intitusional
	<b>KUAD</b>	= Kualitas Audit
	<b>DDIR</b>	= Ukuran dewan direksi
	<b>DER</b>	= <i>Debt to equity</i>
	<b>SIZE</b>	= Ukuran perusahaan
	<b>e</b>	= error terms

## HASIL dan PEMBAHASAN

### Deskripsi Sampel Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2012. Data diperoleh dari Indonesia Capital Market (ICMD) yang berjumlah 148 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *judgement sampling* sehingga yang dijadikan sampel hanya 90 perusahaan (180 sampel). Namun, adanya nilai outlier yang menyebabkan data tidak normal sehingga disisihkan 3 sampel, sehingga sampel pada penelitian ini berjumlah 177.

### Hasil Penelitian

#### Uji Kesamaan Koefisien

Berdasarkan hasil uji kesamaan koefisien yang ditunjukkan pada table 1, maka dapat dilihat pada Sig Dummy KIND, Dummy MANJ, Dummy INST, Dummy KUAD, Dummy DDIR, Dummy DER, Dummy SIZE secara berturut-turut memiliki nilai diatas  $\alpha = 0,05$  sehingga model penelitian ini layak mendapat perlakuan pooling pada SPSS 21.0.

MASUKKAN TABEL 1 KESAMAA KOEFISIEN DISINI

#### Uji Autokorelasi

Dari hasil pengujian pada table 2 untuk Autokorelasi terlihat nilai Durbin-Watson adalah sebesar 1,983, dimana angka tersebut berada diantara 1,8368 dan 2,1632 yang artinya data tidak ada autokorelasi

MASUKKAN TABEL 2 KESAMAA KOEFISIEN DISINI

#### Uji Normalitas

Dari hasil pengujian pada tabel 3 untuk normalitas terlihat nilai Kolmogorov-Smirnov adalah sebesar 1,175 dan Asymp. Sig (2-tailed) 0,126. Besarnya kedua nilai ini jauh di atas  $\alpha = 0,05$ . Hal ini berarti data residual berdistribusi normal.

MASUKKAN TABEL 3 NORMALITAS DISINI

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang  
 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie





### Uji Multikolinearitas

Dari tabel 4 untuk multikolinearitas dapat dilihat bahwa nilai VIF untuk masing-masing variabel secara berturut-turut sebesar 1,093 ; 1,061 ; 1,047 ; 1,530 ; 2,009 ; 1,037 ; 2,337. Sementara itu nilai *tolerance* untuk masing-masing variabel secara berturut-turut sebesar 0,915 ; 0,942 ; 0,955 ; 0,653 ; 0,498 ; 0,964 ; 0,428. Seluruh nilai *tolerance* yang diperoleh tidak kurang dari 0,1 dan nilai VIF di bawah 10. Hal ini membuktikan bahwa model regresi yang digunakan terbebas dari multikolinearitas di antara variabel yang ada.

MASUKKAN TABEL 4 MULTIKOLINEARITAS DISINI

### Uji Heteroskedastisitas

Dari tabel 5 untuk heteroskedastisitas dapat dilihat bahwa nilai sig. untuk masing-masing variabel secara berturut-turut sebesar 0,921 ; 0,231 ; 0,503 ; 0,629 ; 0,288 ; 0,303; 0,738. Seluruh nilai sig. masing-masing variabel berada di atas  $\alpha = 0,05$ . Hal ini membuktikan bahwa model regresi yang digunakan tidak terdapat heteroskedastisitas atau dapat dikatakan homoskedastisitas.

MASUKKAN TABEL 5 HETEROSKEDASTISITAS DISINI

### Koefisien Determinasi

Hasil koefisien determinasi pada tabel 2 untuk koefisien determinasi menunjukkan nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,247, hal ini berarti 24,7% variabel komisariss independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit dan ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap biaya utang (*cost of debt*). Sedangkan sisanya sebesar 75,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam model penelitian ini.

MASUKKAN TABEL 2 KOEFISIEN DETERMINASI DISINI

### Uji F

Dari tabel uji ANOVA atau F test pada tabel 6 untuk uji F diperoleh nilai F hitung sebesar 9,263 dengan nilai signifikan 0,000, sedangkan F tabel pada tingkat kepercayaan 95% atau nilai signifikan sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung} < F_{tabel}$  yaitu  $0,000 < 0,05$ , yang berarti variabel komisariss independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit dan ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan secara bersamaan terhadap biaya utang (*cost of debt*).

MASUKKAN TABEL 6 UJI F DISINI

### Uji t

Berdasarkan hasil pengujian signifikansi parsial (Uji t) pada tabel 7 maka dapat dituliskan dalam persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 0,001 - 0,008 X_1 + 0,003 X_2 - 0,003 X_3 - 0,001 X_4 + 0,0007 X_5 + 0,004 X_6 + 0,002 X_7 + e$$

MASUKKAN TABEL 7 UJI t DISINI

1. Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG. 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Jurnal Ilmiah Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



Hasil persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

**(1) Pengaruh Komisaris Independen terhadap Biaya Utang**

Berdasarkan pada tabel uji t, pengujian pengaruh variabel penghargaan finansial terhadap pemilihan profesi sebagai akuntan publik secara parsial diperoleh nilai uji t statistik sebesar 0,008 dengan signifikansi sebesar 0,197. Berdasarkan nilai signifikansi T tersebut, menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pada taraf 5%, komisaris independen tidak berpengaruh negative signifikan terhadap biaya utang atau dengan kata lain **Hipotesis 1 ditolak**.

**(2) Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Biaya Utang**

Berdasarkan pada tabel uji t, pengujian pengaruh variabel pengalaman kerja terhadap pemilihan profesi sebagai akuntan publik secara parsial diperoleh nilai uji t statistik sebesar 0,003 dengan signifikansi sebesar 0,077.

Berdasarkan nilai pada signifikansi T tersebut, menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Namun berhasil menunjukkan adanya pengaruh dengan nilai yang lebih kecil pada tara 0,1. Hal ini menunjukkan bahwa pada taraf 10%, kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap biaya utang atau dengan kata lain **Hipotesis 2 diterima**.

**(3) Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Utang**

Berdasarkan pada tabel uji t, pengujian pengaruh variabel lingkungan kerja terhadap pemilihan profesi sebagai akuntan publik secara parsial diperoleh nilai uji t statistik sebesar -0.003 dengan signifikansi sebesar 0,399.

Berdasarkan nilai signifikansi T tersebut, menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pada taraf 5%, kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif signifikan terhadap biaya utang atau dengan kata lain **Hipotesis 3 ditolak**.

**(4) Pengaruh Kualitas Audit terhadap Biaya Utang**

Berdasarkan pada tabel uji t, pengujian pengaruh variabel pertimbangan pasar kerja terhadap pemilihan profesi sebagai akuntan publik secara parsial diperoleh nilai uji t statistik sebesar -0,001 dengan signifikansi sebesar 0,496.

Berdasarkan nilai signifikansi T tersebut, menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pada taraf 5%, kualitas audit tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang atau dengan kata lain **Hipotesis 4 ditolak**.

**(5) Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Biaya Utang**

Berdasarkan pada tabel uji t, pengujian pengaruh variabel pelatihan profesional terhadap pemilihan profesi sebagai akuntan publik secara parsial diperoleh nilai uji t statistik sebesar 0,0007 dengan signifikansi sebesar 0,538. Berdasarkan nilai signifikansi T tersebut, menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pada taraf 5%, ukuran dewan direksi tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang atau dengan kata lain **Hipotesis 5 diterima**.

**Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## (6) Pengaruh *Debt to equity* dan Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Utang

Berdasarkan pada tabel uji t, pengujian pengaruh variabel pengakuan profesional terhadap pemilihan profesi sebagai akuntan publik secara parsial diperoleh nilai uji t statistik sebesar 0,004 dan 0,002 dengan signifikansi sebesar 0,000 dan 0,002. Berdasarkan nilai signifikansi T tersebut, menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pada taraf 5%, *debt to equity* dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap biaya utang.

### SIMPULAN dan SARAN

Dari hasil analisis diperoleh kesimpulan :

1. Secara simultan faktor/variabel komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit dan ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.

2. Secara parsial kepemilikan manajerial, *debt to equity*, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Sedangkan faktor / variabel komisaris independen, kepemilikan institusional, kualitas audit dan ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.

Saran yang dapat peneliti berikan mengingat keterbatasan yang dialami peneliti dalam pembuatan skripsi ini adalah : Penelitian ini menggunakan sampel pada perusahaan bidang manufaktur periode 2011 dan 2012. Oleh karena itu, untuk peneliti selanjutnya dapat meneliti pada bidang lainnya selain manufaktur dan menambah periode penelitian

### DAFTAR PUSTAKA

- Asutawati, Abdurahman Syarif (2012), Skripsi : Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Cost Of Debt, Universitas Indonesia.
- Anderson R.C, Mansi S.A and Reeb D.M (2003), *Board Characteristics, Accounting Report Integrity And The Cost Of Debt*, Diakses 10 November 2013, [http://papers.ssrn.com/2013/papers.cfm?abstract\\_id=491883](http://papers.ssrn.com/2013/papers.cfm?abstract_id=491883).
- Asbaugh, Hollis, D.W. Collins and R.Lafond (2004), *The Effect Of Corporate Governance On Firm's Credit Ratings*, University of Wisconsin.
- Asian Corporate Governance Association (ACGA) (2012), *CG Watch 2012: Market Rankings*, Diakses tanggal 4 December 2013.
- Bardania, Rizta Rosiva dan Sylvia V.W.P. Siregar, *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba*. Universitas Indonesia.
- Beasley, Mark S. (1996), *An Empirical Analysis Of The Relation Between The Board Of Director Composition And Financial Statement Fraud*, The Accounting Review, Vol.71, No.4, hlm. 443-465.
- Bhojraj, Anjeev and Partha Sengupta (2003), *Effect Of Corporate On Board Ratings And Yields : The Role Of Institutional Investor And Outside Directors*. Diakses 10 November 2013, <http://ssrn.com/abstract=291056>.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengemukakan sumber.  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

© Hak cipta milik IBI (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)



Bradley, Michael and Dong Chen (2010), *Corporate Governance And The Cost Of Debt*. Diakses 15 Desember 2013, <http://ssrn.com/abstract=1555303>.

Brailsford, T.J. et al. (1999), Working Paper: *Theory and Evidence on The Relationship Between Ownership Structure And Capital Structure*.

Buckley, J.A et al (1997), *Leadership Structure: Separating The CEO And Chairman Of The Board*, Journal of Corporate Finance 3, pp. 189-220.

Cooper, Donald R. and Pamela S. Schindler (2011), *Business Research Methods*, 11 edition, New York: McGraw Hill.

Cornett, Macia Millon et al (2006), *Earnings Management, Coporate Governance And True Financial Performance*.

Departemen Keuangan Republik Indonesia (2006), *Studi Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 Dalam Peraturan BAPEPAM Mengenai Corporate Governance*, BAPEPAM.

Dewan Standard Akuntansi Keuangan, ED PSAK 26 (Revisi 2011) tentang Biaya Pinjaman,

Direksi Bursa Efek Jakarta, Peraturan Nomor : Kep-305/BEJ/07/2004 tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan Oleh Perusahaan Tersebut.

Fernando, A.C. (2009), *Corporate Governance: Principles, Policies and Practices*. India: Dorling Kindersley.

Gohschalk, Petter (2011), *Corporate Social Responsibility, Governnace, And Corporate Reputation*. Singapore: World Scientific.

Gujarati, Damodar M. dan Dawn C. Porter (2010), *Dasar-Dasar Ekonometrika*, Buku 1, Edisi 5, Jakarta: Salemba Empat.

Harjito, Agus (2012), *Dasar-Dasar Teori Keuangan*, Yogyakarta : EKONISIA

Inam Ghozali (2011), *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Indahningrum, R. Putri dan Ratih Handayani (2009), *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.11, No.3, hlm. 189-207.

Jensen, M.C and W. Meckling (1976), *Theory Of The Firm : Managerial Behavior, Agency Cost, And Ownership Structure*. Diakses 15 Desember 2013, <http://papers.ssrn.com/abstract=94043>.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
 IAI  
 Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



Juniarti dan A.A. Sentosa (2009), *Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure Terhadap Biaya Utang (Cost Of Debt)*, Jurnal Akuntansi Keuangan, Vol.11, No.2, November, hlm. 88-100.

1. KAP Sugeng Pamudji, *Jasa Atestasi*, Diakses 10 December 2013, <http://www.kapsugengpamudji.com/index.php/services/jasa-atestasi>.

Kaihatu, Thomas (2006). *Good Corporate Governance Dan Penerapannya Di Indonesia, Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.8, No.1, Maret, Hlm. 1-9.

Keay, Andrew (2013), *The Enlightened Shareholder Value Principle And Corporate Governance*. New York : Routledge.

Ketetapan Majelis Permusyawaratan Rakyat RI, Lampiran No.VII/MPR/2001 tentang Visi Indonesia Masa Depan.

Ketua Badan Pengawas Pasar Modal & Lembaga Keuangan, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-134/BL/2006 tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan bagi Emiten atau Perusahaan Publik.

Lenox,Clive S. (2000), *Going Concern Opinions in Failing Companies : Auditor Dependence and Opinion Shopping*, Diakses 5 Januari 2014, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=240468](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=240468).

Morales, C. Lorca et al. (2011), *Board Effectiveness And Cost Of Debt*, Journal Business Ethics.

Mulianti, Fitri Mega (2010), Thesis: *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan*, Universitas Diponegoro.

Nasution, Anggita Febriyanti (2008), Skripsi: *Hubungan Antara Pendanaan Internal Dan Eksternal Pada Unconstrained dan Constrained Firms*, Universitas Indonesia.

Ngui, Kwang Sing et al (2007), *The Effect of Insider And Blockholder Ownership On Firm Performance : The Mediating Of Internal Governance Mechanisms*, Swinburne University of Technology.

Nugroho Ivan (2011),Skripsi: *Analisis Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2009*. Universitas Sebelas Maret.

Piot, C& F.M. Pira (2007), *Corporate Governance, Audit Quality And The Cost Of Debt Financing Of French Listed Companies*. Diakses 12 Desember 2013, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=960681](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=960681).

Pittman, J.A and S. Fortin (2004), *Auditor Choice And The Cost Of Debt Capital For Newly Public Firms*. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 37, No. 1, pp. 113-136.

Prasetyo, Aries Heru (2011), *Valuasi Perusahaan*, Jakarta: PPM



Prasetyo, Rian Eka dan Surya Raharja (2013), Analisis Pengaruh Kualitas Auditor dan Komite Audit Terhadap Cost of Debt Dengan Usia Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi, *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol 2, Nomor 3, hlm. 1-12

Rafiuddin Mochammad (2008), Thesis : *Aspek Hukum Good Corporate Governance Menurut Undang- Undang No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas*, Universitas Indonesia.

Rahadian, A. Hidayat (2009), *Memahami Konsep Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*, Kopertis III.

Rebecca, Yulisa dan Sylvia V. Siregar (2012), *Pengaruh Corporate Governance Index, Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang : Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI, SNA XIII, AKPM-01*, diakses 3 November 2013, <http://sna.akuntansi.unikal.ac.id/makalah/013-AKPM-01.pdf>.

Republik Indonesia, Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Roberts, G.S. and Lianzeng Yuan (2006), *Does Institutional Ownerships Affect The Cost Of Bank Borrowing?*, York University, Diakses 20 November 2013, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=930138](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=930138).

Shuto, Akimobu and Norio Kitagawa (2010), *The Effect Of Managerial Ownership On The Cost Of Debt : Evidence From Japan*, Diakses 10 November 2013, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1641085](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1641085).

Shleifer, Andrei and Robert W. Vishny (1997), *A Survey Of Corporate Governance*, *Journal of Finance*, Vol.52, No.2, pp.737-783.

Siregar, S.V. dan S. Utama (2005), *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan dan Praktek Corporate Governance Terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management)*, SN VIII, IAI.

Susiana & A. Herawaty (2007), *Analisis Pengaruh Independensi, Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan*, Simposium Nasional X, Unhas Makasar.

Tunggal Iman Sjahputra dan Amin Widjaja Tunggal (2002), *Memahami Konsep Corporate Governance*, Jakarta: Harvarindo.

Yunita, Nancy (2012), *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Voluntary Disclosure dan Biaya Hutang*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, Vol.1, No.1, hlm. 90-96.

Wahidahvati (2002), *Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan : Sebuah Perspektif Theory Agency*, *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol. 5, No. 1, Januari, Hlm. 1-16.

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang menyalin atau seluruhnya atau sebagian tanpa izin IBIKKG.  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Wahyuni, Sri (2013), *Whether Auditor Specialization Matters To Investor? Empirical Evidence From High Profile Industry In Indonesia*, The 2<sup>nd</sup> IBSM, International Conference on Business and Management, Bangkok.

Widigdo, Idie (2013), *Effect On Corporate Social Performance, Intellectual Capital, Ownership Structure, And Corporate Governance On Corporate Performance And Firm Value*, Proceeding-Kuala Lumpur International Business, Economics and Law Conference, Malaysia, pp. 302-334.

Wright, Peter et al. (2001), *A Reexamination Of Agency Theory Assumption : Extension And Extrapolations*, Jurnal of Socio-Economics 30, pp. 413-429.

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Kesamaan Koefisien**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,002	,022		-,108	,914
KIND	-,011	,008	-,131	-1,398	,164
MANJ	,003	,002	,143	1,489	,139
INST	-,002	,005	-,039	-,421	,674
KUAD	-,001	,002	-,036	-,315	,753
DDIR	,000	,001	-,034	-,265	,791
DER	,003	,001	,339	4,447	,000
SIZE	,002	,001	,350	2,596	,010
DT1	,006	,032	,299	,190	,849
DT1KIND	,008	,012	,174	,704	,482
DT1MANJ	-,001	,003	-,022	-,209	,834
DT1INST	-,002	,007	-,058	-,229	,819
DT1KUAD	-,001	,003	-,027	-,207	,836
DT1DDIR	,000	,001	-,032	-,124	,902
DT1DER	,002	,002	,105	1,276	,204
DT1SIZE	,000	,001	-,615	-,359	,720

a. Dependent Variable: COD

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



**Tabel 2**  
**Hasil Uji Autokorelasi dan Koefisien Determinasi**

© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,527 <sup>a</sup>	,277	,247	,00873	1,983

- a. Predictors: (Constant), SIZE, INST, DER, MANJ, KIND, KUAD, DDIR  
 b. Dependent Variable: COD

**Tabel 3**  
**Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		177
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,00855826
	Absolute	,088
Most Extreme Differences	Positive	,077
	Negative	-,088
Kolmogorov-Smirnov Z		1,175
Asymp. Sig. (2-tailed)		,126

- a. Test distribution is Normal.  
 b. Calculated from data.

- Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
- Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





**Tabel 4**  
**Multikolinieritas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
KIND	,915	1,093
MANJ	,942	1,061
INST	,955	1,047
KUAD	,653	1,530
DDIR	,498	2,009
DER	,964	1,037
SIZE	,428	2,337

a. Dependent Variable: COD

**Tabel 5**  
**Heteroskedastisitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,010	,011		,947	,345
KIND	,000	,004	-,008	-,099	,921
MANJ	,001	,001	,094	1,203	,231
INST	,002	,002	,052	,671	,503
KUAD	,001	,001	,045	,484	,629
DDIR	,000	,000	-,114	-1,066	,288
DER	,000	,000	,080	1,034	,303
SIZE	,000	,000	-,039	-,335	,738

a. Dependent Variable: ABSut

**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



**Tabel 7**  
**Uji F**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,005	7	,001	9,263	,000 <sup>b</sup>
	Residual	,013	169	,000		
	Total	,018	176			

a. Dependent Variable: COD

b. Predictors: (Constant), SIZE, INST, DER, MANJ, KIND, KUAD, DDIR

**Tabel 8**  
**Uji t**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,001	,016		,075	,940
	KIND	-,008	,006	-,089	-1,297	,197
	MANJ	,003	,001	,120	1,782	,077
	INST	-,003	,003	-,057	-,845	,399
	KUAD	-,001	,002	-,055	-,683	,496
	DDIR	,000	,000	-,057	-,617	,538
	DER	,004	,001	,392	5,882	,000
	SIZE	,002	,001	,316	3,164	,002

a. Dependent Variable: COD

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.