**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN
VOLUNTARY DISCLOSURE TERHADAP BIAYA UTANG
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC*
PERINGKAT 10 BESAR YANG TERDAFTAR DI CGPI TAHUN
(2012 – 2016)**

*The Influence Of Good Corporate Governance And Voluntary Disclosure To The
Cost Of Debt
(Empirical Study On The Top 10 Public Listed Companies Listed In CGPI 2012 -
2016)*

Dewi Putri Andriani, Yulia Syafitri, Sunreni

Akuntansi, Ekonomi, Universitas Ekasakti, Padang, Sumatera Barat

e-mail : dewiputriandriani008@gmail.com

sunreni1404@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji pengaruh *good corporate governance*, dan *voluntary disclosure* terhadap biaya utang (studi empiris pada perusahaan *Go Public* peringkat 10 besar yang terdaftar di CGPI tahun 2012-2016). Biaya utang diukur dengan tingkat bunga biaya utang, *good corporate governance* diukur menggunakan lima proksi yaitu kepemilikan institusional, kualitas audit, komisaris independen, ukuran dewan direksi dan frekuensi pertemuan komite audit, dan *voluntary disclosure* diukur menggunakan indeks *voluntary disclosure*. Hasil pengujian membuktikan bahwa (1) kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang, (2) kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang, (3) frekuensi pertemuan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang, (4) ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap biaya utang, (5) komisaris independen berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya utang, (6) *voluntary disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.

Kata kunci: Biaya Utang, *Good Corporate Governance*, dan *Voluntary Disclosure*

ABSTRACT

This study aims to determine and examine the effect of good corporate governance and voluntary disclosure on the cost of debt. Debt costs are measure by the interest cost of debt, good corporate governance is measured using five proxies, namely intititutional ownership, audit quality, independent commissioners, board of directors size and frequency of audit committe meetings, and voluntary disclosure measured using index voluntary disclosure. The test result provide evidence that institutional ownership does not significantly affect debt costs,a does not significantly affect debt costs udit quality, the frequency of audit committe meetings does not significantly affect debt costs, the size of the board of direktors has a significant effect on debt costs, independent commissioners have a significant negative effect on debt costs, and voluntary disclosure does not significantly affect debt costs

Keyword : cost of debt, good corporate governance, and voluntary disclosure

1. PENDAHULUAN

Perusahaan memiliki beberapa alternatif dalam melakukan pendanaan, dimana salah satunya adalah dengan menggunakan hutang. Hutang merupakan salah satu cara memperoleh dana dari pihak eksternal yaitu kreditor. Dana yang diberikan oleh kreditor dalam hal pendanaan terhadap perusahaan tersebut menimbulkan biaya hutang bagi perusahaan. Menurut Fabozzi dalam Juniarti (2009), biaya utang dapat didefinisikan sebagai tingkat yang harus diterima dari investasi untuk mencapai tingkat pengembalian (*yield rate*) yang dibutuhkan oleh kreditor atau dengan kata lain adalah tingkat pengembalian yang dibutuhkan oleh kreditor saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan.

Disisi lain investor memerlukan pengungkapan yang memadai untuk menjamin apakah investasinya memiliki rasio yang sesuai dengan apa yang diperkirakan. Penelitian Asbaugh *et. Al.* dalam Juniarti dan Silviana (2014) bahwa perusahaan dengan *good corporate governance* yang kuat ternyata memiliki peringkat kredit (*credit ratings*) yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan *good corporate governance* yang lemah. Dengan sistem *good corporate governance* yang kuat dapat membuat para investor dan kreditor percaya kepada perusahaan kita, karena penerapan *good corporate governance* yang kuat membuktikan bahwa terdapat pengelolaan manajemen yang baik sehingga resiko yang diterima oleh para investor dan kreditor pun semakin kecil. Itulah sebabnya bahwa dengan *good corporate governance* yang kuat akan mendapatkan keuntungan berupa biaya utang (*cost of debt*) yang rendah.

Forum for Corporate Governance in Indonesia dalam Marichel (2016) merumuskan *corporate governance* sebagai sistem tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan. *The Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) dalam Widya dan Marichel (2016) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* yang lain. Pengukuran *good corporate governance*

diproksikan dengan *corporate governance perception index* (CGPI).

Disisi lain ketentuan bahwa perusahaan harus menyampaikan pengungkapan seluas – luasnya atas laporan keuangan telah mendorong perusahaan – perusahaan untuk menyampaikan *disclosure* yang melampaui yang disyaratkan oleh standar atau yang dikenal dengan *voluntary disclosure*. Menurut Suwardjono (2014) mendefinisikan pengungkapan sukarela sebagai pengungkapan yang dilakukan perusahaan di luar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau peraturan pengawas.

Menurut Sengupta dalam R. Lanny dan Silviana (2014), memberikan bukti bahwa perusahaan yang memiliki *rating disclosure quality* yang tinggi dari para analis keuangan, akan menikmati *interest cost of issuing debt* yang lebih rendah. Ia menyimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki *cost of debt* yang rendah, dinilai dari kualitas *disclosure* yang tinggi. Perusahaan yang melakukan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) merupakan perusahaan dengan tingkat transparansi yang tinggi. Transparansi suatu perusahaan pun dinilai akan mengurangi resiko, maka biaya utang (*cost of debt*) yang diterima pun semakin kecil.

Pada kasus perusahaan Unilever Indonesia Tbk. yaitu perusahaan *go public* peringkat 10 yang terdaftar di CGPI, pada tahun 2013 Unilever Indonesia Tbk. berada diperingkat ke-5 dengan biaya utang sebesar 0,4% dari pinjaman yang didapatkan, sedangkan pada tahun 2014 Unilever Indonesia Tbk. berada diperingkat ke-3 dengan biaya utang sebesar 1,9% dari pinjaman yang didapatkan. Pada kasus Unilever Indonesia Tbk. dengan *good corporate governance* dan *voluntary disclosure* yang kuat atau berada pada peringkat ke-3 tahun 2014, perusahaan menerima biaya utang yang tinggi. Sedangkan pada saat *good corporate governance* dan *voluntary disclosure*nya agak melemah atau berada diperingkat ke-5, perusahaan menerima biaya utang yang rendah dari tahun sebelumnya pada saat berada diperingkat ke-3.

Berdasarkan latar belakang di atas tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti secara empiris mengenai pengaruh *good corporate governance* dan *voluntary disclosure* terhadap biaya utang secara parsial maupun secara simultan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Good Corporate Governance

The Indonesian Institute of Corporate Governance (IICG) dalam Widya dan Marichel (2016) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* yang lain.

Menurut Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG) dalam Danang (2013), “*Good Corporate Governance* adalah suatu proses dari struktur yang digunakan oleh organ perusahaan guna memberikan nilai tambah pada perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang bagi pemegang saham dengan tetap memperlihatkan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundang – undangan dan norma yang berlaku”.

Berdasarkan pengertian di atas, *good corporate governance* didefinisikan sebagai suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama untuk meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* yang lain.

2.2.1 Pengukuran Good Corporate Governance

Good corporate governance dalam penelitian ini akan diukur dengan menggunakan lima proksi dari Marichel (2016) sebagai berikut :

1. Kepemilikan Institusional

Menurut Juniarti dan Marichel (2016) kepemilikan institusional merupakan presentase kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh investor institusional seperti pemerintah, perusahaan investasi, bank perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain. Menurut

Menurut Fury dalam Pujiati (2015), kepemilikan institusional dihitung dengan rumus sebagai berikut

2. Kualitas Audit

Menurut Arens (2012), mendefinisikan audit sebagai pengumpulan dan evaluasi bukti mengenai informasi untuk menentukan dan melaporkan derajat kesesuaian antara informasi tersebut dengan kriteria yang telah ditetapkan.

Arens (2012), menjelaskan bahwa di Indonesia empat KAP terbesar disebut kantor akuntan publik internasional “Empat Besar” atau di kenal sebagai KAP *big-four*. Menurut Wisnu dalam Rahmawelly (2014), adapun yang termasuk KAP *big-four* adalah :

- KAP Purwantono, Sarwoko, Sandjaja – affiliate of Ernst & Young
 - KAP Osman Bing Satrio – affiliate of Deloitte Touche Tomatsu
 - KAP Sidharta, Sidharta, Widjaja – affiliate of KPMG
 - KAP Haryanto Sahari – affiliate of PwC.
3. Komisaris Independen

Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) dalam Nugroho (2014), menyatakan bahwa komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota komisaris lainnya, dan pemegang saham mayoritas, serta bebas dari hubungan bisnis dan/atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau semata – mata demi kepentingan perusahaan.

Menurut Prasajo dalam Rahmawati (2015), proporsi komposisi komisaris independen merupakan rasio antara jumlah komisaris yang berasal dari luar perusahaan atau tidak berasal dari pihak yang terafiliasi terhadap total dewan komisaris perusahaan. Dapat dirumuskan sebagai berikut :

4. Ukuran Dewan Direksi

Menurut UU No. 40 Tahun 2007 dalam Marichel (2016) tentang Perseroan Terbatas, dewan direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggungjawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar.

Menurut Jati dan Akhirson dalam Marichel (2016), ukuran dewan direksi diukur dengan jumlah dewan direksi suatu perusahaan. Persamaannya sebagai berikut :

$$DIR = \text{Jumlah Dewan Direksi}$$

5. Frekuensi Pertemuan Komite Audit

Menurut FCGI dalam Amiruddin dan Marichel (2016) komite audit biasanya perlu mengadakan pertemuan tiga sampai empat kali dalam satu tahun untuk melaksanakan kewajiban dan tanggungjawabnya. Pertemuan tersebut diselenggarakan, (1) sebelum

dilakukannya audit tahunan; (2) sesudah pelaksanaan audit dan sebelum laporan keuangan dikeluarkan; dan (3) sebelum rapat umum pemegang saham tahunan.

Menurut Nugroho dan Meiranto dalam Marichel (2016), frekuensi pertemuan komite audit diukur dengan jumlah rapat komite audit dalam satu tahun. Persamaannya sebagai berikut :

$$\text{FREK} = \frac{\text{Jumlah Rapat Komite Audit Dalam Satu Tahun}}{\text{Satu Tahun}}$$

2.2 Voluntary Disclosure

Menurut Suwardjono (2014) secara konseptual, pengungkapan merupakan bagian integral dari pelaporan keuangan. Tujuan pengungkapan secara umum adalah memberikan informasi yang dipandang perlu untuk mencapai tujuan pelaporan keuangan dan untuk melayani berbagai pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda.

Menurut Chariri, dalam Hardiningsih dan Wahyuni (2013), pengungkapan (*disclosure*) berarti memberikan data yang bermanfaat kepada pihak yang memerlukan, dalam hal ini *stakeholder*. Dalam laporan keuangan, disclosure mengandung arti bahwa laporan keuangan harus memberikan informasi dan penjelasan yang cukup mengenai hasil aktivitas suatu unit usaha. Meek *et.al.* dalam Yesi (2015), menyebutkan bahwa pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan bebas, dimana manajemen dapat memilih jenis informasi yang akan diungkapkan yang dipandang relevan untuk mengambil keputusan bagi pihak – pihak pemakainya.

Sedangkan menurut Suwardjono (2014) mendefinisikan pengungkapan sukarela sebagai pengungkapan yang dilakukan perusahaan di luar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau peraturan pengawas. Manajer perusahaan lebih banyak mengetahui informasi tentang kinerja perusahaan, baik saat ini maupun di masa yang akan datang dibandingkan dengan pihak eksternal perusahaan. Pengungkapan informasi oleh manajer tersebut selain dari pengungkapan wajib merupakan pilihan bebas yang dapat diambil oleh manajer. Manajer memiliki kemungkinan untuk menyembunyikan informasi yang tersedia jika informasi tersebut merupakan *bad news* atau tidak menguntungkan.

2.2.1 Pengukuran Voluntary Disclosure

Berdasarkan surat keputusan Bapepam No.06/PM/2000 dalam James (2013), luas pengungkapan wajib diukur dengan menggunakan 79 item pengungkapan, sedangkan luas pengungkapan sukarela diukur berdasarkan item pengungkapan sukarela dari laporan tahunan yang dikembangkan berdasarkan literatur (Susanto, 1992; Choi dan Mueller, 1992; Meek dkk, 1995; dalam Surtijo dan James, 2013) item pengungkapan sukarela terdiri dari 46 item yang diungkap.

Menurut Botosan dan Wang *et al.* dalam Sandra dan Rahmawelly (2014), perhitungan indeks pengungkapan sukarela adalah sebagai berikut :

- Memberi skor untuk setiap item pengungkapan dengan ketentuan nilai satu untuk item yang diungkapkan dan nol jika tidak diungkapkan.
- Skor yang diperoleh setiap perusahaan dijumlahkan untuk mendapatkan skor total.
- Menghitung indeks sukarela dengan rumus :

—

Keterangan :

I = Indeks pengungkapan sukarela

n = $\sum$ skor item pengungkapan sukarela perusahaan sampel

k = $\sum$ seluruh item pengungkapan sukarela

2.3 Biaya Utang

Menurut Fabozzi dalam Juniarti (2009), Biaya utang dapat didefinisikan sebagai tingkat yang harus diterima dari investasi untuk mencapai tingkat pengembalian (*yield rate*) yang dibutuhkan oleh kreditur atau dengan kata lain adalah tingkat pengembalian yang dibutuhkan oleh kreditur saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan. Biaya utang meliputi tingkat bunga yang harus dibayar oleh perusahaan ketika melakukan pinjaman. Sedangkan menurut Singgih dalam Juniarti (2009), *cost of debt* adalah tingkat bunga sebelum pajak yang dibayar perusahaan kepada pemberi pinjamannya.

Ayub dalam Rahmawati (2015), alternatif lain untuk mengukur biaya utang adalah dengan menghitung besarnya bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dalam periode satu tahun dibagi dengan jumlah pinjaman yang menghasilkan bunga tersebut

(*interest bearing debt*). Hal ini mengingat bahwa perusahaan biasanya memiliki utang tidak hanya kepada satu pihak kreditur saja, melainkan ke beberapa pihak, dimana besar tingkat bunga yang ditetapkan masing – masing tersebut berbeda – beda. Oleh karena itu, biaya utang dapat dihitung dengan menggunakan rata – rata tertimbang dari beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan diproporsikan terhadap pokok pinjaman yang menghasilkan bunga tersebut. Instrumen utang ini dapat berupa utang bank (*bank loan*), obligasi, sewa guna usaha (*leasing*) dan utang lainnya.

Pittman dan Fortin dalam Dwi dan Rahmawelly (2014), mengukur variabel *cost of debt* dari besarnya beban bunga perusahaan dalam suatu periode dibagi dengan jumlah rata – rata pinjaman jangka panjang dan jangka pendek yang menghasilkan bunga pinjaman selama tahun tersebut. Katarina dalam Rahmawelly (2014), menjelaskan bahwa biaya utang dapat dirumuskan sebagai berikut :

Dalam penelitian ini yang digunakan untuk menghitung biaya utang adalah sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawelly (2014) dan Khalidah (2016). Menurut Pittman dan Fortin dalam Khalidah dan Rahmawelly (2016), yaitu dihitung dengan cara membagi beban bunga dengan rata – rata pinjaman jangka pendek dan jangka panjang. Dalam biaya utang ini tidak memperhatikan tingkat bunga dan jangka waktu pinjaman, maka dirumuskan sebagai berikut :

2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara yang dianggap benar namun diperlukan pengujian. Adapun hipotesis yang diajukan oleh peneliti sebagai berikut :

- H1 : Diduga bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap biayautang
H2 : Diduga bahwa kualitas audit berpengaruh terhadap biayautang
H3 : Diduga bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap biaya utang
H4 : Diduga bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap biayautang
H05 : Diduga bahwa frekuensi pertemuan komite audit berpengaruh terhadap biayautang
H6 : Diduga bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh terhadap biaya utang.

H7: Diduga bahwa secara simultan kepemilikan institusional, kualitas audit, komisaris independen, ukuran dewan direksi, frekuensi pertemuan komite audit dan *voluntary disclosure* berpengaruh terhadap biaya utang.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis, Waktu dan Tempat Penelitian

Dalam penelitian ini penulis menggunakan metode yang bersifat dokumentasi dengan jenis data kuantitatif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *Go Public* peringkat 10 Besar yang terdaftar di *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dan waktu penelitian ini adalah dari tahun 2012-2016.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan *Go Public* yang terdaftar di CGPI peringkat 10 besar tahun 2012 – 2016 yang terdiri dari 21 perusahaan.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* dilakukan dengan memilih sampel dengan tujuan tertentu secara subyektif peneliti sesuai kriteria – kriteria yang ditetapkan dan harus dipenuhi oleh sampel. Sampel dalam penelitian ini ada sebanyak 7 perusahaan.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Dalam penyusunan skripsi ini peneliti menggunakan jenis data dokumentasi, dengan sumber data sekunder.

3.4 Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Terikat

Variabel terikat (*dependent variable*) yaitu variabel dimana faktor keberadaannya dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah biaya utang. Biaya utang dalam penelitian ini dinyatakan dengan variabel COD (*Cost Of Debt*), yang diukur dengan :

2. Variabel Bebas

Variabel bebas (*independent variable*) yaitu variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Variabel bebas dalam penelitian ini sebagai berikut :

a. Kepemilikan institusional (X1.1)

Menurut Wahyu dalam Pujiati (2015), kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing.

Menurut Fury dalam Pujiati (2015), kepemilikan institusional dihitung dengan rumus sebagai berikut :

b. Kualitas audit (X1.2)

De Angele dalam Pangestika dan Rahmawelly (2014), mendefinisikan kualitas audit sebagai probabilitas dimana seorang auditor menemukan dan melaporkan tentang adanya suatu pelanggaran dalam sistem akuntansi auditnya. Kualitas audit dalam penelitian ini akan diukur dengan apakah laporan keuangan perusahaan diaudit oleh KAP *big-four* atau tidak. Proksi ini menggunakan *dummy variable* yaitu dengan memberikan nilai 1 bila laporan keuangan perusahaan diaudit oleh KAP *big-four* dan nilai 0 bila laporan keuangan perusahaan diaudit oleh KAP lainnya.

Menurut Wisnu dalam Rahmawelly (2014), adapun yang termasuk KAP *big-four* adalah :

- a. KAP Purwantono, Sarwoko, Sandjaja – affiliate of Ernst & Young
- b. KAP Osman Bing Satrio – affiliate of Deloitte Touche Tomatsu
- c. KAP Sidharta, Sidharta, Widjaja – affiliate of KPMG
- d. KAP Haryanto Sahari – affiliate of PwC.

c. Komite Nasional Kebijakan Governance dalam Nugroho (2014), menyatakan bahwa komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota komisaris lainnya, dan pemegang saham mayoritas, serta bebas dari hubungan bisnis dan/atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau semata – mata demi kepentingan perusahaan. Dapat dirumuskan sebagai berikut :

d. Ukuran Dewan Direksi (X1.4)

Menurut UU No. 40 Tahun 2007 dalam Marichel (2016) tentang Perseroan Terbatas, dewan direksi adalah organ

perseroan yang berwenang dan bertanggungjawab penuh atas pengelolaan perseroan untuk kepentingan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar.

Menurut Jati dan Akhirson dalam Marichel (2016), ukuran dewan direksi diukur dengan jumlah dewan direksi suatu perusahaan. Persamaannya sebagai berikut :

$$DIR = \text{Jumlah Dewan Direksi Perusahaan}$$

e. Frekuensi Pertemuan Komite Audit (X1.5)

Menurut FCGI dalam Amiruddin dan Marichel (2016) komite audit biasanya perlu mengadakan pertemuan setidaknya empat kali dalam satu tahun untuk melaksanakan kewajiban dan tanggungjawabnya. Pertemuan tersebut diselenggarakan, (1) sebelum dilakukannya audit tahunan; (2) sesudah pelaksanaan audit dan sebelum laporan keuangan dikeluarkan; dan (3) sebelum rapat umum pemegang saham tahunan. Persamaannya sebagai berikut :

$$FREK = \text{Jumlah Rapat Komite Audit Dalam Satu Tahun}$$

f. *Voluntary Disclosure* (X2)

Menurut Suwardjono (2014) mendefinisikan pengungkapan sukarela sebagai pengungkapan yang dilakukan perusahaan di luar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau peraturan pengawas. Berdasarkan surat keputusan Bapepam No.06/PM/2000 dalam James (2013), luas pengungkapan wajib diukur dengan menggunakan 79 item pengungkapan, sedangkan luas pengungkapan sukarela diukur berdasarkan item pengungkapan sukarela dari laporan tahunan yang dikembangkan berdasarkan literatur (Susanto, 1992; Choi dan Mueller, 1992; Meek dkk, 1995; dalam Surtijo dan James, 2013) item pengungkapan sukarela terdiri dari 46 item yang diungkap.

Menurut Botosan (1997), Amuwarni (2006) dan Wang *et al* (2008) dalam Sandra dan Rahmawelly (2014), perhitungan indeks pengungkapan sukarela adalah sebagai berikut :

- a) Memberi skor untuk setiap item pengungkapan dengan ketentuan nilai satu untuk item yang diungkapkan dan nol jika tidak diungkapkan.
- b) Skor yang diperoleh setiap perusahaan dijumlahkan untuk mendapatkan skor total.
- c) Menghitung indeks sukarela dengan rumus :

Keterangan :

I = Indeks pengungkapan sukarela

n = $\sum$ skor item pengungkapan sukarela perusahaan sampel

k = $\sum$ seluruh item pengungkapan sukarela

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian regresi berganda, perlu dilakukan suatu pengujian asumsi klasik agar model regresi menjadi suatu model yang lebih representatif. Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokolerasi, dan uji heteroskedastisitas.

b. Analisis Deskriptif

Menurut Ghazali (2012), statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis*, dan *skewness*. Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan dan mendeskripsikan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

c. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Menurut Agussalim (2015), regresi linear berganda adalah regresi dimana variabel terikatnya (Y) dihubungkan/dijelaskan lebih dari satu variabel X. Bentuk persamaan analisis regresi linear berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_{11} + \beta_2 X_{12} + \beta_3 X_{13} + \beta_4 X_{14} + \beta_5 X_{15} + \beta_6 X_2 + e_i$$

Keterangan :

Y = *Cost of debt*

X1.1 = Kepemilikan Institusional

X1.2 = Kualitas Audit

X1.3 = Komisaris Independen

X1.4 = Ukuran Dewan Direksi

X1.5 = Frekuensi Pertemuan Komite Audit

X2 = *Voluntary disclosure*

a = Konstanta

β_1 = Koefisien Regresi *Good Corporate Governance* Dilihat Dari Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Utang

β_2 = Koefisien Regresi *Good Corporate Governance* Dilihat Dari Kualitas Audit Terhadap Biaya Utang

β_3 = Koefisien Regresi *Good Corporate Governance* Dilihat Dari Komisaris Independen Terhadap Biaya Utang

β_4 = Koefisien Regresi *Good Corporate Governance* Dilihat Dari Ukuran Dewan Direksi Terhadap Biaya Utang

β_5 = Koefisien Regresi *Good Corporate Governance* Dilihat Dari Frekuensi Pertemuan Komite Audit Terhadap Biaya Utang

β_6 = Koefisien Regresi *Voluntary Disclosure* Terhadap Biaya Utang

e_i = *error terms*

d. Uji Koefisien Determinasi ()

Menurut Ghazali (2012), koefisien determinasi () digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan suatu model penelitian dalam menjelaskan variasi variabel dependen yang ada. Dengan demikian akan diketahui seberapa besar variabel dependen dapat diterangkan oleh variabel independen yang ada. Nilai yang mendekati angka 1 berarti variabel independen hampir atau mampu memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dependen.

3.6 Metode Pengujian Hipotesis

Untuk melakukan pengujian hipotesis pada penelitian ini, dimana sebelumnya berdasarkan hipotesis yang telah dirumuskan kemudian harus diuji. Dalam penelitian ini akan dilakukan uji hipotesis diantaranya :

1. Uji Statistik t (*t-test*)

Menurut Ghazali (2012), uji ini dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh variabel independen secara individu dalam menerangkan variabel dependen. Uji statistik t digunakan untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang terjadi antara variabel-variabel uji terhadap kelompok uji. Hipotesis dapat diterima atau ditolak dengan melihat kriteria sebagai berikut :

a. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak. Artinya bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

b. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis diterima. Artinya bahwa terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

2. Pengujian Signifikan Model (*F-test*)

Menurut Ghazali (2012), uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel dependen secara bersama-sama dipengaruhi oleh variabel independen. Pengujian dapat dilakukan dengan melihat tingkat signifikan F.

Hipotesis dapat diterima atau ditolak dengan melihat kriteria sebagai berikut :

- a. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka hipotesis ditolak. Artinya, bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama – sama antara variabel independen terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima. Artinya, bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama – sama antara variabel independen terhadap variabel dependen.

4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Pengujian dan Hasil Analisis data

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 4.1
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
	Unstandardized Residual	
N		35
Normal Mean		.0000000
Parameters ^a		
Std. Deviation		.02461942
Most Extreme	Absolute	.169
Differences	Positive	.169
	Negative	-.131
Kolmogorov-Smirnov Z		.999
Asymp. Sig. (2-tailed)		.271
a. Test distribution is Normal.		

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

b. Uji Autokorelasi

Tabel 4.2
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1.150

- a. Predictors: (Constant), Voluntary Disclosure, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kualitas Audit, Ukuran Dewan Direksi, Frekuensi Pertemuan Komite Audit
- b. Dependent Variable: Biaya Utang

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

c. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
INST	.107	9.354
KAUD	.823	1.215
DIRK	.694	1.441
FREK	.104	9.586
KIND	.776	1.288
VDIS	.920	1.087

- a. Dependent Variable: Biaya Utang

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

d. Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4.1
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.4
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a		
Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	.014	.072
INST	-.010	.053
KAUD	.046	.030
DIR	.008	.003
FREK	.000	.001
KIND	-.089	.033
VDISC	-.069	.083

a. Dependent Variable: Biaya Utang

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Dari hasil analisis linear regresi berganda di atas, dapat diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$\text{COD} = 0,014 - 0,010\text{INST} + 0,046\text{KAUD} - 0,089\text{KIND} + 0,008\text{DIR} + 0,000\text{FREK} - 0,069\text{VDISC} + e$$

3. Koefisien Determinasi (R Square)

Tabel 4.5
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.610 ^a	.372	.237	.02713

a. Predictors: (Constant), Voluntary Disclosure, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kualitas Audit, Ukuran Dewan Direksi, Frekuensi Pertemuan Komite Audit
b. Dependent Variable: Biaya Utang

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

4. Uji t

Tabel 4.6
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients	T	Sig.	Keterangan
1 (Constant)	.014	.200	.843	
INST	-.010	-.179	.859	Tidak Signifikan
KAUD	.046	1.516	.141	Tidak Signifikan
DIR	.008	2.550	.017	Signifikan
FREK	.000	.432	.669	Tidak Signifikan
KIND	-.089	-2.724	.011	Signifikan Negatif
VDISC	-.069	-.840	.408	Tidak Signifikan

a. Dependent Variable: Biaya Utang

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

5. Uji F

Tabel 4.7
Hasil Uji F

ANOVA ^b					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.012	6	.002	2.762	.031 ^a
Residual	.021	28	.001		
Total	.033	34			

a. Predictors: (Constant), Voluntary Disclosure, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kualitas Audit, Ukuran Dewan Direksi, Frekuensi Pertemuan Komite Audit
b. Dependent Variable: Biaya Utang

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan institusional, kualitas audit, komisaris independen, ukuran dewan direksi, dan frekuensi pertemuan komite audit, dan *voluntary disclosure* terhadap variabel dependen yaitu biaya utang pada perusahaan *go public* peringkat 10 besar yang terdaftar di CGPI tahun 2012 - 2016. Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya

- utang, hal ini ditinjau dari hasil analisis regresi linear berganda nilai *coefficients* sebesar -0,010 atau -1,0%. Kemudian dari uji t menunjukkan bukti dengan nilai t_{hitung} sebesar $-0,179 < t_{tabel} 1,701$ ($p = 0,859 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.
2. Kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap biaya utang, hal ini ditinjau dari hasil analisis regresi linear berganda nilai *coefficients* sebesar 0,046 atau 4,6%. Kemudian dari uji t menunjukkan bukti dengan nilai t_{hitung} sebesar $1,516 < t_{tabel} 1,701$ ($p = 0,141 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.
 3. Komisaris independen berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya utang, hal ini ditinjau dari hasil analisis regresi linear berganda nilai *coefficients* sebesar -0,089 atau -8,9%. Kemudian dari uji t menunjukkan bukti dengan nilai t_{hitung} sebesar $-2,724 > t_{tabel} 1,701$ ($p = 0,011 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya utang.
 4. Ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap biaya utang, hal ini ditinjau dari hasil analisis regresi linear berganda nilai *coefficients* sebesar 0,008 atau 0,8%. Kemudian dari uji t menunjukkan bukti dengan nilai t_{hitung} sebesar $2,550 > t_{tabel} 1,701$ ($p = 0,017 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.
 5. Frekuensi pertemuan komite audit tidak berpengaruh terhadap biaya utang, hal ini ditinjau dari hasil analisis regresi linear berganda nilai *coefficients* sebesar 0,000 atau 0,0%. Kemudian dari uji t menunjukkan bukti dengan nilai t_{hitung} sebesar $0,432 < t_{tabel} 1,701$ ($p = 0,669 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa frekuensi pertemuan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.
 6. *Voluntary Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang, hal ini ditinjau dari hasil analisis regresi linear berganda nilai *coefficients* sebesar -0,069 atau -6,9%. Kemudian dari uji t menunjukkan bukti dengan nilai t_{hitung} sebesar $-0,840 < t_{tabel} 1,701$ ($p = 0,408 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa

voluntary disclosure tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.

7. Kepemilikan institusional, kualitas audit, ukuran dewan direksi, frekuensi pertemuan komite audit, komisaris independen dan *voluntary disclosure* secara bersama - sama berpengaruh terhadap biaya utang. Hal ini ditinjau dari hasil F hitung sebesar 2,762 dengan tingkat signifikansi probabilitasnya adalah 0,031 lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ atau tingkat signifikan uji F $0,031 < 0,05$.

5.2 Saran

Berdasarkan pembahasan dan kesimpulan di atas, maka dapat dikemukakan beberapa saran oleh peneliti sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini, praktek *Good Corporate Governance* khususnya dalam ukuran dewan direksi dan komisaris independen turut mempengaruhi biaya utang yang dikeluarkan perusahaan, dengan praktek *good corporate governance* khususnya dalam ukuran dewan direksi dan komisaris independen yang efektif dan optimal dapat mengakibatkan biaya utang perusahaan menjadi lebih rendah.
2. Bagi peneliti selanjutnya proksi untuk *Corporate Governance* dapat diperluas atau menggunakan *indeks corporate governance* yang lain.
3. Sebaiknya menggunakan item *voluntary disclosure* lain yang lebih mencerminkan tentang kondisi perusahaan yang sebenarnya untuk mengukur tingkat *voluntary disclosure*.
4. Bagi peneliti lain yang tertarik untuk meneliti judul yang sama, diharapkan untuk memperpanjang tahun penelitian, dan menambah jumlah sampel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

Agussalim Manguluang, 2015. *Statistik Lanjutan*, Ekasakti Press, Padang

Sugiyono, 2014. *Cara Mudah Menyusun Skripsi, Tesis dan Disertasi*. Alfabeta, Bandung

Soewardjono, 2014. *Teori Akuntansi Perkayasaan Pelaporan Keuangan Edisi Ketiga*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Gajah Mada

Sukrisno Agoes dan I Cenik Ardana, 2013. *Etika Bisnis dan Profesi : Tantangan Membangun Manusia Seutuhnya*. Salemba Empat, Jakarta

Ghozali Imam, 2012. *Aplikasi analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro, Semarang

Ross, Stephen A, 2010. *Corporate Finance*. McGraw-Hill, Boston

Arens Alvin A. et al, 2012. *Jasa Audit Dan Assurance*. Salemba Empat, Jakarta

Lukas Setia Atmaja, 2009. *Manajemen Keuangan*. Andi, Yogyakarta

FCGI, 2002. *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)*. Jilid 2. FCGI, Jakarta

Jurnal, Skripsi

Fessy Febriyani, 2017. Pengaruh Struktur *Corporate Governance* (GCG) Terhadap Kinerja Keuangan. Skripsi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis. Universitas Lampung

Marichel, 2016. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Biaya Modal. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Lampung

Pujiati, 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Pemoderasi. Skripsi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta

Yesi Wulandari, 2015. Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Informasi Sukarela Pada Laporan Keuangan Tahunan. Skripsi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis. Universitas Diponegoro

Yohana Heru Krisna Silviana, 2014. Pengaruh Tingkat Pengungkapan Antara Perusahaan Asing Dan Domestik Dengan Adanya Konvergensi IFRS. Skripsi, Fakultas Ekonomi. Universitas Atma Jaya Yogyakarta

Rahmawelly Yenibra, 2014. Pengaruh *Corporate Governance*, Kualitas Audit dan *Voluntary Disclosure* Terhadap Biaya Utang. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Padang

Wahyuni Wijayanti, 2013. Analisis Pengaruh *Corporate Governance* dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sukarela (*Voluntary Disclosure*) Dalam Laporan Tahunan. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah

Danang Febriyanto, 2013, Analisis Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Kinerja Perusahaan. Skripsi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah

James Tumewu dan Muliono, 2013. Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Kelengkapan Laporan Keuangan. *Equilibrium*, Vol. 11, No. 2. Universitas Wijaya Kusuma Surabaya

Nancy Yunita, 2012. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap *Voluntary Disclosure* Dan Biaya Utang. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi. Vol. 1, No. 1, Januari 2012

Etha Rizki Aryani, 2011. Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Agency Cost. Skripsi, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro

Dini Nur'aeni, 2010. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja

Perusahaan. Skripsi, Fakultas Ekonomi,
Universitas Diponegoro

Januarti, 2009. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Voluntary Disclosure* Terhadap Biaya Utang. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Volume. II. No. 2, November 2009*

Internet

[Http://www.swa.co.id](http://www.swa.co.id)

IICG, 2012. GCG Dalam Perspektif Risiko.
<http://www.iicg.org>

PSAK No. 26 (revisi 2011),
<http://staff.blog.ui.ac.id/martani/files/2011/ED-PSAK-26-Biaya-Pinjaman.pdf>

www.idx.co.id