

ANALISIS HUBUNGAN DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, VOLUNTARY DISCLOSURE, FIRM SIZE, DAN COST OF DEBT

Dade Nurdiniah*, Agus Munandar

Fakultas Bisnis Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis, Jakarta, Indonesia

Article Information

Category: Business and Management Research Paper

Corresponding author:
dade.nurdiniah@kalbis.ac.id
Jl. Pulomas Selatan Kav.
No.22, Kayu Putih, Kec. Pulo
Gadung, Kota Jakarta Timur,
Daerah Khusus Ibukota
Jakarta 13210

Reviewing editor:
Hendryadi, Management,
STEI Indonesia, Jakarta,
Indonesia

Received 21 Jan 2020
Accepted 17 Feb 2020
Accepted author version
posted online 29 Feb 2020



Published by Economics
Faculty of Attahiriyah
Islamic University

ABSTRACT

Purpose- This study aims to analyze the relationship of the independent board of commissioners, voluntary disclosure and firm size to the cost of debt.

Design/methodology/approach- The population of this research is property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2016. The method of selecting samples using purposive sampling criteria. The analytical method in this study is multiple linear regression analysis.

Findings- The results showed that the independent board of commissioners, and firm size had no effect on the cost of debt while voluntary disclosure had a negative effect on the cost of debt.

Limitations- Limitations in this study: (1) this study only uses property and real estate companies as research objects listed on the Indonesia Stock Exchange; (2) The study period is only 3 (three) years as a sample; and (3) the variables in this study are only three independent variables.

Keywords: Independent board of commissioners, Firm size, Voluntary disclosure, Cost of debt.



© 2020 The Author(s). This open access article is distributed under a Creative Commons Attribution (CC-BY-NC-SA) 4.0 license

To link this article

<http://jrmb.ejournal-feuniat.net/index.php/JRMB/article/view/346>

ANALISIS HUBUNGAN DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, VOLUNTARY DISCLOSURE, FIRM SIZE, DAN COST OF DEBT

Dade Nurdiniah*, Agus Munandar

Fakultas Bisnis Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis, Jakarta, Indonesia

Email: dade.nurdiniah@kalbis.ac.id

Abstrak

Tujuan- Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan Dewan komisaris independen, Voluntary disclosure dan Firm size terhadap Cost of debt.

Desain / metodologi / pendekatan- Populasi penelitian ini merupakan perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016. Metode pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria purposive sampling. Metode analisis pada penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda.

Temuan- Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris independen, dan firm size tidak berpengaruh terhadap cost of debt sedangkan voluntary disclosure berpengaruh negatif terhadap cost of debt.

Keterbatasan- Keterbatasan dalam penelitian ini: (1) penelitian ini hanya menggunakan perusahaan property dan real estate sebagai objek penelitian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) Periode penelitian hanya 3 (tiga) tahun sebagai sampel; dan (3) variabel dalam penelitian ini hanya tiga variabel independen. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel penelitian seperti profitabilitas dan leverage ke dalam variabel independen agar bisa memperluas lagi faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi cost of debt serta menggunakan objek penelitian selain perusahaan real estate dan property sebagai objek penelitian dan rentang tahun yang lebih panjang agar bisa menjelaskan cost of debt pada setiap jenis perusahaan di Indonesia serta dapat menentukan apakah dalam jangka panjang dewan komisaris independen, voluntary disclosure dan size berpengaruh terhadap cost of debt.

Kata kunci: Dewan komisaris independen, Ukuran perusahaan, Pengungkapan sukarela, Biaya hutang.

1. Pendahuluan

Di jaman sekarang ini, setiap perusahaan baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar saling bersaing dengan tujuan untuk mempertahankan dan memajukan kehidupan perusahaannya. Untuk menghadapi persaingan tersebut perusahaan-perusahaan sekarang ini banyak melakukan berbagai cara untuk mengembangkan perusahaannya, seperti melakukan inovasi pada produknya untuk meningkatkan daya saing produk yang dihasilkan, melakukan perluasan usaha atau ekspansi pasar, meningkatkan kualitas sumber daya manusia, dan sebagainya. Dari semua cara yang dilakukan, tentunya tidaklah sedikit dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mengembangkan serta menjalankan kegiatan-kegiatan usaha perusahaan.

Sumber pendanaan yang didapat oleh suatu perusahaan salah satunya berasal dari luar perusahaan. Dana yang diperoleh dari luar perusahaan, seperti dari kreditur merupakan hutang bagi perusahaan sehingga perusahaan harus membayar kembali uang yang telah di berikan kreditur beserta tambahan bunganya. Pengembalian uang atas pinjaman yang

diberikan inilah yang disebut dengan biaya hutang (*cost of debt*). Biaya hutang (*cost of debt*) merupakan tingkat bunga yang diterima oleh kreditor sebagai tingkat pengembalian yang diisyaratkan (Yunita, 2012). Setiap perusahaan tentunya akan mencari kreditor yang mampu memberikan biaya hutang yang rendah, akan tetapi kreditor perlu melihat informasi-informasi yang terdapat pada laporan keuangan suatu perusahaan untuk mempertimbangkan kondisi fundamental perusahaan dan untuk menetapkan risiko kredit sebelum memberikan pinjaman. Hal ini mendorong perusahaan untuk menyampaikan pengungkapan seluas-luasnya atas laporan keuangan yang melampaui standar pengungkapan yang telah diwajibkan. Pengungkapan ini dikenal dengan *voluntary disclosure* (Juniarti dan Sentosa, 2009).

Voluntary disclosure merupakan bentuk upaya transparansi perusahaan dalam menyajikan informasi keuangan maupun non keuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan seperti manajer, investor, kreditor bahkan pemerintah. Teori pensignalan (*signalling theory*) melandasi *voluntary disclosure*. Manajemen selalu berusaha untuk mengukur informasi privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh investor dan kreditor khususnya kalau informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan (Suwardjono, 2014).

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independent atau bertindak sematamata demi kepentingan perusahaan (Komite Nasional Kebijakan *Governance*, 2014). Komisaris independen merupakan posisi terbaik dalam melaksanakan fungsi *monitoring* agar tercipta perusahaan yang *good governance*. Peranan dewan komisaris juga diharapkan dapat meningkatkan kualitas laba dengan membatasi tingkat manajemen laba melalui fungsi *monitoring* atas pelaporan keuangan sehingga mampu meminimalkan risiko kecurangan terhadap laporan keuangan.

Kasus perusahaan dengan hutang tinggi terjadi pada tahun 2008 ketika PT. Suba Indah mengalami delisting. Pada tahun 2007, PT. Suba Indah digugat pailit oleh krediturnya atas kewajiban yang tidak dibayar oleh PT. Suba Indah. Suba Indah tercatat memiliki utang kepada Bank Mandiri sebesar RP 773,88 miliar. Suba Indah juga gagal bayar (*default*) atas surat sanggup US\$ 12 juta kepada *Commodity Credit Corporation* sejak 2004. Suba Indah menunggak pembayaran utang kepada Departemen Pertanian Amerika Serikat US\$ 11,89 juta. Ditambah lagi bunga yang timbul dari keterlambatan pembayaran utang sebesar US\$ 3,23 juta per 31 Desember 2006. Kasus utang lain juga terjadi pada PT Sekar Bumi tahun 2009 ketika pelemahan kondisi keuangan perusahaan dan gagal memenuhi kewajiban terhadap para kreditor sekitar Rp 943 miliar. Kegagalan memenuhi kewajiban juga dipicu dampak krisis moneter yang juga berdampak pada kinerja keuangan perusahaan yang mengakibatkan PT Sekar Bumi mengalami delisting.

Dari kasus-kasus di atas dapat disimpulkan betapa pentingnya dan besarnya dampak utang terhadap perusahaan. Ketika perusahaan menggunakan hutang, biaya modal akan sebesar biaya bunga yang di bayarkan kepada kreditor akan menjadi beban bagi perusahaan sedangkan bagi kreditor akan timbul *opportunity cost* dari dana yang digunakan. Biaya modal yang tinggi menunjukkan bahwa manajer perusahaan tidak dapat melakukan keputusan pendanaan dengan tepat dan cermat sehingga berpengaruh terhadap profitabilitas yaitu rendahnya profitabilitas perusahaan dan dapat mengancam posisi finansial perusahaan tersebut. Untuk itu dalam menentukan keputusan pendanaan dalam hal ini utang, suatu perusahaan perlu mempertimbangkan dan memperhatikan kondisi fundamental dan risiko-risiko pasar karena secara langsung keputusan pendanaan akan mempengaruhi kondisi dan

nilai perusahaan serta menentukan kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan dan berkembang.

Firm size juga termasuk dalam faktor-faktor yang mempengaruhi *cost of debt*. *Firm size* merupakan ukuran besar asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar asset yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan dari kreditor untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan tersebut lebih memiliki jaminan aset ketika pinjaman telah jatuh tempo. Hasil penelitian Junarti dan Sentosa (2009) menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*. *Voluntary disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*. Samhudi, (2017) menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap besarnya biaya hutang (*cost of debt*), *voluntary disclosure* berpengaruh secara signifikan terhadap biaya hutang yang ditanggung perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Askhabi dan Agustina (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap biaya hutang.

Dari penelitian-penelitian di atas dapat diketahui bahwa masih banyak perbedaan hasil yang diperoleh dari penelitian yang telah dilakukan, hal ini dapat terjadi karena adanya perbedaan sampel dan metode yang digunakan dalam melakukan pengukuran setiap variabel. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai Analisis Dewan komisaris independen, *Voluntary disclosure*, *Firm size*, dan *Cost of debt*.

2. Tinjauan Literatur

Teori agensi ini erat kaitannya dengan *Good Corporate Governance* karena menyangkut hal-hal yang berkaitan dengan hubungan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*). Teori Agensi pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Teori Agensi menjelaskan mengenai ketidaksamaan kepentingan antara *principal* dan *agent* yang dapat menimbulkan masalah *agency problem*. Prinsip utama teori ini adalah pernyataan adanya hubungan kinerja antara pihak pemberi wewenang (*principal*) yaitu pemilik (pemegang saham), kreditor, serta investor dengan pihak penerima wewenang (*agent*) yaitu manajemen perusahaan, dalam bentuk kontrak hubungan kerja sama. Penelitian ini memfokuskan *principal* pada peran kreditor sebagai pemberi wewenang (Prasetyo, 2013).

Masalah agensi (*agency problem*) yang timbul antara *principal* dan *agent* disebabkan karena adanya asimetri informasi (*information asymmetry*). Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana pihak manajemen lebih banyak mengetahui kondisi internal perusahaan dibandingkan *principal* yang dalam hal ini adalah kreditor. Selain itu, informasi yang asimetris dapat menyebabkan *principal* sulit untuk mengamati kinerja *agent*. Hal ini dapat membuka peluang manajemen perusahaan untuk melakukan tindakan yang oportunistik dan dapat memberikan *cost* kepada kreditor atas setiap tindakan pihak manajemen.

Signalling theory menitikberatkan pada pentingnya kebutuhan informasi yang disajikan oleh perusahaan bagi para investor, kreditor dan pelaku bisnis lainnya. Informasi dalam laporan keuangan merupakan unsur penting karena pada hakekatnya menampilkan keterangan, catatan, atau deskripsi gambaran baik dikeadaan masa lalu, saat ini maupun proyeksi masa mendatang. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan pemberian kredit. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan akan dijadikan alat analisis untuk pengambilan keputusan kredit dan karena itu informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangatlah diperlukan. Sinyal baik (*good news*) dan sinyal buruk (*bad news*) merupakan hasil interpretasi dan analisis informasi yang dilakukan oleh para kreditor untuk

menilai kualitas suatu perusahaan. *Signalling theory* menyatakan suatu perusahaan yang berkualitas baik akan sengaja memberikan sinyal pada kreditor, dengan demikian kreditor diharapkan mampu membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Dorongan besar perusahaan untuk memberi sinyal mengenai kualitas perusahaan dapat dilihat dari pengungkapan informasi keuangannya. Semakin lengkap dan akurat perusahaan mengungkapkan informasinya maka semakin tinggi pula keinginan perusahaan untuk memberikan *good news* bagi kreditor. Dengan demikian sinyal yang diberikan berupa publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik yang terlihat dalam laporan keuangan dapat memberikan tanggapan positif terhadap kreditor.

Adanya unsur komisaris independen dalam struktur organisasi perusahaan yang biasanya beranggotakan dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan berfungsi untuk menyeimbangkan dalam pengambilan keputusan khususnya dalam rangka perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dan pihak-pihak lain yang terkait. Istilah dan keberadaan Komisaris Independen dari muncul setelah terbitnya Surat Edaran Bapepam Nomor: SE03/PM/2000 dan Peraturan Pencatatan Efek Nomor 339/BEJ/07-2001 tanggal 21 Juli 2001. Menurut ketentuan tersebut perusahaan publik yang tercatat di Bursa wajib memiliki beberapa anggota dewan komisaris yang memenuhi kualifikasi sebagai komisaris independen yaitu jumlah komisaris independen adalah sekurangnya 30% dari seluruh jumlah anggota dewan komisaris, perlunya dibentuk komite audit serta keharusan perusahaan memiliki sekretaris perusahaan (*corporation secretary*). Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi *monitoring* agar tercipta perusahaan yang *good governance*.

Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) adalah penyampaian informasi yang diberikan secara sukarela oleh perusahaan diluar pengungkapan wajib. Perusahaan memiliki keluasan melakukan pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan sehingga menimbulkan adanya keragaman atau variasi luas pengungkapan sukarela antar perusahaan. Dalam melakukan pengungkapan sukarela, manajemen akan mempertimbangkan biaya dan manfaat yang akan diperoleh. Biaya pengungkapan yang harus dipertimbangkan digolongkan menjadi dua, yaitu biaya langsung dan biaya tidak langsung. Biaya langsung (material) meliputi biaya-biaya yang timbul dari pengembangan dan penyajian pengungkapan sukarela, seperti biaya pengumpulan, biaya pemrosesan, biaya pengauditan, biaya penyebaran informasi, biaya waktu manajerial. Sedangkan biaya tidak langsung, (*strategic cost*) adalah biaya-biaya yang timbul akibat diungkapkan atau tidaknya informasi, yang meliputi biaya litigasi (timbul akibat pengungkapan informasi yang menyesatkan) dan *proprietary cost* (biaya persaingan kompetitif dan biaya politik). Biaya persaingan kompetitif terjadi apabila informasi yang diungkapkan melemahkan daya saing perusahaan karena informasi tersebut digunakan oleh pesaing untuk memperkuat daya saing mereka. Biaya politik terjadi ketika praktik pengungkapan perusahaan memicu regulasi pemerintah.

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar memiliki sumber daya pendukung yang lebih besar dibanding dengan perusahaan yang memiliki ukuran lebih kecil. Perusahaan kecil akan rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi dan cenderung kurang menguntungkan sedangkan perusahaan besar dapat mengakses pasar modal dan dengan kemudahan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk

mendapatkan dan atau memperoleh pendanaan. Perusahaan besar cenderung lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dari pihak ketiga (kreditor), karena perusahaan besar memiliki kemampuan untuk mengakses jaminan yang dimiliki berupa aset yang bernilai lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

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. Biaya utang dihitung dari besarnya beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan tersebut dalam periode satu tahun dibagi dengan jumlah pinjaman yang menghasilkan bunga tersebut. Menurut PSAK No. 26 (Revisi 2011) biaya pinjaman adalah bunga dan biaya lain yang ditanggung entitas sehubungan dengan peminjaman dana. Biaya pinjaman meliputi antara lain bunga atas penggunaan dana pinjaman baik pinjaman jangka panjang maupun jangka pendek, amortisasi atas biaya yang terkait dengan perolehan pinjaman seperti konsultan, ahli hukum, *commitment fee*, dan selisih kurs atas pinjaman dalam valuta asing (sepanjang selisih kurs tersebut merupakan penyesuaian terhadap biaya bunga) atau amortisasi premi kontrak valuta berjangka panjang dalam rangka hedging dana yang dipinjam dalam valuta asing.

Pengaruh Dewan komisaris independen Terhadap *Cost of debt*

Adanya komisaris independen dalam struktur dewan komisaris merupakan salah satu perwujudan independensi dan transparansi dalam perusahaan. Jika perusahaan memiliki komisaris independen, maka laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen cenderung lebih berintegritas, karena di dalam perusahaan terdapat badan yang mengawasi dan melindungi hak pihak-pihak di luar manajemen perusahaan dan membuat kinerja manajemen lebih baik. Kinerja manajemen yang baik dapat menurunkan resiko perusahaan. Hal ini tentu dapat menjadi pertimbangan kreditor dalam menentukan bunga yang diminta. Dalam penelitian Piot (2007), menggunakan komisaris independen sebagai mekanisme *corporate governance*. Adanya komisaris independen diharapkan mampu menyeimbangkan pengambilan keputusan dewan komisaris. Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan mengurangi *cost of debt*. Hasil tersebut sama dengan Anderson (2003) bahwa komisaris independent mampu mengurangi *cost of debt*. Menurut Anderson (2003) keberadaan komisaris independen pada suatu perusahaan dapat mempengaruhi integritas suatu laporan keuangan yang dihasilkan oleh manajemen. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1 : Dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*.

Pengaruh *Voluntary disclosure* terhadap *cost of debt*

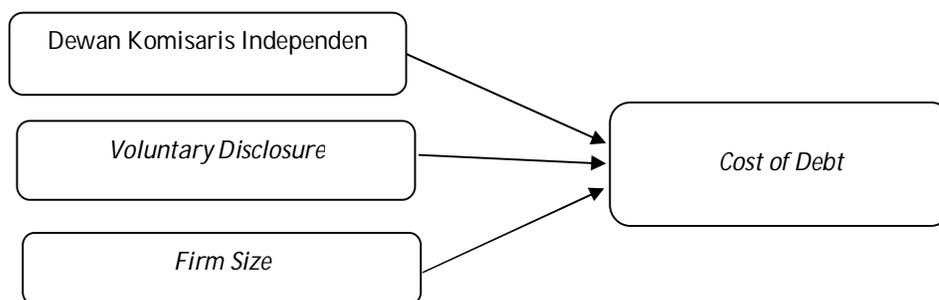
Manajer dapat memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada kreditor guna memaksimalkan nilai perusahaan, sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi tersebut dalam laporan keuangan. Semakin banyak pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) maka semakin banyak informasi lebih yang di dapatkan kreditor sehingga dapat mengurangi risiko kredit dan menciptakan keyakinan bahwa debitur akan mampu melunasi kewajibannya dan akibatnya *cost of debt* juga rendah. Penelitian ini juga didukung oleh Samhudi, (2017) dan Chen dan Jian, (2007) juga menemukan hubungan yang signifikan negatif dan kuat antara tingkat *disclosure* dengan *cost of debt* di mana perusahaan yang mengungkapkan informasinya secara lebih transparan akan menikmati keuntungan dengan rendahnya biaya bunga pinjaman yang harus dibayar dibandingkan

perusahaan yang pengungkapan informasinya kurang transparan karena perusahaan yang kurang transparan dipandang lebih berisiko daripada perusahaan yang lebih transparan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :
H2 : *Voluntary disclosure* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*.

Pengaruh *Firm size* terhadap *cost of debt*

Firm size yang besar memiliki sumber daya pendukung yang lebih besar dibanding dengan perusahaan yang memiliki ukuran lebih kecil. Perusahaan kecil akan rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi dan cenderung kurang menguntungkan sedangkan perusahaan besar dapat mengakses pasar modal dan dengan kemudahan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan besar memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dan atau memperoleh permodalan. Perusahaan besar cenderung lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dari pihak ketiga (kreditor), karena perusahaan besar memiliki kemampuan untuk mengakses jaminan yang dimiliki berupa aset yang bernilai lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut

H3 : *Firm size* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*.



Sumber : Penulis

Gambar 1. Kerangka Konseptual

3. Metode

Prosedur Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014 sampai dengan 2016. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dimana pengambilan sampel perusahaan berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut : (a) Perusahaan-perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2014 sampai dengan 2016; (b) Perusahaan sampel mempublikasi *annual report* dan laporan keuangan yang telah diaudit dengan mempergunakan tahun buku yang berakhir 31 Desember; (c) Perusahaan sampel yang tidak memiliki beban bunga; dan (d)Perusahaan sampel yang mempublikasikan annual report namun datanya tidak lengkap.

Operasionalisasi variabel

Operasional Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi mengenai hal tersebut. Hal ini sangat penting dalam penelitian, karena variabel bertujuan sebagai landasan dalam mempersiapkan alat dan metode

pengumpulan data serta sebagai alat menguji hipotesis. Variabel-variabel yang diidentifikasi dalam penelitian ini, antara lain:

Tabel 1. Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Indikator	Definisi	Pengukuran	Skala
Dewan Komisaris Independen	Komisaris Independen	Komisaris independent adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independent.	DKI = Jumlah komisaris Independen / Total dewan komisaris	Rasio
<i>Voluntary Disclosure</i>	Item yang diungkapkan	Voluntary Disclosure adalah pengungkapan yang dilakukan perusahaan di luar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau peraturan badan pengawas.	VD = Jumlah item yang diungkapkan / Total item	Rasio
<i>Firm Size</i>	Total Asset	Besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur berdasarkan total asset yang dimiliki	Log Total Asset	Rasio
<i>Cost of Debt</i>	Pinjaman Berbunga	Biaya hutang adalah tingkat pengembalian yang dibutuhkan oleh kreditur saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan.	Beban bunga / rata-rata pinjaman berbunga	Rasio

Sumber : Peneliti

Teknik Analisis

Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan dokumentasi dan studi pustaka. Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data dokumenter seperti laporan tahunan perusahaan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Sedangkan studi pustaka dilakukan dengan mengolah literature, artikel, jurnal maupun media tertulis lain yang berkaitan dengan topik dalam penelitian ini.

4. Hasil dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Untuk memperoleh hasil estimasi yang terbaik sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik, yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Dari hasil uji asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel telah memenuhi asumsi

normalitas, telah terbebas dari masalah multikolinieritas, terbebas dari autokorelasi, dan tidak terjadi masalah heterokedastisitas, maka selanjutnya dapat dilakukan uji hipotesis.

Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh analisis regresi yang dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	.800	.125	6.394	.000
	DKI	-.089	.068	-1.308	.195
	VD	-.626	.114	-5.505	.000
	SIZE	-.451	.352	-1.282	.204

Sumber : Data diolah

Dari tabel di atas maka di buat persamaan regresi sebagai berikut $COD = 0,800 + -0,089DKI + -0,626VD + -0,451SIZE + e$. Berdasarkan persamaan regresi di atas dapat di interpretasikan sebagai berikut : (a) Nilai konstanta sebesar 0,800. Hal ini berarti tanpa adanya dewan komisaris independen, *voluntary disclosure* dan *size* maka akan terjadi kenaikan COD sebesar 0,800 atau 80 persen; (b) Variabel Dewan Komisaris Independen memiliki nilai regresi negatif sebesar 0,089. Nilai koefisien regresi negatif menggambarkan bahwa jika dewan komisaris independen bertambah satu persen, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menurunkan *cost of debt* sebesar 0,089 atau 8,9 persen; (c) Variabel *Voluntary Disclosure* memiliki nilai regresi negatif sebesar -0,626. Nilai koefisien regresi negatif menggambarkan bahwa jika *voluntary disclosure* bertambah satu persen, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menurunkan *cost of debt* sebesar 0,626 atau 62,6 persen; dan (d) Variabel *Size* memiliki nilai regresi negatif sebesar -0,451. Nilai koefisien regresi negatif menggambarkan bahwa jika *size* naik satu persen, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menurunkan *cost of debt* sebesar 0,451 atau 45,1 persen.

Koefisien Determinasi

Berikut hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 3. Uji Koefisien Determinasi
Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.488 ^a	.239	.209	.04879	2.091

a. Predictors: (Constant), SIZE, DKI, VD

b. Dependent Variable: COD1

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diketahui bahwa nilai *adjusted R-Square* sebesar 0,209. Hal ini berarti bahwa 20,9% *cost of debt* dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen yaitu dewan komisaris independen, *voluntary disclosure* dan *size*, sisanya 79,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Uji T

Penjelasan terhadap masing-masing variabel adalah sebagai berikut: (a) Dari nilai signifikan sebesar 0,195 yang lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris

independen tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *cost of debt* dapat ditolak; (b) Dari nilai signifikan sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt* dapat diterima; dan (c) Dari nilai signifikan sebesar 0,204 yang lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *size* tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *size* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt* dapat ditolak.

Uji F

Hasil perhitungan Uji F ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji F ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.291	3	.097	10.882	.000 ^b
	Residual	.696	78	.009		
	Total	.987	81			

a. Dependent Variable: COD1

b. Predictors: (Constant), SIZE, DKI, VD

Sumber : Data diolah

Dari hasil uji F menunjukkan probabilitas signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen, *voluntary disclosure*, dan *size* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*.

Pembahasan

Dewan komisaris independen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Hal ini dikarenakan keberadaan komisaris independen dalam struktur dewan komisaris hanya untuk memenuhi persyaratan bagi perusahaan dalam menerapkan *corporate governance* (Juniarti dan Sentosa, 2009). Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan Juniarti dan Sentosa (2009) yang menyatakan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian Anderson (2003) dan Piot (2007) bahwa komisaris independen mampu mengurangi *cost of debt*.

Voluntary disclosure

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang menyampaikan informasi secara luas akan dipandang kreditor sebagai perusahaan yang tidak beresiko sehingga perusahaan yang menyampaikan informasi secara luas perusahaan dan lebih transparan akan menikmati keuntungan dengan rendahnya biaya bunga pinjaman yang harus dibayar. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Chen dan Jian (2007), dan Samhudi (2017) menyatakan bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian Juniarti dan Sentosa (2009) yang menyatakan bahwa *voluntary disclosure* tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*.

Firm size

Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Hal ini disebabkan karena *firm size* yang besar tidak diikuti dengan meningkatnya transparansi oleh perusahaan, salah satunya disebabkan karena tekanan untuk melaksanakan tanggung jawab sosial. Perusahaan besar dapat melakukan manipulasi laporan keuangannya untuk menghindari pajak yang tinggi. Sehingga kreditur kurang memperhatikan *size* (ukuran perusahaan) dalam menentukan *cost of debt*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Juniarti dan Sentosa (2009) yang menyatakan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian Askhabi (2015) yang menyatakan *firm size* berpengaruh positif terhadap *cost of debt*.

5. Keterbatasan dan Agenda Penelitian Mendatang

Terdapat sejumlah keterbatasan dalam penelitian ini: (1) penelitian ini hanya menggunakan perusahaan property dan real estate sebagai objek penelitian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) Periode penelitian hanya 3 (tiga) tahun sebagai sampel; dan (3) variabel dalam penelitian ini hanya tiga variabel independen. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel penelitian seperti *profitabilitas* dan *leverage* ke dalam variabel independen agar bisa memperluas lagi faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *cost of debt* serta menggunakan objek penelitian selain perusahaan *real estate* dan *property* sebagai objek penelitian dan rentang tahun yang lebih panjang agar bisa menjelaskan *cost of debt* pada setiap jenis perusahaan di Indonesia serta dapat menentukan apakah dalam jangka panjang *dewan komisaris independen*, *voluntary disclosure* dan *size* berpengaruh terhadap *cost of debt*.

6. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah di uraikan sebelumnya, maka dapat di simpulkan : 1) Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. 2) *Voluntary disclosure* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*. 3) *Firm size* tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*.

Daftar Pustaka

- Anderson, R. C., Mansi, S. A., & Reeb, D. M. (2004). Board characteristics, accounting report integrity, and the cost of debt. *Journal of accounting and economics*, 37(3), 315-342.
- Ashkhabi, I. R., & Agustina, L. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Struktur Kepemilikan perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Utang. *Accounting Analysis Journal*, 4(3).
- Chen, Y. M., & Jian, J. Y. (2006). The impact of information disclosure and transparency rankings system (IDTRs) and corporate governance structure on interest cost of debt. Available at SSRN 926859.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1979). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. In *Economics social institutions* (pp. 163-231). Springer, Dordrecht.
- Juniarti, J., & Sentosa, A. A. (2010). Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure terhadap Biaya Hutang (Costs of Debt). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 11(2), pp-88.
- Indonesia, P. U. G. C. G. (2006). Komite Nasional Kebijakan Governance.

- Prasetyo, R. E., & Surya, R. (2013). Analisis Pengaruh Kualitas Auditor Dan Komite Audit Terhadap Cost Of Debt Dengan Usia Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(3).
- Piot, C., & Missonier-Piera, F. (2007). Corporate governance, audit quality and the cost of debt financing of French listed companies. *Communication présentée au 28ème Congrès de l'Association Francophone de Comptabilité, Poitiers*.
- Rebecca, Y., & Siregar, S. V. (2012). Pengaruh corporate governance index, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan institusional terhadap biaya ekuitas dan biaya utang: studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Simposium Nasional Akuntansi XV*, 1-28.
- Sugiyono, P. (2015). Metode penelitian kombinasi (mixed methods). *Bandung: Alfabeta*.
- Yunita, N. (2012). Pengaruh corporate governance terhadap voluntary disclosure dan biaya hutang. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 90-96.

Funding

The author receive no direct funding for this research

Profil Penulis

Dade Nurdiniah adalah Dosen Program Studi Akuntansi Fkultas Bisnis Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis. Penulis dapat dihubungi di email: dade.nurdiniah@kalbis.ac.id

Agus Munandar adalah Dosen Program Studi Akuntansi Fkultas Bisnis Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis.