PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, KUALITAS AUDIT DAN *VOLUNTARY DISCLOSURE* TERHADAP BIAYA UTANG
(Studi Empiris pada Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di CGPI Tahun 2009-2012)

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Program Studi Akuntansi
Universitas Negeri Padang

Oleh :

RAHMAWELLY YENIBRA
2010/18878

PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2014

HALAMAN PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI

PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, KUALITAS AUDIT, DAN *VOLUNTARY DISCLOSURE* TERHADAP BIAYA UTANG
(Studi Empiris pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar di CGPI Tahun 2009-2012)

Nama	**: Rahmawelly Yenibra**
TM/NIM	**: 2010/18878**
Program Studi	**: Akuntansi**
Keahlian	**: Akuntansi Keuangan**
Fakultas	**: Ekonomi**

Padang, Agustus 2014

Disetujui Oleh:

Pembimbing I	**Pembimbing II**
Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak	**Nayang Helmayunita, SE, MSc**
NIP. 19730213 199903 1 003	**NIP. 19860127 200812 2 001**

Ketua Prodi Akuntansi

Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak
NIP. 19730213 199903 1 003

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang

Judul : **Pengaruh *Corporate Governance*, Kualitas Audit dan *Voluntary Disclosure* Terhadap Biaya Utang (*Studi Empiris Pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar di CGPI Tahun 2009-2012*)**

Nama : **Rahmawelly Yenibra**
Nim/Tm : **18878/2010**
Program Studi : **Akuntansi**
Keahlian : **Akuntansi Keuangan**
Fakultas : **Ekonomi**

Padang, 25 Agustus 2014

Tim Penguji

No.	Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1.	Ketua	: Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak	
2.	Sekretaris	: Nayang Helmayunita, SE, M.Sc	
3.	Anggota	: Nelvirita, SE, M.Si, Ak	
4.	Anggota	: Salma Taqwa, SE, M.Si	

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	: Rahmawelly Yenibra
NIM/TM	: 18878/2010
Tempat/Tgl. Lahir	: Padang / 21 Juli 1992
Keahlian	: Akuntansi Keuangan
Fakultas	: Ekonomi
Alamat	: Kalawi No. 28 RT 02 RW 06 Lubuk Lintah Padang
No. Hp	: 085263937444
Judul Skripsi	: Pengaruh *Corporate Governance,* Kualitas Audit dan *Voluntary Disclosure* Terhadap Biaya Utang (Studi Empiris pada Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di CGPI Tahun 2009-2012)

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis/skripsi saya ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana), baik di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang maupun di Pergurunan Tinggi lainnya.
2. Karya ini merupakan gagasan, rumusan dan penilaian saya sendiri, tanpa ditulis/ dipublikasikan orang lain, kecuali arahan Tim Pembimbing.
3. Dalam karya ini tidak terdapat karya/pendapat yang telah dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan menyebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis/ skripsi ini sah, apabila telah ditandatangani Asli oleh Tim Pembimbing, Tim Penguji dan Ketua Program Studi.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima **Sanksi Akademik** berupa pencabutan gelar yang diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Padang, Agusutus 2014
Yang menyatakan,

Rahmawelly Yenibra
NIM. 18878/2010

ABSTRAK

Rahmawelly Yenibra, 2010/18878. Pengaruh *Corporate Governance*, Kualitas Audit, dan *Voluntary Disclosure* Terhadap Biaya Utang *(Studi Empiris Pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar di* CGPI *Tahun 2009-2012)*

Pembimbing : 1. Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak
2. Nayang Helmayunita, SE, M.Sc

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Corporate Governance*, Kualitas Audit, dan *Voluntary Disclosure* terhadap Biaya Utang (*Cost of Debt*) pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di *Corporate Governance Perception Index* (CGPI).

Penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Go Public* yang terdaftar di CGPI tahun 2009 sampai dengan tahun 2012. Sedangkan sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 17 perusahaan sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *www.idx.co.id*, dan *www.mitrariset.com.* Teknik pengumpulan data adalah dengan teknik dokumentasi. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel.

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dengan tingkat signifikansi 5%, maka hasil penelitian ini menyimpulkan: (1) *corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang, (2) kualitas audit berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya utang, dan 3) *voluntary disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, disarankan untuk penelitian selanjutnya *Proxy* untuk *Corporate Governance* dapat diperluas atau menggunakan *indeks corporate governance* yang lain. Bagi Peneliti lain yang tertarik untuk meneliti judul yang sama, diharapkan untuk memperpanjang tahun penelitian, dan menambah jumlah sampel penelitian. Sebaiknya menggunakan item *voluntary disclosure* lain yang lebih mencerminkan tentang kondisi perusahaan yang sebenarnya untuk mengukur tingkat *voluntary disclosure.*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan pada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **"Pengaruh *Corporate Governance*, Kualitas Audit, dan *Voluntary Disclosure* Terhadap Biaya Utang *(Studi Empiris pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar di CGPI Tahun 2009-2012)*"**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat guna menyelesaikan pendidikan program studi S-1 dan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan dukungan dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini. Oleh karena itu, perkenankan penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak selaku pembimbing I, dan Ibu Nayang Helmayunita, SE, M.Sc selaku pembimbing II, yang telah memberikan ilmu, pengarahan dan waktu bimbingan dalam mewujudkan karya skripsi ini.
2. Ibu Nelvirita, SE, M.Si, Ak dan Ibu Salma Taqwa, SE, M.Si, selaku penelaah dan penguji yang telah memberikan saran dan perbaikan dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Bapak Prof. Dr. Yunia Wardi, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

4. Bapak Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak dan Bapak Henri Agustin SE, M.Sc, Ak selaku Ketua dan Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
5. Staf dosen serta karyawan/karyawati Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
6. Kedua orang tua dan keluarga besar penulis atas kasih sayang, dorongan dan bantuan moril maupun materil kepada penulis hingga akhirnya penulis dapat menyelesaikan studi ini.
7. Sahabat tercinta Septin, Nia, Tilla, Mia, Dwi, Fivi, dan Mella serta teman-teman di Fakultas Ekonomi yang banyak memberikan saran, bantuan dan dorongan dalam menyelesaikan skripsi ini, terutama teman-teman Program Studi Akuntansi Angkatan 2010.
8. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu atas dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini.

Semoga bantuan, bimbingan dan petunjuk yang bapak/ibu dan rekan-rekan berikan menjadi amal ibadah dan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat kekurangan dikarenakan terbatasnya pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki. Semoga karya ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua.

Padang, Agustus 2014

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK ..... **i**

KATA PENGANTAR ..... **ii**

DAFTAR ISI ..... **iv**

DAFTAR TABEL ..... **vi**

DAFTAR LAMPIRAN ..... **vii**

BAB I PENDAHULUAN **1**

A.Latar Belakang Masalah 1

B.Rumusan Masalah 7

C.Tujuan Penelitian 7

D.Manfaat Penelitian 8

BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS **8**

A.Kajian Teori 8

1.Teori Agency 12

2.Biaya Utang 12

3.Corporate Governance 15

4.Kualitas Audit 25

5.Pengungkapan (*Disclosure*) 30

B.Evaluasi Atas Penelitian Terdahulu 34

C.Pengembangan Hipotesis 38

D.Kerangka Konseptual 42

E.Hipotesis 45

BAB III METODE PENELITIAN **46**

A.Jenis Penelitian 46

B.Populasi dan Sampel 46

C.Jenis dan Sumber Data 49

D.Teknik Pengumpulan Data 50

E.Variabel Penelitian dan Pengukurannya 50

F.Teknik Analisis Data 52
G.Definisi Operasional 60
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 74
A.Hasil Penelitian 62
B.Deskriptif Variabel Penelitian 67
C.Teknik Analisis Data 77
D.Pembahasan 84
BAB V PENUTUP 92
A.Kesimpulan 92
B.Keterbatasan Penelitian 92
C.Saran 93
DAFTAR PUSTAKA 94
LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1_Daftar Item Pengungkapan Sukarela 33
Tabel 2_Penelitian Terkait 34
Tabel 3_Kriteria Pengambilan Sampel 48
Tabel 4_Sampel Penelitian 48
Tabel 5_Data Biaya Utang 69
Tabel 6_Data indeks *Corporate Governance* 71
Tabel 7_Data ukuran KAP 73
Tabel 8_Data *Voluntary Disclosure* 75
Tabel 9_Statistik deskriptif 77
Tabel 10_Hasil Pengujian Chow-Test 79
Tabel 11_Hasil Pengujian Hausman Test 79
Tabel 12_Hasil Model Regresi Panel 81
Tabel 13_Hasil Uji Koefisien Determinasi 82
Tabel 14_Hasil Uji F (Simultan) 83

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Tabulasi Sampel 97
Lampiran 2: Data Biaya Utang Perusahaan sampel 99
Lampiran 3: Data *Corporate Governance Index* 100
Lampiran 4: Data Kualitas Audit 101
Lampiran 5: Data *Voluntary Disclosure* 102
Lampiran 6: Hasil Pengolahan Data Statistik dengan Program Eviews 103

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Hubungan keagenan terjadi ketika salah satu atau lebih individu yang disebut sebagai *principal* menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai *agent* untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada *agent* tersebut (Bringham dan Houston, 2006). Hubungan keagenan yang utama dalam konteks manajemen keuangan terjadi antara (1) pemegang saham dan manajer serta (2) manajer dan kreditor.

Pemisahan dalam fungsi kepemilikan dan pengelolaan pada perusahaan *go public* memunculkan peluang terjadinya konflik antara pemegang saham dengan manajer dan manajer dengan kreditor. Dalam teori agensi, dijelaskan bahwa masalah antara *principal* dan *agent* timbul karena adanya informasi yang asimetris. Soewardjono (2005) mengatakan bahwa karena manajemen dan investor / kreditor merupakan pihak yang hubungan kedua pihak tersebut dapat dipandang sebagai hubungan keagenan, dikhawatirkan akan terjadi asimetri informasi antara kedua pihak tersebut dengan manajemen sebagai pihak yang lebih menguasai informasi.

Supriyono (2000) menyatakan bahwa asimetri informasi merupakan situasi yang terbentuk karena *principal* tidak memiliki informasi yang cukup mengenai kinerja *agent* sehingga *principal* tidak pernah dapat menentukan kontribusi usaha *agent* terhadap hasil-hasil perusahaan yang sesungguhnya. Informasi asimetris

menurut Atmaja (2003) adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain. Kreditor memiliki keterbatasan dalam memperoleh informasi mengenai perusahaan dibandingkan dengan manajer. Sedangkan manajer lebih banyak mengetahui informasi tentang kinerja perusahaan, baik saat ini maupun dimasa yang akan datang. Hal ini menyebabkan adanya informasi yang asimetris antara manajer dengan kreditor. Informasi yang asimetris membuka peluang bagi (*agent*) manajer untuk melakukan tindakan oportunistik (*oppourtunistic behaviour)*, yaitu tindakan yang tujuannya mementingkan diri sendiri.

Menurut Hendriksen dan Breda (2000), manajemen tidak selalu mengambil keputusan demi kepentingan terbaik bagi para kreditor. Dalam hubungan kerjasama antara manajemen perusahaan dan kreditor, dapat terjadi masalah keagenan yang menyebabkan timbulnya *default risk. Default risk* adalah probabilitas perusahaan tidak mampu atau dengan sengaja tidak memenuhi kewajiban utangnya, yang dapat menyebabkan memburuknya kondisi kreditor dan investor. Pinjaman dari kreditor merupakan salah satu alternatif perusahaan dalam melakukan pendanaan. Kreditor akan mengestimasi *default risk* yang ada di dalam perusahaan sebelum memberikan pinjaman.

Salah satu cara kreditor mengantisipasi *default risk* yang dimiliki perusahaan adalah dengan adanya *cost of debt* (biaya utang). Fabozzi (2007) dalam Juniarti dan Sentosa (2009) medefinisikan *cost of debt* sebagai tingkat pengembalian yang dibutuhkan oleh kreditor saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan. Sedangkan menurut Sartono (1996) dalam Meira (2007) biaya

hutang adalah besarnya tingkat keuntungan yang diminta oleh investor, dan besarnya tingkat keuntungan ini sama dengan tingkat bunga yang menyamakan *present value* penerimaan di masa datang dan pembayaran pokok pinjaman.

Pittman dan Fortin (2004) dalam Indah dan Dwi (2012) mengukur besarnya biaya utang yang diterima perusahaan dengan menggunakan beban bunga perusahaan dalam satu periode dibagi dengan jumlah rata-rata pinjaman jangka panjang dan jangka pendek yang menghasilkan bunga pinjaman selama tahun tersebut. Besarnya *cost of debt* tergantung dari *default risk* yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki *default risk* yang tinggi akan menikmati *cost of debt* yang tinggi, dan perusahaan yang memiliki default risk yang rendah akan menikmati *cost of debt* yang rendah pula.

Untuk mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari kreditor bahwa perusahaan memiliki risiko yang rendah, maka perusahaan dapat meningkatkan efektifitas tindakan *monitoring* yang ada di dalam perusahaan seperti menerapkan *corporate governance. Forum for Corporate Governance in Indonesia* (2001) merumuskan *corporate governance* sebagai sistem tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan. Risiko gagal bayar (*default risk*) dapat dikurangi dengan penerapan *corporate governance* dalam perusahaan. Menurut *The Indonesia Institute For Corporate Governance* (2000) salah satu keuntungan yang diperoleh perusahaan dari penerapan *good corporate governance* adalah meminimalkan *cost of capital.*

Penelitian yang dilakukan oleh Piot dan Piera (2007) membuktikan bahwa kualitas *corporate governance* memiliki pengaruh yang signifikan dalam mengurangi biaya utang. Menurut Blom dan Schauten dalam Katarina (2012) investor cenderung melihat tingkat penerapan *good corporate governance* sebagai indikator besarnya tingkat risiko sebuah perusahaan sebelum melakukan keputusan pemberian pendanaan. Sedangkan menurut Chu *et al* (2009) dalam Wulandari (2012), *corporate governance* memiliki peran sebagai moderator dalam hubungan antara kesehatan keuangan perusahaan dan *default risk.*

Pengukuran *good corporate governance* diproksikan dengan *corporate governance index*. Di negara Indonesia, *corporate governance index* perusahaan dapat diperoleh melalui riset yang dilakukan oleh IICG (*The Indonesian Institute For Corporate Governance*), IICD (*Indonesian Institute for Corporate Directorship*), serta survei oleh CLSA (*Credit Lyonnaise Securities Asia*).

Menurut IICG (2012) *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) adalah pemeringkatan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan-perusahaan di Indonesia melalui riset yang dirancang untuk mendorong perusahaan meningkatkan kualitas penerapan konsep *Corporate Governance* (CG) melalui perbaikan yang berkesinambungan (*continuous improvement*) dengan melaksanakan evaluasi dan melakukan patok banding (*benchmarking*). *Corporate governance index* yang tinggi pada sebuah perusahaan menunjukkan bahwa prinsip-prinsip *good corporate governance* telah diterapkan dengan baik oleh perusahaan, dan risiko yang dimiliki oleh perusahaan lebih kecil, sehingga biaya utang yang ditanggung oleh perusahaan akan kecil.

Di samping penerapan *corporate governance* dalam perusahaan, efektifitas tindakan *monitoring* lainnya adalah meningkatkan kualitas audit perusahaan. Menurut Anthony dan Govindarajan (2008) perbedaan preferensi antara prinsipal dan agen, dan informasi pribadi agen, dapat menyebabkan agen tersebut salah menyajikan informasi kepada prinsipal. Ada dua cara utama untuk menangani masalah-masalah dari perbedaan tujuan dan asimetri informasi, yaitu pemantauan dan insentif. Salah satu contoh dari sistem pemantauan adalah laporan keuangan diaudit.

Menurut Pangestika (2013) kualitas audit adalah audit yang dilakukan oleh auditor yang kompeten dan independen. Penelitian hubungan antara kualitas audit dan biaya utang oleh Juniarti dan Sentosa (2009), menunjukkan bukti bahwa kualitas audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cost of debt.* Perusahaan memilih menggunakan KAP *big-four* karena memiliki reputasi yang baik. KAP *big-four* menggunakan sistem yang lebih baik, sumber daya manusia yang berkualitas, dan bertindak lebih berhati-hati dalam melakukan proses pemeriksaan (*auditing*), sehingga audit yang dihasilkan pun akan lebih berkualitas. Perusahaan yang auditnya berkualitas memberikan sinyal positif bagi pihak kreditor bahwa perusahaan lebih transparan, sehingga resiko perusahaan lebih rendah dan *cost of debt* yang ditanggung perusahaan juga kecil. Semakin besar kualitas audit, maka *cost of debt* perusahaan semakin kecil. Berbeda dengan Juniarti dan Sentosa (2009), hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2012) menunjukkan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cost of bank loan*. Kasus manipulasi keuangan yang melibatkan KAP

bereputasi baik menyebabkan kepercayaan bank berkurang terhadap keindependensian KAP bereputasi baik.

Manajer perusahaan memiliki informasi mengenai kinerja perusahaan saat ini dan pada masa mendatang yang lebih baik bila dibandingkan dengan pihak kreditor. Manajer memiliki dorongan untuk mengungkapkan informasi tersebut secara sukarela jika informasi bernilai *good news*. Suwardjono (2005) mendefinisikan pengungkapan sukarela sebagai pengungkapan yang dilakukan perusahaan di luar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau peraturan pengawas.

Pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh beberapa perusahaan dapat meningkatkan keyakinan investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan. Perusahaan yang melakukan pengungkapan seluas-luasnya akan dipandang sebagai perusahaan yang tidak berisiko. Luas pengungkapan sukarela dapat dilihat dari indeks pengungkapan sukarela yang diukur dengan menggunakan item *voluntary disclosure.* Item-item *voluntary disclosure* antara satu peneliti dengan peneliti lainnya bervariasi. Item *voluntary disclosure* yang digunakan dalam penelitian ini adalah item perbandingan yang digunakan pada penelitian sebelumnya, yaitu penelitian Botosan (1997), Amuwarni (2006) dan Wang *et al* (2008) dalam Sandra (2011) yaitu sebanyak 30 item pengungkapan sukarela.

Penelitian Isna dan Ani (2013) yang meneliti hubungan antara *voluntary disclosure* terhadap biaya utang menunjukkan hasil bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang. Penelitian ini tidak konsisten dengan penilitian yang dilakukan oleh Januarti dan Sentosa (2009) bahwa

voluntary disclosure tidak berpengaruh terhadap biaya utang. *Voluntary disclosure* yang diungkapkan oleh manajemen hanya sebagai upaya untuk menarik kreditor agar memberikan pinjaman, sehingga informasi yang disampaikan bisa saja tidak mencerminkan kondisi yang sebenarnya.

Berdasarkan latar belakang di atas dan ketidakkonsistenan hasil dari penelitian terdahulu maka penulis termotivasi untuk melakukan penelitian dengan judul **"Pengaruh *Corporate Governance,* Kualitas Audit *dan Voluntary Disclosure* terhadap Biaya Utang" (Studi Empiris pada Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di CGPI Tahun 2009-2012).**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, peneliti merumuskan beberapa masalah sebagai berikut:

1. Sejauhmana pengaruh *corporate governance* terhadap biaya utang pada perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di CGPI?
2. Sejauhmana pengaruh kualitas audit terhadap biaya utang pada perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di CGPI?
3. Sejauhmana pengaruh *voluntary disclosure* terhadap biaya utang pada perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di CGPI?

B. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui :

1. Pengaruh *corporate governance* terhadap biaya utang pada perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di CGPI.

2. Pengaruh kualitas audit terhadap biaya utang pada perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di CGPI.
3. Pengaruh *voluntary disclosure* terhadap biaya utang pada perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di CGPI.

C. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah :

1. Bagi penulis.

   Hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan wawasan tentang *corporate governance,* kualitas audit dan *voluntary disclosure* dalam kaitannya dengan biaya utang pada perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di CGPI.

2. Bagi dunia pendidikan

   Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk mengembangkan teori atau referensi bagi penelitian selanjutnya khususnya terkait *corporate governance,* kualitas audit dan *voluntary disclosure* dalam kaitannya dengan biaya utang pada perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di CGPI, dan menambah pengetahuan pembaca.

3. Bagi Objek Penelitian

   Menjadi bahan referensi bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan tentang seberapa besar tingkat biaya utang dipengaruhi oleh *corporate governance,* kualitas audit dan *voluntary disclosure*.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Teori Agensi

Hendriksen dan Breda (2010) menyatakan bahwa hubungan keagenan merupakan hubungan antara dua pihak dimana salah satu pihak menjadi *agent* dan pihak yang lain bertindak sebagai *principal.* Sedangkan Jensen dan Meckling (1976) dalam Atmaja (2003) menyatakan bahwa *agency theory* muncul ketika salah satu atau lebih individu (*principal*) menggaji individu lain *(agent)* untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen atau karyawannya.

Hubungan keagenan muncul antara: (1) pemegang saham dan manajer serta (2) manajer dan kreditor. Fokus dalam penelitian ini adalah hubungan antara manajer dan kreditor. Pemisahan dalam fungsi kepemilikan dan pengelolaan pada perusahaan *go public* memunculkan peluang terjadinya konflik antara pemegang saham dengan manajer dan manajer dengan kreditor. Dalam teori agensi, dijelaskan bahwa masalah antara *principal* dan *agent* timbul karena adanya informasi yang asimetris. Informasi asimetris adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain. Kreditur memiliki keterbatasan dalam memperoleh informasi mengenai perusahaan dibandingkan dengan manajer dan kreditur hanya mengandalkan informasi yang disajikan oleh manajer. Sedangkan manajer lebih banyak mengetahui informasi tentang kinerja

perusahaan, baik saat ini maupun dimasa yang akan datang. Hal ini menyebabkan adanya informasi yang asimetris antara manajer dengan kreditur. Informasi yang asimetris membuka peluang bagi (*agent*) manajer untuk melakukan tindakan oportunistik (*oppourtunistic behaviour)*, yaitu tindakan yang tujuannya mementingkan diri sendiri.

Menurut Scott (2009), terdapat dua macam asimetri informasi yaitu:

1. *Adverse selection*, yaitu jenis asimetri informasi di mana ada pihak yang terkait dengan transaksi perusahaan yang memiliki manfaat informasi sedangkan pihak lain tidak memiliki manfaat informasi yang sama. Hal ini dapat dilakukan oleh manajer atau orang dalam perusahaan dengan mengendalikan penyerahan informasi kepada investor sesuai dengan kepentingannya.
2. *Moral hazard*, yaitu jenis asimetri informasi di mana ada pihak yang terkait dengan transaksi perusahaan yang dapat mengamati secara langsung berjalannya transaksi tersebut, sedangkan pihak lain tidak dapat melakukan yang sama. Hal ini dapat terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian terhadap perusahaan. Pemilik dan kreditor tidak mungkin dapat secara langsung mengamati berjalannya transaksi perusahaan.

Konflik antara agen dan kreditor menurut Atmaja (2003) muncul jika : (1) manajemen mengambil proyek-proyek yang risikonya lebih besar daripada yang diperkirakan oleh kreditor, atau (2) perusahaan meningkatkan jumlah utang hingga mencapai tingkatan yang lebih tinggi daripada yang diperkirakan kreditor. Tindakan di

atas akan merugikan kreditor jika perusahaan mengambil proyek yang terlalu berisiko, yang akan meningkatkan *default risk* perusahaan. Sedangkan jika proyek tersebut menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, kompensasi yang diterima kreditor tidak ikut naik.

Masalah-masalah keagenan dalam hubungan kerjasama antara manajemen perusahaan dan kreditor dapat menyebabkan timbulnya *default risk*, yaitu kemungkinan perusahaan tidak mampu atau dengan sengaja tidak memenuhi kewajiban utangnya yang dapat menyebabkan memburuknya kondisi banyak kreditor, dan investor. Kreditor rasional akan mengantisipasi prilaku manajer yang bertentangan dengan kepentingan kreditor. Sebelum memberikan pinjaman kepada perusahaan, kreditor akan menilai terlebih dahulu *default risk* yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki *default risk* yang tinggi akan menanggung biaya utang yang tinggi. Dan sebaliknya, perusahaan yang memiliki *default risk* yang rendah akan menanggung biaya utang yang rendah pula.

Piot dan Piera (2007) menjelaskan bahwa risiko yang dimiliki oleh kreditor berasal dari :

1. Tingkat konflik keagenan dengan manajer atau pemegang saham, yang harus dielakkan oleh kualitas sistem tata kelola perusahaan.
2. Kualitas laporan keuangan, selama sifat dan nilai aset di tempat dipertimbangkan untuk menghargai jaminan kontrak utang.

Secara keseluruhan, Piot dan Piera (2007) menyimpulkan bahwa kualitas perangkat tata kelola perusahaan pada satu tangan, dan kualitas proses audit di sisi lain, cenderung untuk mengurangi risiko kreditor atau biaya modal utang.

2. Biaya Utang

a. Pengertian Biaya Utang

Fabozzi (2007) dalam Juniarti dan Sentosa (2009) mendefiniskan biaya utang 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 diharapkan oleh kreditor saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan. Singgih (2008) mendefinisikan biaya utang sebagai tingkat bunga sebelum pajak yang dibayar perusahaan kepada pemberi pinjamannya. Menurut Atmaja (2003) jika perusahaan menggunakan obligasi dalam sumber pendanaannya, maka biaya utang adalah sama dengan Kd atau *yield to maturity (YTM),* yaitu tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemegang atau pembeli obligasi.

Menurut PSAK No. 26 (Revisi 2011), biaya pinjaman adalah bunga dan biaya lain yang ditanggung entitas sehubungan dengan peminjaman dana. Biaya pinjaman dapat meliputi:

a. Beban bunga yang dihitung menggunakan metode suku bunga efektif sebagaimana dijelaskan dalam PSAK 55 instrumen keuangan: pengakuan dan pengukuran,
b. Beban keuangan dalam sewa pembiayaan yang diakui sesuai dengan PSAK 30 : sewa, dan

c. Selisih kurs yang berasal dari pinjaman dalam mata uang asing sepanjang selisih kurs tersebut diperlakukan sebagai penyesuaian atas biaya bunga.

Biaya pinjaman harus diakui sebagai beban dalam periode dimana utang tersebut timbul. Biaya pinjaman dalam Wulandari (2012) meliputi (IAS no. 23) :

1. Bunga cerukan bank (*bank overdrafts*) serta pinjaman bank jangka pendek dan jangka panjang.
2. Amortisasi diskonto dan premium yang terkait dengan pinjaman.
3. Amortisasi biaya yang terkait dengan perjanjian pinjaman.
4. Beban keuangan sewa pembiayaan yang diakui sesuai dengan IAS 17 leases.
5. Selisish kurs pinjaman dalam mata uang asing sepanjang selisih kurs tersebut diperlakukan sebagai penyusuaian atas biaya bunga.

Biaya utang yang timbul atas penerbitan utang yang baru oleh perusahaan tergantung dari lima faktor sebagai berikut (IAS nomor 23) :

1. Nilai utang jangka panjang yang diterbitkan.
2. Periode jatuh tempo utang jangka panjang yang diterbitkan.
3. Tingkat risiko atas utang jangka panjang yang diterbitkan.
4. Persyaratan atau batasan atas utang jangka panjang yang diterbitkan.
5. Tingkat pengurangan risiko bunga saat penerbitan utang jangka panjang.

Dari beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa biaya utang merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh kreditor atas

sejumlah dana yang dipinjamkan kepada perusahaan, sebagai usaha kreditor untuk meminimalkan risiko timbulnya kerugian atas pinjaman tersebut.

b. Pengukuran Biaya Utang

Elyasiani, *et al* (2010) menggunakan peringkat kredit selisih hasil obligasi untuk mengukur biaya utang perusahaan. Peringkat obligasi dikonversi ke nilai numerik menggunakan proses yang tertinggi. Dimana peringkat obligasi bernilai (Aaa +) diberi nilai 1 dan nilai terendah (obligasi D) bernilai 23. Akibatnya semakin rendah nilai variabel rating, semakin baik peringkat kredit dan dengan demikian diharapkan semakin rendah biaya utang.

Biaya utang dihitung dari besarnya beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dalam periode satu tahun dibagi dengan jumlah rata-rata pinjaman yang menghasilkan bunga tersebut *(Interest bearing debt)*. Pengukuran ini sama dengan pengukuran biaya utang yang dilakukan oleh Pittman dan Fortin. Pittman dan Fortin (2004) dalam Indah dan Dwi (2012) mengukur variabel *cost of debt* dari besarnya beban bunga perusahaan dalam satu periode dibagi dengan jumlah rata-rata pinjaman jangka panjang dan jangka pendek yang menghasilkan bunga pinjaman selama tahun tersebut. Katarina (2012) menjelaskan bahwa biaya utang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Interest\ Rate\ (r) = \frac{Interest\ expense}{Average\ interest\ bearing\ debt}$$

Interest expense = Beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan pada tahun t. Menurut Bringham dan Houston (2006), *interest expense*

(beban bunga) yang dimiliki sebuah perusahaan dapat dilihat dari laporan laba rugi perusahaan. Juniarti dan lia (2007), *Interest bearing debt* diperoleh dengan menganalisis laporan keuangan kewajiban yang berkontribusi pada beban bunga. *Average interest bearing debt* diperoleh dari *average interest bearing debt* periode t dan t-1.

$$Average\ interest\ bearing\ debt = \frac{total\ debt\ awal\ t + total\ debt\ akhir\ t}{2}$$

Berbeda dengan Pittman And Fortin, Atmaja (2003) menilai biaya utang perusahaan dengan cara menghitung biaya utang setelah pajak. Dimana : biaya utang setelah pajak = biaya utang sebelum pajak x (1-tingkat pajak).

3. *Corporate Governance*

a. Pengertian *Corporate Governance*

Forum for Corporate Governance in Indonesia (2002) merumuskan *corporate governance* sebagai sistem tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan. Definisi tersebut sesuai dengan definisi *corporate governance* oleh Komite Cadbury pada tahun 1992 di Inggris. Tujuan *Corporate governance* adalah menciptakan nilai tambah bagi semua pihak berkepentingan (*stakeholders)*.

Organization of Economic Cooperation and Development (OECD) dalam Isna (2013) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai berikut:

> *Corporate governance is the system by which business corporations are directed and controlled. The Corporate Governance structure specifies the distribution of the right and responsibilities among different participants in the corporation, such as the board, managers, shareholders, and other stakeholders, and spells out the rules and procedures for making decisions on corporate affairs. By doing this, it also provides this structure through which the company objectives are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance.*

OECD melihat *corporate governance* sebagai suatu sistem yang mana sebuah perusahaan atau entitas bisnis diarahkan dan diawasi. Sedangkan menurut *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), *corporate governance* adalah serangkaian mekanisme yang mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholders*). Monks (2003) dalam Frysa (2011) mendefinisikan *corporate governance* sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang dapat menciptakan nilai tambah untuk semua *stakeholder*.

b. Prinsip-prinsip *Corporate Governance*

Menurut FCGI (2002), dalam penerapan *good corporate governance*, terdapat beberapa prinsip yang harus dipenuhi, yaitu :

1. Hak pemegang saham untuk mendapat informasi yang tepat waktu dan benar tentang perusahaan, sehingga dapat berpartisipasi dalam pengambilan keputusan.

2. Perlakuan yang sama pada setiap pemegang saham, khususnya pemegang saham minoritas dan asing dengan pengungkapan penuh mengenai informasi material.
3. Peran stakeholder harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan adanya kerjasama aktif antara perusahaan dan stakeholder dalam menciptakan kekayaan, lapangan kerja dan finansial yang baik.
4. Pengungkapan tepat waktu, akurat, dan transparan pada semua hal-hal penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stakeholder*.
5. Tanggung jawab dewan dalam manajemen, pengawasan manajemen dan akuntabilitas kepada perusahaan dan pemegang saham.

OECD mengembangkan seperangkat prinsip *corporate governance* atau yang lebih dikenal sebagai *The OECD Principles of Corporate Governance*. Prinsip-prinsip dasar dari *good corporate governance* tersebut yaitu :

1. *Transparency* (keterbukaan informasi), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materil dan relevan mengenai perusahaan.
2. *Accountability* (akuntabilitas), yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
3. *Responsibility* (pertangungjawaban), yaitu kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku.

4. *Independency* (kemandirian), yaitu suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
5. *Fairness* (kesetaraan dan kewajaran), yaitu perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku.

c. Manfaat *Corporate Governance*

Manfaat dari pelaksanaan *good corporate governance* menurut FCGI (2002) :

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat lebih meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan dividen.

Menurut IICG (2000), keuntungan yang diperoleh perusahaan apabila menerapkan konsep *good corporate governance* adalah :

1. Meminimalkan *agency cost.*

   Selama ini para pemegang saham harus menanggung biaya yang timbul akibat dari pendelegasian wewenang kepada manajemen. Biaya-biaya ini bisa berupa kerugian karena manajemen menggunakan sumber daya perusahaan untuk kepentingan pribadi maupun berupa biaya pengawasan yang harus dikeluarkan perusahaan untuk mencegah terjadinya hal tersebut.

2. Meminimalkan *cost of capital.*

   Perusahaan yang baik dan sehat akan menciptakan suatu referensi positif bagi para kreditor. Kondisi ini sangat berperan dalam meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung bila perusahaan akan mengajukan pinjaman, selain itu dapat memperkuat kinerja keuangan juga akan membuat produk perusahaan akan menjadi lebih kompetitif.

3. Meningkatkan nilai saham perusahaan.

   Suatu perusahaan yang dikelola secara baik dan dalam kondisi sehat akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya.

4. Mengangkat citra perusahaan

   Citra perusahaan merupakan faktor penting yang sangat erat kaitannya dengan kinerja dan keberadaan perusahaan tersebut dimata masyarakat dan khususnya para investor. Citra (*image*) suatu perusahaan akan menelan biaya yang sangat besar dibandingkan dengan keuntungan perusahaan itu sendiri, guna memperbaiki citra tersebut.

d. *Corporate Governance Index*

Analisis atas kajian mengenai praktik *corporate governance* diperlukan untuk membantu investor dalam memperoleh gambaran yang jelas mengenai penerapan *corporate governance* di suatu perusahaan. Sistem pemeringkatan dengan skor atau indeks *corporate governance* dapat memberikan informasi tentang sebaik apa perusahaan–perusahaan menerapkan *corporate governance* karena indeks tersebut dapat merepresentasikan tingkat penerapan *corporate governance* yang komprehensif di perusahaan.

Berikut ini adalah beberapa studi yang terkait dengan pengukuran *corporate governance* perusahaan.

1. Survei CLSA (*Credit Lyonnaise Securities Asia)*

Menurut Arsjah (2002) dalam Sri (2010) pada tahun 2001, *Credit Lyonnaise Securities Asia* (CLSA) menerbitkan pemeringkatan *corporate governance* dari 495 perusahaan di 25 *emerging market* dan dari 18 sektor ekonomi. Dari Indonesia terpilih 18 perusahaan. CLSA melakukan survei melalui kuesioner yang dikembangkan dari prinsip–prinsip *corporate governance* yang mencakup tujuh kategori besar, yaitu disiplin manajemen, transparansi, independen, akuntabilitas, responsibilitas, keadilan, dan kepedulian sosial.

2. Survei IICG (*The Indonesian Institute for Corporate Governance)*

The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) didirikan 2 Juni 2000 atas inisiatif Masyarakat Transparansi Indonesia

(MTI) dan tokoh masyarakat untuk memasyarakatkan konsep, praktik dan manfaat *good corporate governance* (gcg) kepada dunia usaha khususnya dan masyarakat luas pada umumnya. IICG berkomitmen mendorong praktik gcg atau tata kelola perusahaan yang baik di Indonesia dan mendukung serta membantu perusahaan-perusahaan dalam menerapkan konsep tata kelola perusahaan. *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG*)* melakukan kerja sama dengan majalah Swa Sembada untuk melakukan riset tentang penerapan gcg di Indonesia.

Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG*)* memulai riset sejak tahun 2001, yang dilakukan terhadap perusahaan yang secara sukarela bersedia mengikuti survei pemeringkatan *corporate governance*. Adapun tujuh dimensi *corporate governance* yang menjadi acuan penilaian yang dilakukan oleh IICG meliputi:

a. Komitmen perseroan terhadap *corporate governance*, hal ini menjelaskan sejauh mana perseroan menaruh perhatian terhadap semangat *good corporate governance.*
b. Pelaksanaan RUPS dan perlakuan terhadap *minority shareholders*, mencakup ketepatan waktu pelaksanaan RUPS dan adanya jaminan perlindungan hak pemegang saham termasuk pemegang saham minoritas.

c. Dewan komisaris, dimilikinya dewan komisaris yang kompeten di bidangnya serta seberapa optimal peran dan tanggung jawab mereka dalam penyelenggaraan tata kelola perusahaan yang baik.
d. Struktur direksi, dimilikinya direksi yang kompeten di bidangnya serta bagaimana peran dan tanggung jawab direksi dalam penyelenggaraan tata kelola perusahaan yang baik Hubungan dengan *stakeholders*, bagaimana hubungan dan tanggung jawab perusahaan dengan pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan.
e. Transparansi dan akuntabilitas, mewajibkan adanya informasi yang terbuka, tepat waktu, jelas, dapat diperbandingkan terutama menyangkut masalah keuangan, pengelolaan dan kepemilikan perusahaan.
f. Tanggapan terhadap riset *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), sejauhmana keseriusan responden untuk mengikuti riset ini.

Metode riset *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) ini dilakukan melalui empat tahap, yaitu:

1. Pengisian kuesioner *self assessment* oleh perusahaan seputar penerapan konsep *corporate governance* di perusahaannya.
2. Pengumpulan dokumen dan bukti yang mendukung penerapan *corporate governance* di perusahaannya.
3. Pembuatan makalah dan presentasi tentang kegiatan perusahaan dalam menerapkan prinsip-prinsip *good corporate governance.*

4. Observasi tim peneliti ke perusahaan untuk menelaah kepastian penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance*.

Indonesian Institute for Corporate Governance mengeluarkan sebuah indeks *good corporate governance* yaitu *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang merupakan program riset dan pemeringkatan penerapan *good corporate governance* di Indonesia. Penilaian penerapan *good corporate governance* oleh IICG menuntut perusahaan terus mengembangkan dan memperbaiki kualitas *corporate governance* dari berbagai perspektif secara berkelanjutan. Hasil Penilaian CGPI berdasarkan kategorisasi pemeringkatan yaitu : (a) sangat terpercaya : nilai 85 -100, (b) terpercaya : nilai 70 – 84, dan (c) cukup terpercaya : nilai 55 – 69.

3. Survei IICD (*Indonesian Institute for Corporate Directorship)*

Penelitian lain tentang penerapan *corporate governance* pada perusahaan–perusahaan publik di Indonesia dilakukan oleh *Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD). IICD telah melakukan penelitian tentang *corporate governance* pertama kali pada tahun 2005 dengan melibatkan 61 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2007 dan 2008 yang melibatkan 341 perusahaan yang terdaftar Indonesia dan dibiayai oleh hibah dari CIPE *(Center for International Private Equity),* IICD melakukan penelitian yang kedua dan ketiga tentang pelaksanaan *corporate governance* pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil dari penelitian ini perlu disebarluaskan kepada regulator serta sektor swasta karena mereka memberikan masukan kepada regulator dan perusahaan tentang bagaimana untuk meningkatkan praktik tata pemerintahan di Indonesia. Perusahaan yang melakukan praktik tata kelola yang luar biasa juga perlu dihargai atas usaha dan kinerja mereka. Penelitian IICD tersebut menggunakan *corporate governance scorecard* yang dikembangkan berdasarkan *International Standard Code on GCG* dari *Organization of Economic Cooperation and Development* (OECD).

Nilai indeks *corporate governance* perusahaan yang diukur dapat dikelompokkan ke dalam empat tingkat, yaitu (a) Nilai 90 - 100% kriteria *excellent,* menunjukkan bahwa perusahaan telah memenuhi standar internasional GCG-kode yang diumumkan oleh OECD sebagaimana tercantum dalam *scorecard*. (b) Nilai 80 – 89 % kriteria *good,* berarti perusahaan telah memenuhi lebih dari persyaratan peraturan minimum dan kurang dari standar internasional GCG-kode yang tercantum dalam *scorecard* dan menunjukkan komitmen positif untuk praktek tata kelola perusahaan yang baik. (c) Nilai 60 - 79 % kriteria *fair,* menunjukkan bahwa perusahaan memenuhi persyaratan peraturan minimum. (d) Kurang dari 60 % kriteria *poor,* berarti perusahaan tidak memenuhi persyaratan peraturan minimum dan tidak menunjukkan komitmen yang cukup untuk praktek tata kelola perusahaan yang baik.

Pengukuran penerapan *corporate governance* pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan CGPI (*Corporate Governance Perception Index)* yang dipublikasikan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). Hal ini dikarenakan data *corporate governance perception index* yang dikeluarkan oleh IICG lebih mudah diperoleh, dibandingkan dengan *index* yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat *corporate governance* lain. Selain itu, IICG melakukan penelitian secara konsisten setiap tahunnya mulai dari tahun 2001 sampai 2012, sedangkan lembaga pemeringkat lain melakukan penelitian secara tidak konsisten setiap tahunnya.

4. Kualitas Audit

a. Pengertian Kualitas Audit

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. Audit harus dilakukan oleh orang yang kompeten dan independen. Sedangkan De Angelo (1981) dalam Pangestika (2013) mendefinisikan kualitas audit sebagai probabilitas dimana seorang auditor menemukan dan melaporkan tentang adanya suatu pelanggaran dalam sistem akuntansi auditinya. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kantor akuntan publik (KAP) yang besar akan berusaha untuk menyajikan kualitas audit yang lebih besar dibandingkan dengan KAP yang kecil.

Pangestika (2013) mendefinisikan kualitas audit adalah audit yang dilakukan oleh auditor yang kompeten dan independen. Yang dimaksud dengan auditor yang berkompeten adalah auditor yang memiliki pelatihan dan kecakapan tekhnis yang memadai. Sedangkan auditor yang independen adalah auditor yang jika menemukan salah saji meterial atau kekeliruan dalam laporan keuangan yang diaudit akan secara independen melaporkan kekeliruan tersebut.

Halim (2004) dalam Andini (2011) menyimpulkan faktor-faktor penentu kualitas audit terdiri dari : (1) Pengalaman, (2) Pemahaman industri klien, (3) Respon atas kebutuhan klien, dan (4) Ketaatan pada standar umum audit. Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam Arens (2013) menyatakan bahwa audit yang dilakukan auditor dikatakan berkualitas, jika memenuhi standar audit yang berlaku umum dan standar pengendalian mutu.

1. Standar Audit yang Berlaku Umum
   a. Standar Umum

      Standar umum menekankan pentingnya kualitas pribadi yang harus dimiliki auditor.

      1) Audit harus dilakukan oleh orang yang sudah mengikuti pelatihan dan memiliki kecakapan tekhnis yang memadai sebagai seorang auditor.
      2) Auditor harus mempertahankan sikap mental yang independen dalam semua hal yang berhubungan dengan audit.

3) Auditor harus menerapkan kemahiran profesional dalam melaksanakan audit dan menyusun laporan.

b. Standar Pekerjaan Lapangan

1) Auditor harus merencanakan pekerjaan secara memadai dan mengawasi semua asisten sebagaimana mestinya.
2) Auditor harus memperoleh pemahaman yang cukup mengenai entitas serta lingkungannya, termasuk pengendalian internal, untuk menilai risiko salah saji yang signifikan dalam laporan keuangan karena kesalahan atau kecurangan dan untuk merancang sifat, waktu, serta luas prosedur audit selanjutnya.
3) Auditor harus memperoleh cukup bukti audit yang tepat dengan melakukan prosedur audit agar memiliki dasar yang layak untuk memberikan pendapat yang menyangkut laporan keuangan yang diaudit.

c. Standar Pelaporan

1) Auditor harus menyatakan dalam laporan auditor apakah laporan keuangan telah disajikan sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum (GAAP).
2) Auditor harus mengidentifikasikan dalam laporan auditor mengenai keadaan dimana prinsip-prinsip tersebut tidak secara konsisten diikuti selama periode berjalan jika dikaitkan dengan periode sebelumnya.

3) Jika auditor menetapkan bahwa pengungkapan yang informatif belum memadai, maka auditor harus menyatakannya dalam laporan auditor.

4) Auditor harus menyatakan pendapat mengenai laporan keuangan, secara keseluruhan, atau menyatakan bahwa suatu pendapat tidak bisa diberikan, dalam laporan auditor. Jika tidak dapat menyatakan satu pendapat secara keseluruhan, maka auditor harus menyatakan alasan-alasan yang mendasarinya dalam laporan auditor. Dalam semua kasus, jika nama seorang auditor dikaitkan dengan laporan keuangan, maka auditor harus dengan jelas menunjukkan sifat pekerjaan auditor, jika ada, serta tingkat tanggung jawab yang dipikul auditor, dalam laporan auditor.

2. Standar Pengendalian Mutu.

Bagi sebuah KAP, pengendalian mutu terdiri atas metode-metode yang digunakan untuk memastikan bahwa auditor itu memenuhi tanggung jawab profesionalnya kepada klien dan pihak-pihak lain. Untuk memenuhi ketentuan yang dimaksud, KAP wajib membuat kebijakan dan prosedur pengendalian mutu mengenai : (a) Independensi, (b) Penugasan personel, (c) Konsultasi, (d) Supervisi, (e) Pengerjaan, (f) Pengembangan profesional, (g) Promosi, (h) Penerimaan dan keberlanjutan klien, dan (i) Inspeksi.

b. Ukuran Kantor Akuntan Publik

Menteri keuangan memberikan hak legal kepada kantor akuntan publik untuk melakukan audit. De Angelo (1981) dalam Pangestika (2013) menunjukkan bahwa KAP yang besar cenderung menyediakan layanan audit ke klien dengan kualitas yang lebih tinggi daripada KAP kecil. Hal itu terjadi karena KAP besar mempunyai reputasi yang lebih baik sehingga harus memperhatikan kualitas audit yang dihasilkan. Arens (2012) menjelaskan bahwa di Indonesia, empat KAP terbesar disebut kantor akuntan publik internasional "Empat Besar" atau dikenal sebagai KAP *big four*. Menurut Wisnu (2011) adapun yang termasuk dalam KAP *big four* adalah :

1. Pricewaterhouse Coopers yang berafiliasi dengan kantor akuntan publik Drs. Hadi Sutanto dan Rekan hingga akhir tahun 2003, kemudian tahun 2004 berganti afiliasi dengan kantor akuntan publik Haryanto Sahari dan Rekan hingga tahun 2008, kemudian tahun 2009 berganti afiliasi dengan kantor akuntan publik Tanudiredja Wibisana dan Rekan.
2. Deloitte Touche Tohmatsu yang berafiliasi dengan kantor akuntan publik Hans Tuanakotta Mustofa dan Halim hingga tahun 2005, kemudian tahun 2006 berganti afiliasi dengan kantor akuntan publik Osman Ramli Satrio dan Rekan, kemudian tahun 2007 berafiliasi dengan Osman Bing Satrio dan Rekan.

3. Ernst dan Young yang berafiliasi dengan kantor akuntan publik Prasetio, Sarwoko dan Sandjaja hingga tahun 2005, kemudian tahun 2006 berubah menjadi Purwantono, Sarwoko dan Sandjaja.
4. KPMG yang berafiliasi dengan kantor akuntan publik Siddharta dan Widjadja.

Kualitas audit dalam penelitian ini diukur dalam bentuk variabel dummy, dimana perusahaan yang diaudit oleh KAP *big four* akan diberi nilai 1 dan perusahaan yang diaudit oleh KAP *non big four* akan diberi nilai 0.

5. Pengungkapan *(Disclosure)*

a. Pengertian Pengungkapan

Menurut Suwardjono (2005:580) secara konseptual, pengungkapan merupakan bagian integral dari pelaporan keuangan. Secara tekhnis, pengungkapan merupakan langkah akhir dalam proses akuntansi, yaitu penyajian informasi dalam bentuk seperangkat penuh statemen 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 Leony (2012) Pengungkapan dapat diartikan sebagai pengeluaran informasi yang disajikan dalam laporan keuangan dan juga tidak menutupi atau menyembunyikan informasi-informasi tersebut. Pengungkapan mengandung arti bahwa laporan keuangan harus memberikan informasi dan penjelasan yang cukup mengenai hasil aktifitas

suatu unit usaha. Evans (2003:336) dalam Suwardjono (2005:581) mengidentifikasi tiga tingkatan pengungkapan yang memadai, yaitu :

1. Tingkat memadai atau etis (*fair or ethical disclosure)*

   Tingkat minimum yang harus dipenuhi agar laporan keungan secara keseluruhan tidak menyesatkan untuk kepentingan pengambilan keputusan yang diarah.

2. Tingkat wajar

   Tingkat yang harus dicapai agar semua pihak mendapat perlakuan atau pelayanan informasional yang sama, artinya tidak satu pihak pun yang kurang mendapat informasi sehingga mereka menjadi pihak yang kurang diuntungkan posisinya.

3. Tingkat penuh

   Tingkat penuh menuntut penyajian secara penuh semua informasi yang berpaut dengan pengambilan keputusan yang diarah.

Semakin lengkap pengungkapan yang dilakukan, maka laporan keuangan perusahaan akan semakin handal (*reliable*). Oleh karena itu, suatu perusahaan sangat penting melakukan pengungkapan. Pengungkapan mengandung arti bahwa laporan keuangan harus memberikan informasi dan penjelasan yang cukup mengenai hasil aktifitas suatu unit usaha. Dengan demikian, informasi tersebut harus lengkap, jelas, dan dapat menggambarkan secara tepat mengenai kejadian-kejadian ekonomi yang berpengaruh terhadap hasil operasi inti usaha tersebut.

b. Pengungkapan Sukarela *(Voluntary Disclosure)*

Suripto (1999) dalam Leony (2012) informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan wajib merupakan pengungkapan informasi yang diharuskan oleh peraturan yang berlaku. Pengungkapan sukarela adalah pengungkapan melebihi yang diwajibkan. Suwardjono (2005:583) 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 dimasa 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.

Frederick (2005:191) menjelaskan bahwa manfaat dari pengungkapan sukarela adalah (1) biaya transaksi yang lebih rendah dalam memperdagangkan surat berharga yang dikeluarkan perusahaan, (2) minat para analis keuangan dan investor terhadap perusahaan yang semakin besar, (3) likuditas saham yang meningkat, dan (4) biaya modal yang lebih rendah.

Pengungkapan sukarela yang digunakan dalam penelitian ini adalah item di luar keputusan Bapepam LK nomor Kep-134/BL/2006. Item pengungkapan sukarela dalam penelitian ini dibuat dengan melakukan perbandingan daftar item pengungkapan sukarela penelitian sebelumnya, seperti Botosan (1997), Amuwarni (2006) dan Wang et al (2008) dalam Sandra (2011). Berikut ini adalah daftar item pengungkapan sukarela :

Tabel 1
Daftar Item Pengungkapan Sukarela

No	Item pengungkapan sukarela	Botosan	Amuwarni	Wang
1	Pernyataan strategi dan tujuan sosial perusahaan	√	√	√
	Akuisisi			
2	Alasan perusahaan melakukan akuisisi			√
	Penelitian dan Pengembangan (Litbang)			
3	Gambaran proyek program litbang		√	√
4	Peraturan perusahaan dalam program litbang		√	
5	Lokasi aktivitas program litbang		√	
6	Jumlah karyawan program litbang		√	
	Prospek Masa Depan			
7	Expected return terhadap proyek yang akan dilaksanakan		√	√
8	Kontrak penjualan yang akan direalisasikan masa datang		√	
9	Pesanan pembelian yang belum dipenuhi	√	√	
10	Analisis pesaing baik kualitatif dan kuantitatif	√	√	√
	Informasi Tentang Direktur dan Manajemen Senior			
11	Identifikasi dari manajemen senior dan fungsinya		√	
	Sumber Daya Manusia			
12	Kategori karyawan berdasarkan jenis kelamin			√
13	Kategori karyawan berdasarkan lamanya bekerja			√
14	Kategori karyawan berdasarkan umur			√
15	Kategori karyawan berdasarkan tingkat pendidikan			√
16	Kebijakan rekruitmen tenaga kerja			√
17	Permasalahan rekrutmen tenaga kerja dan peraturan terkait		√	√
18	Kategori karyawan yang diberi pelatihan		√	
19	Jumlah karyawan yang mengikuti pelatihan			√
20	Biaya pelatihan karyawan			√
21	Informasi kesejahteraan karyawan	√	√	√
22	Peraturan perusahaan tentang keselamatan kerja		√	

23	Data Kecelakaan Kerja Karyawan			√
24	Perubahan jumlah tenaga kerja dan alasannya			√
Informasi Nilai Tambah dan Kebijakan Sosial				
25	Dampak operasi terhadap lingkungan		√	
26	Kebijakan untuk memelihara lingkungan		√	
Sistem Informasi dan Teknologi				
27	Deskripsi sistem informasi teknologi yang ada di perusahaan		√	
28	Deskripsi teknologi produk yang baru		√	
Paten dan lisensi				
29	Deskripsi paten dan lisensi yang ada di perusahaan		√	
30	Jumlah paten dan lisensi		√	

Berdasarkan tabel 1, item pengungkapan sukarela berjumlah sebanyak 30 item. Item tersebut diperoleh dengan membandingkan kriteria atau item pengungkapan sukarela penelitian Botosan (1997) dengan Amuwarni (2006) dan juga dengan item pengungkapan sukarela Wang et al (2008).

B. Evaluasi Atas Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan oleh para peneliti lain untuk menguji pengaruh *corporate governance,* kualitas audit, dan *voluntary disclosure* terhadap biaya utang, antara lain:

Tabel 2
Beberapa penelitian terkait *corporate governance,* kualitas audit, *voluntary disclosure* dan pengaruhnya terhadap biaya utang

Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Variabel yang digunakan	Hasil Penelitian
Chu, dkk (2009)	*The impact of corporate governance and audit quality on the cost of private loans*	*AISpread, GCG Index, Audit Quality*, dan beberapa variabel kontrol	*Corporate governance* dan kualitas audit berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *cost of loan* ketika perusahaan memiliki

			probabilitas kebangkrutan yang tinggi.
Katarina Sihombing (2012)	Analisis pengaruh *good corporate governance* dan kualitas audit terhadap tingkat *cost of debt*	*Good corporate governance, audit quality, cost of debt* dan beberapa variabel kontrol	tingkat kualitas audit berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap tingkat *cost of debt.*
Nancy Yunita (2012)	Pengaruh *corporate governance* terhadap *voluntary disclosure* dan biaya utang	*Corporate governance, voluntary disclosure, cost of debt*	Proporsi kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of debt* tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap *voluntary disclosure,* kualitas audit berpengaruh signifikan negatif terhadap *cost of debt* tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap *voluntary disclosure*
Juniarti, Sentosa (2009)	Pengaruh *good corporate governance* dan *voluntary disclosure* terhadap biaya utang (*cost of debt*)	*Cost of debt*, komisaris independen, kepemilikan institusional, kualitas audit, *voluntary disclosure* dan beberapa variabel kontrol.	Hanya kepemilikan institusional dan kualitas audit yang berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *cost of debt*, sedangkan kepemilikan manajerial, *voluntary disclosure,* dan komisaris independen tidak.
Piot dan Monsierra (2007)	*Corporate governance, audit quality, and the cost of debt financing of french listed companies*	*Cost of debt, corporate governance quality, audit process quality*	C*orporate governance quality* yang berpengaruh signifikan terhadap cost of debt , sedangkan *audit quality* tidak.

Yulisa Rebecca dan Sylvia Veronica Siregar (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	*Corporate governance index*, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan institusional, biaya ekuitas dan biaya utang	*Corporate governance index* terbukti memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap biaya ekuitas dan biaya utang perusahaan, kepemilikan keluarga terbukti memiliki pengaruh signifikan positif terhadap biaya ekuitas perusahaan, kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas.
Isna Ningsih Setiani dan Ani Kusbandiyah (2013)	Pengaruh Pengaruh *good corporate governance* dan *voluntary disclosure* terhadap biaya utang (*cost of debt*)	Komisaris indpenden, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit, *voluntary disclosure*, dan *(cost of debt)*	*good corporate governance*, *voluntary disclosure* secara simultan berpengaruh terhadap biaya utang *(cost of debt).* Sedangkan secara persial dewan komisaris indpenden, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kualitas audit tidak berpengaruh negatif terhadap biaya utang *(cost of debt)* tetapi *voluntary disclosure* berpengaruh negatif terhadap biaya utang *(cost of debt).*

Wulandari Nursetyorini (2012)	Analisis pengaruh *good corporate governance* dan kualitas audit terhadap *cost of bank loans*	kepemilikan institusional, komite audit, dewan komisaris independen, kualitas audit, dan *cost of bank loans*	Proporsi kepemilikan institusional dan jumlah komite audit berpengaruh negatif dan secara signifikan terhadap *cost of loans*. Sedangkan proporsi dewan komisaris independen dan kualitas audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cost of loans.*
Juniarti Sentosa dan The Lia Natalia (2012)	*Corporate Governance Perception Index* (CGPI) *and Cost of Debt*	GCG dan *cost of debt*	GCG tidak berpengaruh terhadap cost of debt

Dilihat dari hasil penelitian sebelumnya, penelitian Yulisa dan Sylvia (2012) yang menguji tentang pengaruh *corporate governance index,* kepemilikan keluarga, dan kepemlikan institusional terhadap biaya ekuitas dan biaya utang menyimpulkan bahwa *corporate governance index* terbukti memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap biaya ekuitas dan biaya utang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kualitas dari praktek *corporate governance* suatu perusahaan dapat mengurangi biaya ekuitas dan biaya utang. Penerapan *corporate governance* berarti dianggap mampu meningkatkan pengawasan terhadap manajemen untuk mendorong pengambilan keputusan yang efektif, mencegah tindakan oportunistik yang tidak sesuai dengan kepentingan perusahan, dan mengurangi asimetri informasi antara pihak manajemen, *shareholder*, dan kreditor.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada tahun penelitiaannya, dimana sebelumnya Juniarti dan Sentosa (2009) melakukan

penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2003-2007, Nancy Yunita meneliti pada tahun 2008-2010, serta Yulisa dan Sylvia yang juga meneliti pada tahun 2008-2010. Sedangkan penelitian ini meneliti dari tahun 2009-2012.

Katarina (2011) meneliti pengaruh *good corporate governance* dan kualitas audit terhadap *cost of debt* dengan melakukan penelitian pada perusahaan sektor utama, sedangkan penelitian ini dilakukan pada perusahaan *Go Public* BEI yang terdaftar di CGPI. Jika penelitian sebelumnya meneliti seluruh unsur dari *corporate governance* (*corporate governance index*, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan institusional) penelitian ini hanya menguji salah satu *proxy* dari *corporate governance* yaitu *corporate governance index*, dimana *corporate governance index* yang digunakan adalah *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang diperoleh dari IICG (*The Indonesian Institute for Corporate Governance).*

C. Pengembangan Hipotesis

1. *Corporate governance* terhadap biaya utang

Kualitas *corporate governance* diduga mempengaruhi besarnya biaya utang perusahaan. Penelitian oleh Piot dan Missonier-Piera (2007) membuktikan bahwa kualitas *corporate governance* memiliki pengaruh yang signifikan dalam mengurangi biaya utang yang ditanggung perusahaan. Hal ini disebabkan karena *Good Corporate Governance* (GCG) adalah alat penjamin bagi kreditor bahwa

dana yang diberikan kepada perusahaan telah dikelola dengan baik, transparan, dan bertanggung jawab, yang bertujuan untuk melindungi kepentingan kreditor.

Hasil penelitian Yulisa dan Sylvia (2012) menunjukkan bahwa *corporate governance index* terbukti memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap biaya ekuitas dan biaya utang perusahaan. Kualitas dari praktek *corporate governance* suatu perusahaan dapat mengurangi biaya utang. Penerapan *corporate governance* dianggap mampu meningkatkan pengawasan terhadap manajemen untuk mendorong pengambilan keputusan yang efektif, mencegah tindakan oportunistik yang tidak sesuai dengan kepentingan perusahan, dan mengurangi asimetri informasi antara pihak manajemen, *shareholder*, dan kreditor.

Corporate governance index yang tinggi menandakan bahwa kualitas penerapan *corporate governance* dalam perusahaan juga tinggi. Tingginya kualitas penerapan *corporate governance* dalam perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan kreditor bahwa perusahaan lebih transparan dan dikelola dengan baik. Pengelolaan perusahaan yang baik dapat melindungi kreditor, hal ini karena pengelolaan tersebut akan meminimumkan *default risk* yang dimiliki perusahaan, sehingga tingkat pengembalian yang diminta oleh kreditor dalam pinjaman lebih rendah.

2. Kualitas Audit terhadap biaya utang

Penelitian yang dilakukan oleh Juniarti dan Sentosa (2009), menunjukkan bukti bahwa kualitas audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cost of debt.* Kualitas audit dipersepsikan dengan KAP *big-four* dan KAP *non big-four*. KAP *big-four* memiliki reputasi yang baik dibandingkan KAP *non big-four*.

Perusahaan memilih menggunakan KAP *big-four* karena memiliki reputasi yang baik. KAP *big-four* menggunakan sistem yang lebih baik, sumber daya manusia yang berkualitas, dan bertindak lebih berhati-hati dalam melakukan proses pemeriksaan (*auditing*), sehingga audit yang dihasilkan pun akan lebih berkualitas. Perusahaan yang auditnya berkualitas memberikan sinyal positif bagi pihak kreditor bahwa perusahaan lebih transparan, sehingga resiko perusahaan lebih rendah dan *cost of debt* yang ditanggung perusahaan juga kecil

Penelitian yang dilakukan oleh Chu dkk (2009) dalam Wulandari (2012) menunjukan bahwa perusahaan yang diaudit oleh KAP *big-4* menikmati biaya pinjaman bank yang lebih rendah. Hal tersebut disebabkan karena KAP yang berukuran besar reputasinya lebih terpercaya di mata publik sehingga akan melakukan aktivitas *auditing* secara lebih berhati-hati. Jika dilakukan secara berhati-hati, laporan keuangan yang dihasilkan akan lebih berkualitas dan dapat diandalkan. Pelaporan keuangan perusahaan yang dapat diandalkan, akan mengurangi risiko informasi yang asimetris dalam perusahaan, sehingga bank akan lebih mempercayai bahwa perusahaan yang diaudit KAP *big-4* tersebut memiliki *default risk* yang rendah.

Hasil penelitian yang dilakukan Khurana & Raman (2004) serta Mansi (2004) dalam Juniarti dan Sentosa (2009) menunjukkan bahwa biaya utang dan ekuitas perusahaan yang diaudit oleh KAP *big four* lebih murah daripada perusahaan yang diaudit oleh KAP n*on big four*. Hal ini disebabkan karena KAP yang berukuran besar reputasinya lebih terpercaya di mata publik sehingga akan berusaha melakukan audit secara lebih berhati-hati daripada KAP yang berukuran

kecil (*non big four*). Jika audit dilakukan secara lebih berhati-hati maka audit yang dihasilkan pun akan lebih berkualitas.

3. *Voluntary disclosure* terhadap biaya utang

Penelitian Isna dan Ani (2013) menunjukkan bahwa *voluntary disclosure* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang. Hal ini dikarenakan tingkat pengungkapan perusahaan sampel cukup banyak sehingga berpengaruh terhadap biaya hutang, dan perusahaan yang melakukan pengungkapan dengan seluas-luasnya akan dipandang oleh investor sebagi perusahaan yang tidak beresiko.

Wijaya (2009) dalam Nancy (2012) menjelaskan bahwa tingkat risiko yang dimiliki perusahaan dapat dilihat dari informasi yang diungkapkan oleh perusahaan secara sukarela. Menurut Nancy (2012) perusahaan yang mengungkapkan informasinya secara lebih transparan akan menikmati rendahnya biaya bunga pinjaman yang harus dibayar dibandingkan perusahaan yang pengungkapan informasinya kurang transparan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nikolaev dan Lent (2005), Chen dan Jian (2007) dalam Juniarti dan Sentosa (2009) juga menemukan hubungan yang signifikan negatif dan kuat antara tingkat *disclosure* dengan *cost of debt.* 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.

D. Kerangka Konseptual

Hubungan keagenan terjadi ketika salah satu atau lebih individu (*principal*) menggaji individu lain *(agent)* untuk bertindak atas namanya mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen atau karyawannya. Hubungan keagenan terjadi antara manajer dan investor, dan antara manajer dengan kreditor. Informasi asimetris yang dimiliki antara manajer dan kreditor menimbulkan peluang bagi manajer untuk melakukan tindakan yang oppurtunistik. Keputusan yang diambil manajer dalam perusahaan kadang bertentangan dengan kepentingan kreditor. Tindakan yang dilakukan oleh manajer tersebut dapat menimbulkan konflik keagenan. Masalah keagaenan ini akan menyebabkan timbulnya *default risk*. Dimana *default risk* adalah peluang perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya.

Sebelum memberikan pinjaman kepada perusahaan, kreditor akan menilai terlebih dahulu *default risk* yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi *default risk* yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang dibutuhkan kreditor. Tingkat pengembalian yang dibutuhkan oleh kreditor disebut dengan *cost of debt* (biaya utang).

Penerapan *corporate governance* di dalam perusahaan akan mengurangi tindakan oportunistik manajer. Sehingga *default risk* yang dimiliki perusahaan akan berkurang. Semakin bagus penerapan *corporate governance* di perusahaan

maka semakin rendah biaya utang yang ditetapkan oleh kreditor kepada perusahaan. *Corporate governance* diproksikan dengan *corporate governance index*. Penerapan *corporate governance* yang baik di dalam perusahaan dapat dinilai dari tingginya *corporate governance index* yang diperoleh perusahaan. Bagi kreditor c*orporate governance index* dapat menjadi jaminan bahwa perusahaan telah mengelola dengan baik dana pinjaman yang diberikan oleh kreditor, sehingga semakin tinggi *corporate governance index* yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin rendah tingkat biaya utang yang dimiliki oleh perusahaan.

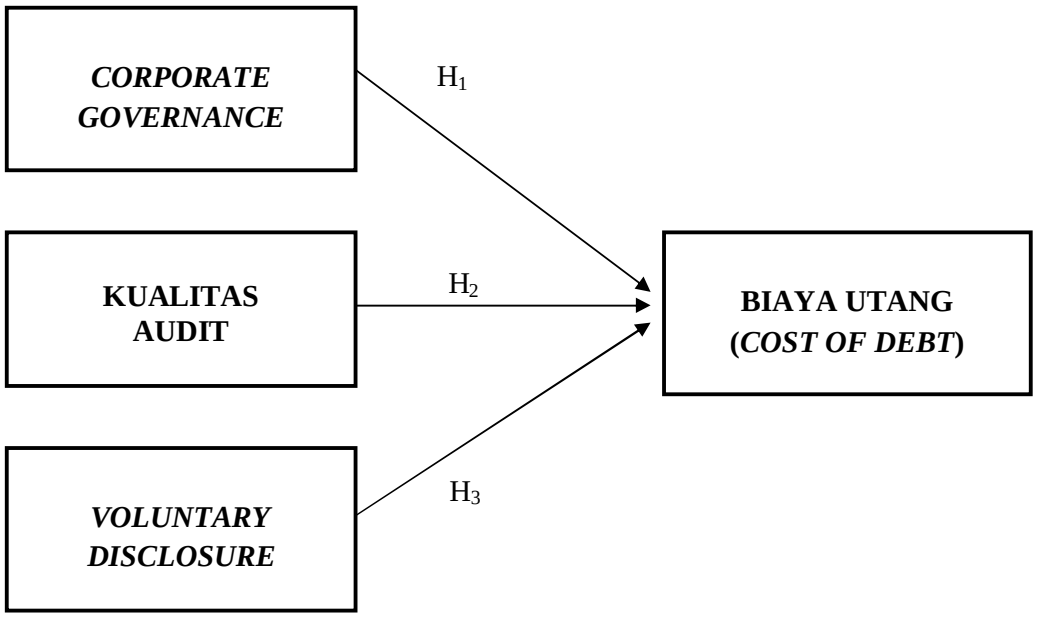
Konflik keagenan antara manajer dan kreditor dapat diminimalisir dengan adanya pengawasan secara tidak langsung oleh kreditor terhadap kinerja manajer. Salah satu contoh pengawasan tidak langsung adalah diauditnya laporan keuangan perusahaan. Audit atas laporan keuangan bertujuan agar laporan keuangan lebih *reliable* atau dapat diandalkan oleh investor dalam pengambilan keputusan, sehingga keputusan tidak bias. Salah satu keputusan kreditor adalah seberapa besar tingkat bunga yang diharapkan atas pinjaman yang diberikan kepada perusahaan.

Kualitas audit yang dilihat dari besar atau kecilnya kantor akuntan publik yang mengaudit perusahaan dapat menjadi pertimbangan auditor dalam menentukan biaya utang. Di Indonesia Kantor akuntan publik (KAP) *big four* dipercayai oleh *stakeholders* perusahaan sebagai KAP yang menghasilkan laporan audit yang berkualitas. Laporan keuangan perusahaan yang diaudit oleh KAP *big four* menyebabkan biaya utang yang diharapkan kreditor atas pinjaman yang

diberikan kepada perusahaan akan kecil. Hal ini dikarenakan KAP *big four* memiliki sumber daya manusia yang berkualitas, sistem yang baik, lebih berhati-hati dalam melakukan proses audit, dan berusaha menghasilkan laporan audit yang berkualitas sehingga risiko yang dimiliki perusahaan lebih rendah.

Selain kualitas audit, pengungkapan yang merupakan sarana informasi atas kinerja perusahaan dapat juga menjadi bahan pertimbangan pengguna laporan keuangan terutama kreditor dalam pengambilan keputusan tentang tingkat biaya utang. Pengungkapan yang dilakukan perusahaan terdiri dari pengungkapan wajib dan pengungkapan sukarela. Pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan yang dilakukan perusahaan di luar pengungkapan yang diwajibkan oleh PSAK dan BAPEPAM-LK. Perusahaan yang melakukan pengungkapan seluas-luasnya akan dipandang oleh investor dan kreditor sebagai perusahaan yang tidak berisiko. Semakin kecil risiko yang dimiliki perusahaan maka tingkat biaya utang yang ditetapkan oleh kreditor pun akan kecil.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat digambarkan kerangka konseptual dari penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2.1.
Kerangka Konseptual

E. Hipotesis

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut:

H_1 : *Corporate governance* berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya utang pada perusahaan *Go Public* Yang Terdaftar di CGPI.

H_2 : Kualitas audit berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya utang pada perusahaan *Go Public* Yang Terdaftar di CGPI.

H_3 : *Voluntary disclosure* berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya utang pada perusahaan *Go Public* Yang Terdaftar di CGPI.

BAB V
PENUTUP

A. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah *corporate governance*, kualitas audit dan *voluntary disclosure* dapat mempengaruhi biaya utang pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di CGPI pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2012. Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. *Corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di CGPI pada tahun 2009 sampai tahun 2012.
2. Kualitas audit berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya utang pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di CGPI pada tahun 2009 sampai tahun 2012.
3. *Voluntary disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di CGPI pada tahun 2009 sampai tahun 2012.

B. Keterbatasan Penelitian

Penulis menyadari bahwa hasil yang diperoleh dari penelitian masih banyak kekurangan, hal tersebut disebabkan oleh adanya berbagai keterbatasan yang penulis alami selama pembuatan skripsi ini. Menurut penulis, terdapat beberapa keterbatasan yang harus disempurnakan dimasa mendatang, diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan data *corporate governance* CGPI yang dikeluarkan oleh IICG. Jumlah perusahaan *Go Public* yang mengikuti survei *corporate governance* yang dilakukan oleh IICG masih sedikit sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi ke seluruh perusahaan *Go Public* yang ada di Indonesia.
2. Tahun pengamatan penelitian masih terlalu singkat yaitu dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2012.
3. Tingkat *voluntary disclosure* pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di CGPI masih rendah. Karena *voluntary disclosure* tidak wajib, banyak perusahaan yang belum transparan dalam mengungkapkan informasi yang dimiliki.

C. **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya *proxy* untuk *Corporate Governance* dapat diperluas atau menggunakan *indeks corporate governance* yang lain.
2. Bagi peneliti lain yang tertarik untuk meneliti judul yang sama, diharapkan untuk memperpanjang tahun penelitian, dan menambah jumlah sampel penelitian.
3. Sebaiknya menggunakan item *voluntary disclosure* lain yang lebih mencerminkan tentang kondisi perusahaan yang sebenarnya untuk mengukur tingkat *voluntary disclosure.*