

**PENGARUH UMUR PERUSAHAAN, *VOLUNTARY DISCLOSURE*,
KOMITE AUDIT, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
TERHADAP BIAYA HUTANG PERUSAHAAN
SEKTOR KEUANGAN NON-BANK YANG
TERDAFTAR DI BEI (2017-2019)**

ARTIKEL ILMIAH

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi**



Oleh:
Miftahatul Qulub Istiqomah
NIM: 2017310139

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2021**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Miftahatul Qulub Istiqomah
Tempat,tanggal lahir : Sidoarjo, 25 Juli 1999
NIM : 2017310139
Program Studi : Akuntansi
Program pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Umur Perusahaan, *Voluntary Disclosure*, Komite Audit, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Hutang Perusahaan Sektor Keuangan Non-Bank yang Terdaftar di BEI (2017-2019)

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen pembimbing,

Tanggal :

(Dr. Dra. Diah Ekaningtyas, Ak., M.M.)

NIDN : 0719105901

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,
Tanggal:

(Dr. Nanang Shonhadji, SE., Ak., M. Si., CA., CIBA., CMA)

**PENGARUH UMUR PERUSAHAAN, VOLUNTARY DISCLOSURE, KOMITE
AUDIT, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP
BIAYA HUTANG PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN
NON-BANK YANG TERDAFTAR DI BEI (2017-2019)**

**Miftahatul Qulub Istiqomah
2017310139**

STIE Perbanas Surabaya

Email : 2017310139@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aims to provide evidence on the influence of company age, voluntary disclosure, audit committee, and institutional ownership on the cost of debt in non-bank financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2019. The method used in sample selection is purposive sampling with criteria and produce data after 120 outliers are carried out, then the sample data is processed by multiple linear regression techniques. This study uses secondary data obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id) and companies listed as research samples. Based on the results of statistical tests that have been conducted, it is stated that company age, voluntary disclosure, audit committee, and institutional ownership have no effect on the cost of debt.

Keywords : cost of debt, company age, voluntary disclosure, audit committee, institutional ownership

PENDAHULUAN

Hutang merupakan salah satu cara untuk memperoleh sumber dana dari pihak eksternal. Kreditor sebelum memberikan pinjaman akan memperhatikan *default risk* dalam perusahaan dengan membebankan bunga pada hutang. Hutang yang dimiliki perusahaan akan menimbulkan suatu bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan sebagai biaya hutang (*cost of debt*). Perusahaan diharapkan dapat memperoleh tingkat biaya hutang yang sesuai dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutangnya, jika perusahaan memperoleh tingkat biaya hutang yang tinggi akan dikhawatirkan perusahaan mengalami gagal bayar di masa mendatang.

Gagal bayar merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu

membayar atau melunasi hutang sesuai dengan waktu jatuh tempo yang telah disepakati. Salah satu perusahaan yang mengalami gagal bayar hutang yaitu PT Asuransi Jiwasraya, mengumumkan gagal bayar pada bulan Oktober 2018 hingga bulan Desember 2019. Gagal bayar yang dialami Jiwasraya diakibatkan adanya defisit yang sudah terjadi sejak tahun 2006 yang disebabkan jumlah aset perusahaan jauh lebih rendah daripada liabilitasnya (<https://cnbcindonesia>, 2020). Selain itu, kasus gagal bayar juga terjadi pada PT SNP Finance, pada tahun 2018 melakukan penundaan pelunasan hutang pokok beserta bunga kepada pemegang MTN (*Medium Term Notes*). Pada Mei 2018 PT SNP Finance tidak mampu memenuhi pembayaran bunga MTN yang diterbitkan pada tahun 2017. (<https://amp.kontan.co.id>, 2018).

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi tinggi atau rendahnya tingkat biaya hutang. Faktor pertama yaitu umur perusahaan. Umur perusahaan menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk bertahan hidup dan bertahan dalam persaingan bisnis. Umur perusahaan dapat mempengaruhi kemampuannya dalam memperoleh hutang dengan tingkat biaya hutang yang lebih rendah (Simanjuntak dan Sari, 2014). Sedangkan, Sadjarto, dkk (2019) bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap biaya hutang, yang dikarenakan perusahaan percaya dengan kemampuannya dalam memenuhi segala kebutuhan operasional dengan memanfaatkan modal dari perusahaan itu sendiri, sehingga perusahaan tidak mengandalkan dana dari pihak eksternal.

Faktor kedua yaitu *voluntary disclosure* (pengungkapan sukarela). *Voluntary disclosure* merupakan pengungkapan secara sukarela mengenai hal selain yang diwajibkan oleh peraturan perundang-undangan kepada publik. *Voluntary disclosure* yang diungkapkan perusahaan akan mendorong penurunan biaya hutang perusahaan (Samhudi, 2017). Namun, Agustami & Yunanda (2014) menyatakan, bahwa *voluntary disclosure* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap penurunan biaya hutang.

Faktor ketiga yaitu komite audit perusahaan. Komite audit merupakan sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris yang bertanggungjawab untuk mengawasi pelaporan keuangan dan proses pengungkapan. Kehadiran komite audit akan memberikan pengaruh yang baik untuk reputasi perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan kreditor maupun investor dan tidak menuntut pengembalian biaya hutang yang terlalu tinggi (Wulandari, 2011). Namun, berbeda dengan hasil penelitian dari Wardani & Rumahorbo (2018) yang menjelaskan bahwa, komite audit belum mampu

berkontribusi terhadap penurunan biaya hutang.

Faktor yang terakhir yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional ialah sejumlah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak pemerintah, perusahaan sekuritas, dan investor luar negeri. Berdasarkan hasil penelitian dari Agustami & Yunanda (2014) yang menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya hutang, dimana semakin besar kepemilikan institusional maka dapat mendorong penurunan biaya hutang yang diberikan oleh kreditor. Namun, berbeda dengan hasil penelitian dari Wardani & Rumahorbo (2018) yang menjelaskan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya hutang dimana kreditor lebih menekankan penilaian perusahaan berdasarkan aspek finansial perusahaan sehingga informasi kepemilikan institusional tidak terlalu diperhatikan oleh kreditor.

Penelitian ini dilakukan karena memberikan gambaran mengenai suatu kondisi atau keadaan perusahaan dalam mengambil keputusan. Kondisi tersebut dapat dilihat berbagai faktor yang dapat mempengaruhi yaitu umur perusahaan, *voluntary disclosure*, komite audit, dan kepemilikan institusional terhadap biaya hutang perusahaan sektor keuangan non-bank. Selain itu juga ditemukan adanya hasil penelitian yang tidak konsisten yang terdapat pada penelitian sebelumnya yang memotivasi dilakukannya penelitian ini untuk mengajukan pengujian kembali mengenai biaya hutang.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dijelaskan perumusan masalah yang digunakan pada penelitian ini adalah apakah umur perusahaan, *voluntary disclosure*, komite audit, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap biaya hutang. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk

mengetahui dan menganalisis pengaruh umur perusahaan, *voluntary disclosure*, komite audit, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap biaya hutang.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal yang dikembangkan oleh Ross (1977) menjelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal terkait prospek perusahaan di masa mendatang. Perusahaan yang memberikan informasi yang baik tentang keadaan perusahaannya akan membedakan mereka dengan perusahaan lain yang belum tentu memberikan informasi mengenai perusahaannya kepada publik.

Teori sinyal juga menjelaskan tentang bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pihak eksternal. Sinyal menurut Brigham & Houston (2010) merupakan suatu tindakan yang bertujuan untuk memberikan petunjuk bagi pihak eksternal tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan di masa mendatang. Sinyal yang dimaksud dapat berupa berbagai informasi terkait tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Perusahaan yang mampu mengungkapkan informasi secara akurat dan transparan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Sinyal positif tersebut dapat mempengaruhi pertimbangan pihak eksternal dalam pengambilan keputusan.

Biaya Hutang

Biaya hutang (*cost of debt*) adalah tingkat pengembalian yang harus diterima oleh kreditor atau investor atas investasi atau hutang yang telah diberikan (Juniarti

& Santosa, 2009). Biaya hutang dapat timbul dari diperolehnya dana perusahaan dari bank atau lembaga pembiayaan, atau dengan menerbitkan obligasi. Biaya hutang yang berasal dari pinjaman merupakan bunga yang harus dibayar oleh perusahaan, sedangkan biaya hutang yang berasal dari menerbitkan obligasi merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor (*required of return*) yang biasanya digunakan sebagai diskonto dalam mencari nilai obligasi.

Pihak kreditor selalu mempertimbangkan dan mengevaluasi risiko yang dimiliki perusahaan sebelum mengambil keputusan untuk memberikan pinjaman, maka tingkat risiko dapat dijadikan sebagai penentu tinggi atau rendahnya suatu biaya hutang. Jika risiko perusahaan dinilai tinggi oleh kreditor, maka tingkat biaya hutang yang ditetapkan kreditor juga akan menjadi lebih tinggi.

Umur Perusahaan

Umur perusahaan menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam bertahan hidup menjalankan usahanya dan bertahan dalam persaingan bisnis. Umur perusahaan dihitung berdasarkan tahun pertama kali perusahaan tersebut melakukan IPO (*Go Public*), dengan arti lain bahwa umur perusahaan terhitung sejak perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang telah lama berdiri biasanya memiliki kredibilitas yang lebih baik dari pada perusahaan baru.

Selain itu, perusahaan yang sudah lama berdiri memungkinkan memiliki pengalaman yang lebih banyak dan memiliki banyak informasi yang dapat diterima oleh pihak eksternal tentang *track record* perusahaan tersebut, karena perusahaan telah menghadapi berbagai kondisi yang mengharuskan perusahaan untuk selalu berkembang. Perusahaan yang dapat melalui kondisi tersebut

menunjukkan adanya stabilitas dalam manajemen perusahaan, sehingga kreditor mempertimbangan lebih lanjut untuk

Voluntary Disclosure

Pengungkapan dikategorikan menjadi dua jenis yaitu pengungkapan yang bersifat wajib (*mandatory*) dan pengungkapan yang bersifat sukarela. Pengungkapan yang bersifat wajib ialah pengungkapan yang wajib dilakukan oleh perusahaan dan harus sesuai dengan standar atau peraturan tertentu. Sedangkan, pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) merupakan pengungkapan informasi yang tidak diharuskan oleh badan penyelenggara pasar modal.

Menurut Hidayat (2017) dalam Imelda *et al.* (2020), *voluntary disclosure* adalah pengungkapan informasi keuangan maupun non keuangan yang dilakukan oleh perusahaan secara sukarela, dimana informasi yang diungkapkan melebihi pengungkapan yang diwajibkan dan tidak diharuskan oleh badan berwenang. Manajemen perusahaan akan berusaha menyampaikan informasi-informasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, dimana hal tersebut dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Transparansi suatu informasi keuangan merupakan bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap para investor maupun kreditor, transparansi juga dapat dijadikan suatu bahan pertimbangan sebelum memutuskan untuk menanamkan atau meminjamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Transparansi suatu perusahaan juga dinilai akan mengurangi risiko (*default risk*). Penilaian tingkat risiko (*default risk*) dapat harus dilakukan oleh kreditor atau investor sebelum memutuskan apakah akan menanamkan atau meminjamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

memberikan pinjaman dengan biaya hutang yang lebih rendah.

Komite Audit

Komite audit menurut Peraturan BAPEPAM-LK No.IX.1.5 merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris. Dalam Keputusan BAPEPAM Nomor Kep. No. 29/PM/2004 telah diatur jumlah anggota komite audit yang ada dalam perusahaan minimal terdiri dari tiga orang yang terdiri dari minimal satu orang yang berasal dari komisaris independen serta dua orang lainnya dari luar perusahaan atau perusahaan publik.

Komite audit berfungsi sebagai pengawas dalam pembuatan laporan keuangan serta pengawasan pengendalian internal suatu perusahaan. Fungsi pengawasan yang dijalankan oleh komite audit meliputi lingkup pengendalian manajemen perusahaan, informasi keuangan perusahaan, kinerja perusahaan dan risiko yang dihadapi perusahaan. Kehadiran komite audit yang independen dan handal dalam suatu perusahaan sangat diharapkan oleh pihak eksternal karena dapat meminimalisir terjadinya kesalahan atas penyajian pelaporan keuangan dan meningkatkan kredibilitas keandalan informasi keuangan yang disajikan perusahaan. Selain itu komite audit juga bertanggungjawab dalam *Corporate Governance* (CG) untuk memastikan bahwa perusahaan telah dijalankan sesuai dengan undang-undang yang berlaku, melaksanakan kegiatan bisnis dengan beretika, melaksanakan pengawasannya secara efektif terhadap benturan kepentingan dan kecurangan yang dilakukan karyawan perusahaan.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional (*institutional ownership*) ialah sejumlah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak pemerintah, perusahaan sekuritas, dan investor luar negeri. Kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan akan meningkatkan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen.

Pengawasan yang dilakukan oleh kepemilikan institusional dapat meminimalisir tindakan-tindakan manajemen yang dapat merugikan perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, sehingga kepemilikan institusional berusaha untuk melakukan tindakan positif agar meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional juga berperan aktif dalam *corporate governance* dengan mengurangi tingkat risiko dengan melakukan pengawasan manajemen yang efektif. Jika kepemilikan institusional tidak melakukan pengawasan secara efektif, dapat memberikan peluang kepada pihak manajemen untuk melakukan penyalahgunaan wewenang sehingga dapat merugikan perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan institusional harus melakukan pengawasan terhadap tindakan apapun yang dilakukan oleh manajemen agar tidak terjadi kesalahpahaman yang dapat merugikan perusahaan.

Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Biaya Hutang

Umur perusahaan menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam bertahan hidup dan bertahan dalam persaingan bisnis. Menurut teori sinyal, umur perusahaan diharapkan dapat memberikan informasi yang dapat dijadikan sinyal bagi pihak kreditor, sehingga dapat mengetahui kenaikan atau penurunan kondisi kinerja keuangan suatu perusahaan (Jamalia, 2016). Umur perusahaan dapat mempengaruhi kemampuannya dalam memperoleh pinjaman hutang dengan tingkat biaya hutang yang lebih rendah (Simanjuntak dan Sari, 2014). Selain itu perusahaan yang telah lama berdiri dan didukung dengan kualitas auditor yang baik dapat membuat perusahaan memiliki reputasi dan pengalaman dalam menghadapi berbagai kondisi yang mengharuskan perusahaan untuk selalu berkembang, sehingga dapat menimbulkan kepercayaan lebih dari kreditor maupun investor untuk memberikan dana ke perusahaan serta dapat mendorong menurunnya biaya hutang yang harus dibayar oleh perusahaan (Putri, 2017).

Hipotesis 1 : Umur perusahaan berpengaruh terhadap biaya hutang.

Pengaruh *Voluntary Disclosure* Terhadap Biaya Hutang

Voluntary disclosure merupakan pengungkapan secara sukarela mengenai hal selain yang diwajibkan oleh peraturan perundang-undangan kepada publik. Menurut teori sinyal, informasi yang diungkapkan oleh perusahaan melalui pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) diharapkan dapat dijadikan sinyal baik sehingga mampu menarik kreditor atau investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. *Voluntary disclosure* yang diungkapkan perusahaan

akan mendorong penurunan biaya hutang perusahaan (Samhudi, 2017).

Perusahaan yang mengungkapkan informasinya secara lebih transparan akan memperoleh biaya hutang yang lebih rendah. Sedangkan perusahaan yang kurang transparan dalam pengungkapannya dinilai lebih berisiko oleh kreditur maupun investor (Apriliani & Harto, 2017). Selain itu, Talbi & Omri (2014) menemukan bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh

Pengaruh Komite Audit Terhadap Biaya Hutang

Komite audit merupakan sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris yang bertanggungjawab untuk mengawasi pelaporan keuangan dan proses pengungkapan. Menurut teori sinyal, pembentukan komite audit dalam suatu perusahaan merupakan salah satu cara perusahaan memberikan sinyal positif, dimana komite audit berwenang melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen untuk mengurangi masalah dalam pelaporan keuangan (Wulandari, 2011).

Komite audit yang memiliki keahlian dalam menjalankan tugasnya untuk mengawasi sistemasi dan pelaksanaan pelaporan keuangan perusahaan, mampu meminimalisasi asimetri informasi yang terjadi antara manajemen dengan *stakeholder*. Dengan keahlian tersebut membuat laporan keuangan perusahaan menjadi lebih akurat, sehingga dapat mempengaruhi pertimbangan kreditur maupun investor untuk memberikan pinjaman modal dengan tingkat biaya hutang yang lebih rendah (Anggini *et al.*, 2018).

Hipotesis 3 : Komite audit berpengaruh negatif terhadap biaya hutang.

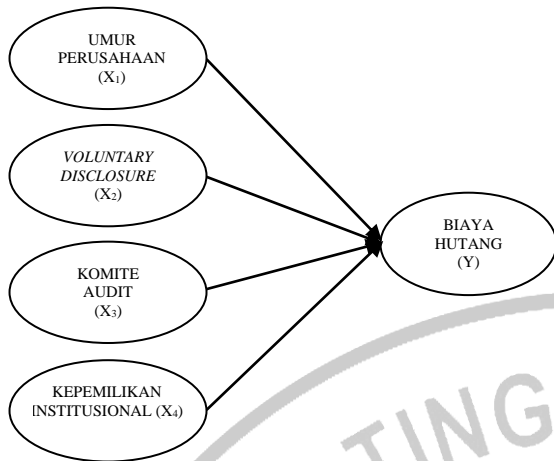
negatif dan signifikan terhadap biaya utang, dimana pengungkapan tersebut dapat meminimalisir masalah asimetri informasi atau kesalahpahaman informasi antara pihak manajemen dengan pemangku kepentingan (*stakeholder*), dan dengan dilakukannya *voluntary disclosure* mampu mengurangi biaya hutang yang harus dilunasi oleh perusahaan.

Hipotesis 2 : *Voluntary disclosure* berpengaruh positif terhadap biaya hutang.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Hutang

Kepemilikan institusional ialah sejumlah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak pemerintah, perusahaan sekuritas, dan investor luar negeri. Menurut teori sinyal, kepemilikan institusional dapat mempengaruhi kinerja sebuah perusahaan dengan meningkatkan pengawasan yang lebih optimal terhadap tindakan atau kinerja manajemen. Berdasarkan hasil penelitian dari Agustami & Yunanda (2014) yang menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya hutang, dimana semakin besar kepemilikan institusional maka dapat mendorong penurunan biaya hutang yang diberikan oleh kreditur. Kepemilikan institusional dalam jumlah yang besar membuat pihak eksternal melakukan pengawasan yang lebih optimal sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang semakin meningkat akan memperkecil risiko perusahaan dimana pihak kreditur akan mengharapkan tingkat pengembalian (*return*) atas modal yang dipinjamkan menjadi lebih rendah (Apriliani & Harto, 2017).

Hipotesis 4 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap biaya hutang.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif mengenai umur perusahaan, *voluntary disclosure*, komite audit, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap biaya hutang. Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan sektor keuangan non-bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan sebagai berikut : (1) Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan *annual report* selama periode 2017-2019, (2) Data-data mengenai variabel penelitian tidak tersedia lengkap dalam periode waktu yang ditentukan (2017-2019).

Data Penelitian

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan *annual report* perusahaan sektor keuangan non-bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi. Dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang dilakukan

dengan cara mengumpulkan data laporan keuangan dan *annual report* perusahaan yang dapat diakses dari website resmi BEI yaitu idx.co.id.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu biaya hutang dan variabel independent terdiri dari umur perusahaan, *voluntary disclosure*, komite audit, dan kepemilikan institusional.

Definisi Operasional Perusahaan Biaya Hutang

Biaya hutang (*cost of debt*) adalah tingkat pengembalian yang diinginkan oleh kreditor maupun investor atas modal yang dipinjamkan kepada perusahaan. Biaya hutang dapat diukur dari besarnya beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan pada tahun berjalan, kemudian dibagi dengan jumlah rata-rata hutang yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Biaya Hutang} = \frac{\text{Biaya Bunga Tahunan}}{\text{Rata-Rata Hutang Jangka Panjang dan Pendek}}$$

Umur Perusahaan

Umur perusahaan dapat diukur berdasarkan berapa lama suatu perusahaan dapat bertahan sejak tahun pertama kali perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau perusahaan melakukan IPO (*go public*).

$$\text{Umur Perusahaan} = \text{Tahun Penelitian} - \text{Tahun Pertama Go Public}$$

Voluntary Disclosure

Penilaian *voluntary disclosure* akan didapatkan dengan metode *scoring*, yaitu pemberian nilai untuk setiap indeks penilaian yang telah ditetapkan. Perusahaan yang mengungkapkan

informasi sesuai dengan *item* akan diberi nilai “1”. Jika sebaliknya, perusahaan tidak mengungkapkan informasi sesuai dengan *item* akan diberi nilai “0”.

$$\text{Voluntary Disclosure} = \frac{\text{Total Score}}{\text{Total Maksimum Score}}$$

Komite Audit

Berdasarkan Keputusan BAPEPAM Nomor Kep. No. 29/PM/2004 telah diatur jumlah anggota komite audit yang ada dalam perusahaan minimal terdiri dari tiga orang, dan minimal satu orang yang berasal dari komisaris independen serta dua orang lainnya dari luar perusahaan atau perusahaan publik.

Komite Audit = Jumlah Seluruh Komite Audit

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional dapat diukur dengan menghitung proporsi jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusional, seperti pihak pemerintah,

perusahaan sekuritas, bank, perusahaan asuransi, dan investor luar negeri dalam struktur modal saham perusahaan yang beredar.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi} \times 100\%}{\text{Total Saham}}$$

Alat Analisis

Data yang telah dikumpulkan akan dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Namun untuk menjamin keakuratan analisis, terlebih dahulu akan dilakukan analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui dispersi dan distribusi data. Kemudian uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi yang selanjutnya akan digunakan untuk menguji hipotesis penelitian.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Biaya Hutang	120	.00005	.30713	.0658798	.08121659
Umur Perusahaan	120	0	36	15.70	10.335
<i>Voluntary Disclosure</i>	120	.28261	.84783	.5860507	.10891085
Komite Audit	120	2	4	3.03	.316
Kepemilikan Institusional	120	7.33317	1.58799E2	7.3528058E1	23.42137011
Valid N (listwise)	120				

Berdasarkan pada Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah sampel yang digunakan yaitu 120 data. Pada data variabel biaya hutang menunjukkan nilai minimum sebesar 0,000005, sedangkan nilai maksimum yang diperoleh dari biaya hutang yaitu sebesar 0,30713, Rata-rata (*mean*) dari variabel biaya hutang yaitu sebesar 0,0658798 dari nilai standar

deviasi sebesar 0,08121659 yang menunjukkan bahwa tingkat variasi data tersebut cukup tinggi atau bersifat heterogen. Selain itu, nilai rata-rata biaya hutang menunjukkan mengalami penurunan pada setiap tahunnya yaitu pada 2017 sebesar 0,06838, tahun 2018 sebesar 0,06588, dan tahun 2019 sebesar 0,06232. Penurunan tersebut dapat disebabkan dari

beban bunga tahun berjalan yang dibayarkan oleh perusahaan semakin berkurang namun hutang-hutang yang dimiliki oleh perusahaan semakin bertambah, sehingga dapat disimpulkan bahwa biaya hutang yang dimiliki perusahaan semakin menurun.

Variabel umur perusahaan menunjukkan nilai minimum senilai 0, sedangkan nilai maksimum sebesar 36. Rata-rata (*mean*) dari variabel umur perusahaan yaitu sebesar 15,70 dengan nilai standar deviasi sebesar 10,335 yang menunjukkan tingkat variasi data tersebut cukup rendah atau data bersifat homogen. Pada gambar tersebut menjelaskan bahwa rata-rata umur perusahaan pada tahun 2017 sebesar 15,62162 kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2018 menjadi sebesar 15,38462, namun mengalami penurunan yang cukup drastis menjadi sebesar 16,04545 pada tahun 2019. Selain itu, nilai rata-rata umur perusahaan mengalami peningkatan dan penurunan di setiap tahunnya yang dikarenakan terdapat beberapa perusahaan yang baru terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun penelitian (2017-2019). Selain itu, hal tersebut dapat dipengaruhi oleh data sampel yang digunakan dalam penelitian ini tidak terkumpulkan secara berturut-turut selama tahun penelitian.

Variabel *voluntary disclosure* menunjukkan nilai minimum senilai 0,28261, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,84783. Rata-rata (*mean*) dari variabel *voluntary disclosure* yaitu sebesar 0,5860507 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,10891085 yang menunjukkan tingkat variasi data tersebut cukup rendah atau data bersifat homogen. Selain itu, nilai rata-rata *voluntary disclosure* menunjukkan mengalami peningkatan pada setiap tahunnya yaitu pada 2017 sebesar 0,56404, tahun 2018 sebesar 0,58974, dan tahun 2019 sebesar 0,60425. Peningkatan tersebut dapat disebabkan

meningkatnya kesadaran perusahaan untuk meningkatkan *voluntary disclosure* untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata kreditor maupun investor.

Variabel komite audit menunjukkan nilai minimum senilai 2, sedangkan nilai maksimum sebesar 4. Rata-rata (*mean*) dari variabel komite audit yaitu sebesar 3,03 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,316 yang menunjukkan tingkat variasi data tersebut cukup rendah atau data bersifat homogen. Selain itu, nilai rata-rata komite audit mengalami peningkatan dan penurunan di setiap tahunnya yaitu pada tahun 2017 sebesar 3, tahun 2018 sebesar 3,05128, dan tahun 2019 sebesar 3,04545. Peningkatan dan penurunan di setiap tahunnya yang dapat dikarenakan setiap perusahaan memiliki tingkat audit yang berbeda-beda. Jumlah komite audit yang dibutuhkan oleh perusahaan tergantung pada tingkat kesulitan yang dimiliki perusahaan dalam membantu tugas dewan komisaris.

Variabel kepemilikan institusional menunjukkan nilai minimum senilai 7,33317, sedangkan nilai maksimum sebesar 158,79923. Rata-rata (*mean*) dari variabel kepemilikan institusional yaitu sebesar 73,5280585 dengan nilai standar deviasi sebesar 23,42137011 yang menunjukkan tingkat variasi data tersebut cukup rendah atau data bersifat homogen. Selain itu, rata-rata kepemilikan institusional pada tahun 2017 sebesar 73,57777 kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2018 menjadi sebesar 76,02694, namun pada tahun 2019 mengalami penurunan yang cukup tajam menjadi sebesar 71,47180. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dijelaskan bahwa tingkat pertumbuhan rata-rata kepemilikan institusional mengalami peningkatan dan penurunan di setiap tahunnya yang dapat dikarenakan adanya ketidakpastian dalam investasi dari setiap perusahaan.

Analisis Asumsi Klasik

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

<i>Unstandardized Residual</i>	Sebelum <i>Outlier</i>	Sesudah <i>Outlier</i>
N	124	120
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	3.323	.467
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.000	.981

Tabel 2 menggambarkan hasil dari pengujian normalitas data yang dilakukan dua kali pengujian normalitas pada umur perusahaan, *voluntary disclosure*, komite audit, dan kepemilikan institusional terhadap biaya hutang. Berdasarkan hasil tersebut jumlah data awal yang digunakan sebanyak 124 data yang memiliki nilai dari *Kolmogorov-Smirnov Z test* sebesar 3,323 dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* senilai 0,000 yang mengindikasikan bahwa nilai $\leq 0,005$ berarti data berdistribusi tidak normal, sehingga perlu dilakukannya *outlier* data atau menghapus data yang tidak sesuai. Setelah dilakukan *outlier* data maka jumlah keseluruhan data yang dimiliki pada uji normalitas adalah 120 data dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* senilai 0,467 dan hasil dari *Asymp. Sig. (2-tailed)* senilai 0,981 yang menunjukkan

bahwa nilai $\text{sig} > 0,05$ yang dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan hasil uji glejser untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas dalam model regresi. terdapat 3 variabel yang terjadi gejala heteroskedastisitas yaitu variabel umur perusahaan, *voluntary disclosure*, dan kepemilikan institusional dikarenakan nilai signifikasinya kurang dari 0,05, sedangkan satu variabel lain yang tidak terjadi gejala heteroskedastisitas yaitu hanya variabel komite audit. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terdapat heteroskedastisitas karena hampir seluruh variabel memiliki nilai signifikasi kurang dari 0,05.

Selanjutnya pada Tabel 3 terdapat *tolerance value* dan *Variance Infation Factor* (VIF) yang menunjukkan bahwa tidak ada *tolerance value* lebih dari 0,10 dan *Variance Infation Factor* (VIF) memiliki nilai kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel dalam model regresi.

Sementara itu, untuk uji autokorelasi dengan *run test* menunjukkan bahwa nilai signifikasi yang dihasilkan dari *run test* $\leq 0,05$ yaitu sebesar 0,000 sehingga dapat diartikan bahwa terdapat autokorelasi dalam model regresi.

Tabel 3
Hasil Uji Asumsi Klasik

Model	Heteroskedastisitas	Multikolineartas		Autokorelasi
	<i>Sig.</i>	<i>Tolerance</i>	VIF	
Umur Perusahaan	.000	.981	1.019	.000
<i>Voluntary Disclosure</i>	.000	.947	1.056	
Komite Audit	.180	.933	1.072	
Kepemilikan	.001	.942	1.062	
Institusional				

Analisis Uji Kelayakan Model

Tabel 4
Hasil Uji Kelayakan Model

Uji F		Koefisien Determinasi (R ²)			
F	Sig.	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
2.562	0.042	.082	.050	.07916547	

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 4 menjelaskan bahwa nilai F sebesar 2,562 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,042 yang mana kurang dari 0,05 sehingga H0 ditolak dan H1 diterima dan disimpulkan bahwa variabel umur perusahaan, *voluntary disclosure*, komite audit, dan kepemilikan institusional secara bersama-sama berpengaruh terhadap biaya hutang pada perusahaan keuangan non-bank.

Selanjutnya, berdasarkan hasil dari uji koefisien determinasi pada Tabel 4 menjelaskan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,050 atau 5% dapat diartikan bahwa umur perusahaan, *voluntary disclosure*, komite audit, dan kepemilikan institusional mampu mempengaruhi biaya hutang sebesar 5%, sedangkan sisanya sebesar 95% dapat dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada di dalam model regresi linier. Koefisien korelasi linier berganda (R) sebesar 0,082 yang mengindikasikan bahwa besarnya hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen yaitu sebanyak 8,2%. Kemudian nilai *Standar Error of Estimate* sebesar 0,07916547 yang berarti semakin kecil nilai *Standar Error of Estimate* maka

dapat mengakibatkan model linier semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen, sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil uji koefisien determinasi (R²) sudah tepat dalam memprediksi variabel nilai perusahaan.

Analisis Uji Regresi Linier Berganda & Uji Hipotesis

Pada Tabel 5 menjelaskan bahwa persamaan yang dihasilkan pada model pertama regresi linier berganda dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + \varepsilon$$

Biaya Hutang = (-0,96) + 0,000 Umur Perusahaan + 0,115 *Voluntary Disclosure* + 0,021 Komite Audit + 0,001 Kepemilikan Institusional + e

Keterangan :

Y = Biaya Hutang

a = Konstanta

X₁ = Umur Perusahaan

X₂ = *Voluntary Disclosure*

X₃ = Komite Audit

X₄ = Kepemilikan Institusional

B₁,..., B₆ = Koefisien Regresi

ε = *Error Term*

Tabel 5
Hasil Uji Statistik t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.096	.075		-1.269	.207
Umur Perusahaan	.000	.001	-.090	-1.000	.320

<i>Voluntary Disclosure</i>	.115	.068	.154	1.679	.096
Komite Audit	.021	.024	.083	.893	.374
Kepemilikan Institusional	.001	.000	.160	1.736	.085

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta (*a*) sebesar -0,96 yang menjelaskan bahwa jika variabel independen yaitu umur perusahaan, *voluntary disclosure*, komite audit, dan kepemilikan institusional dianggap konstan terhadap biaya hutang serta akan mengalami penurunan sebesar 0,96.
2. Pengaruh *voluntary disclosure* terhadap biaya hutang yaitu positif, dimana nilai (B_2) adalah 0,115. Berdasarkan nilai tersebut dapat diartikan, jika *voluntary disclosure* dinaikkan 1% maka biaya hutang akan mengalami peningkatan 11,5% dimana biaya hutang dianggap konstan.
3. Pengaruh komite audit terhadap biaya hutang yaitu positif, dimana nilai (B_3) adalah 0,021. Berdasarkan nilai tersebut dapat diartikan, jika komite audit dinaikkan 1% maka biaya hutang akan mengalami peningkatan 2,1% dimana biaya hutang.
4. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap biaya hutang yaitu positif, dimana nilai (B_4) adalah 0,001. Berdasarkan nilai tersebut dapat diartikan, jika umur perusahaan dinaikkan 1% maka biaya hutang akan mengalami peningkatan 0,1%.

Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Biaya Hutang

Berdasarkan hasil uji statistik pada Tabel 5 menunjukkan bahwa H_0 diterima yang menjelaskan bahwa variabel umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap biaya hutang karena memiliki nilai signifikan $0,320 \geq 0,05$, serta nilai *t* yang dimiliki menunjukkan angka negatif yaitu

sebesar -1.000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara umur perusahaan dengan biaya hutang. Pada Tabel 6 menunjukkan 68% dari 62 sampel perusahaan yang berumur di atas rata-rata memiliki tingkat biaya hutang yang rendah. Hal tersebut dapat disebabkan karena perusahaan sudah percaya diri dengan tidak mengandalkan dana dari pihak eksternal tetapi merasa cukup dengan mendanai operasional perusahaan dengan pendapatan dari perusahaan itu sendiri.

Tabel 6
Prosentase Umur Perusahaan Dengan Biaya Hutang

<i>Umur Perusahaan di atas Rata-Rata</i>		
<i>Biaya Hutang</i>	Jumlah	Prosentase
\leq Rata-rata	42	68%
\geq Rata-rata	20	32%
	62	100%

Hasil penelitian ini didukung oleh peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh Awaloedin & Nugroho (2019) dan Sadjiarto *et al.*, (2019) menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap biaya hutang, namun berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putri (2017) yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh terhadap biaya hutang.

Pengaruh *Voluntary Disclosure* Terhadap Biaya Hutang

Berdasarkan hasil uji statistik pada Tabel 5 menunjukkan bahwa H_0 diterima yang menjelaskan bahwa variabel *voluntary disclosure* tidak berpengaruh terhadap biaya hutang karena memiliki

nilai signifikan $0,096 \geq 0,05$, serta nilai t yang dimiliki yaitu sebesar 1.679. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara *voluntary disclosure* dengan biaya hutang. Laporan tahunan perusahaan memberikan informasi yang lebih spesifik melebihi pengungkapan informasi dari yang diwajibkan, atau bisa disebut dengan *voluntary disclosure*.

Tabel 7
Prosentase *Voluntary Disclosure*

<i>Voluntary Disclosure</i>	Jumlah Sampel	Prosentase
\leq Rata-Rata	60	50
\geq Rata-Rata	60	50

Pada Tabel 7 menggambarkan perusahaan keuangan non-bank yang sejumlah 120 sampel perusahaan yang telah menerbitkan laporan tahunan sebagai bentuk *voluntary disclosure* hanya 50% saja yang pengungkapannya lebih dari rata-rata. Namun tidak semua informasi yang dibutuhkan oleh kreditur maupun investor untuk pengambilan keputusan tersaji dalam laporan tahunan, sehingga kreditur maupun investor lebih memanfaatkan sumber lainnya, seperti laporan keuangan. Kreditur seringkali menilai kinerja perusahaan tidak menggunakan *voluntary disclosure* melainkan hanya menilai berdasarkan *mandatory disclosure*. Manajemen perlu memperhatikan tingkat atau luas *voluntary disclosure* yang dapat mempengaruhi keputusan kreditur dalam memberikan pinjaman dan biaya hutang yang sesuai dengan kondisi perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh Agustami & Yunanda (2014) menyatakan bahwa *voluntary disclosure* tidak berpengaruh terhadap biaya hutang, namun berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Samhudi (2017),

Apriliani & Harto (2017), Talbi & Omri (2014), dan Guidara *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh terhadap biaya hutang.

Pengaruh Komite Audit Terhadap Biaya Hutang

Berdasarkan hasil uji statistik pada Tabel 5 menunjukkan bahwa H_0 diterima yang menjelaskan bahwa variabel komite audit tidak berpengaruh terhadap biaya hutang karena memiliki nilai signifikan $0,374 \geq 0,05$, serta nilai t yang dimiliki yaitu sebesar 0.893. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara komite audit dengan biaya hutang. Hal tersebut dapat memungkinkan terjadi karena beberapa faktor. Salah satu faktor tersebut ialah komite audit dalam perusahaan belum mampu melaksanakan fungsinya dengan optimal, seperti belum mampu memastikan bahwa laporan keuangan telah disajikan secara wajar, melaksanakan pengawasan dengan optimal terhadap pengendalian internal perusahaan, melaksanakan serta menindaklanjuti temuan hasil audit oleh manajemen. Kurangnya pengawasan terhadap kebijakan yang akan diambil oleh manajemen, seperti kebijakan hutang dapat menghambat kinerja komite audit. Salah satu faktor yang dapat menghambatnya ialah seringnya ketidakhadiran komite audit dalam rapat yang telah diagendakan oleh perusahaan. Ketidakhadiran tersebut bisa saja melewatkan satu atau lebih kebijakan manajemen, seperti kebijakan hutang yang seharusnya didiskusikan dan diputuskan bersama, tetapi hanya dilakukan oleh pengambilan keputusan sepihak oleh direksi dengan begitu kebijakan hutang yang diambil akan luput dari pengawasan komite audit. Maka dari itu menyebabkan komite audit tidak dapat melakukan pengawasan secara optimal terhadap kebijakan hutang yang diambil

oleh perusahaan dan tidak mempengaruhi tingkat biaya hutang.

Hasil penelitian ini didukung oleh peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh Wardani & Rumahorbo (2018) dan Putri (2017) menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap biaya hutang, namun berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kurniawati & Marfuah (2014) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap biaya hutang.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Hutang

Berdasarkan hasil uji statistik pada Tabel 5 menunjukkan bahwa H_0 diterima yang menjelaskan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya hutang karena memiliki nilai signifikan $0,085 \geq 0,05$, serta nilai t yang dimiliki yaitu sebesar 1.736. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara kepemilikan institusional dengan biaya hutang. Bila dilihat berdasarkan gambar 4.9, kepemilikan institusional di setiap tahunnya mengalami kenaikan dan penurunan, dikarenakan perubahan jumlah investasi yang dilakukan oleh pihak institusional kepada perusahaan. Sebagian besar kepemilikan institusional yang dimiliki oleh sampel ialah sebesar 74% yang menunjukkan bahwa institusional memiliki porsi yang cukup besar daripada bentuk kepemilikan yang lain, seperti kepemilikan manajerial. Besarnya suatu kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen menjadi lebih ketat terhadap kebijakan hutang. Namun, pada tahun 2019 terjadi penurunan yang cukup tajam, dengan menurunnya jumlah kepemilikan institusional ini dapat mempengaruhi pengawasan yang seharusnya dapat dilakukan lebih ketat terhadap kebijakan hutang menjadi semakin menurun. Maka

semakin kecil kepemilikan institusional tidak dapat memberikan kontribusi yang cukup besar dalam menentukan kebijakan utang suatu perusahaan, sehingga kepemilikan institusional tidak dapat mempengaruhi tingkat biaya hutang yang ditanggung oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh Wardani & Rumahorbo (2018) dan Samhudi, (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya hutang, namun berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Apriliani & Harto (2017), Elyasiani *et al.* (2010), Guidara *et al.* (2014), dan Sadjiarto *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap biaya hutang.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti terhadap pengaruh umur perusahaan, *voluntary disclosure*, komite audit, dan kepemilikan institusional terhadap biaya hutang pada perusahaan keuangan non-bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel yaitu *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan oleh penulis serta menghasilkan data setelah dilakukan *outlier* sebanyak 120 data, kemudian data sampel diolah dengan teknik regresi linier berganda. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan *website* resmi perusahaan-perusahaan yang terdaftar sebagai sampel penelitian. Berdasarkan hasil dari uji statistik yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap biaya hutang, karena sebagian besar yang sudah *go public* sudah percaya dengan kemampuannya dalam memperoleh pendapatan, sehingga merasa cukup dengan mendanai operasional perusahaan tanpa mengandalkan dana dari pihak eksternal.
2. *Voluntary disclosure* tidak berpengaruh terhadap biaya hutang, karena perusahaan belum semua informasi yang dibutuhkan oleh kreditur maupun investor belum tersaji dalam laporan tahunan.
3. Komite audit tidak berpengaruh terhadap biaya hutang, karena komite audit belum mampu menjalankan tugasnya dengan baik yang berdampak pada kurangnya pengawasan terhadap manajemen dalam laporan keuangan serta audit yang dilakukan baik terhadap laporan keuangan maupun pengendalian internal perusahaan
4. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya hutang, karena kepemilikan institusional tidak memberikan kontribusi yang besar dalam kebijakan hutang perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh penulis masih jauh dari kata sempurna, sehingga terdapat kekurangan dan kendala yang menjadikan hal tersebut kendala dari penelitian ini. Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu dilakukannya dua kali proses *outlier* untuk menghasilkan data yang berdistribusi normal. Namun, tetap ada kejadian asumsi klasik yang tidak dapat dihindari seperti ditemukannya gejala heteroskedastisitas dan autokorelasi, dan nilai *Adjusted R²* yang bernilai relatif kecil.

Saran

Terdapat keterbatasan dalam penelitian ini, maka penulis memberikan saran yang bersifat untuk mengembangkan pada penelitian yang akan mendatang, sebagai berikut :

1. Sebaiknya untuk penelitian selanjutnya memperluas periode tahun yang digunakan dalam penelitian, seperti 5 (lima) tahun periode penelitian.
2. Pada penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel lain yang yang memungkinkan dapat mempengaruhi biaya hutang, seperti *tax avoidance* dan *good corporate governance*.
3. Sebaiknya untuk penelitian selanjutnya memperluas jangkauan sampel terhadap satu sektor perusahaan tidak hanya sebagian dari sektor, seperti perusahaan sektor keuangan baik bank maupun non-bank.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustami, S., & Yunanda, A. C. (2014). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Hutang. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 376. <https://doi.org/10.17509/jrak.v2i2.6592>
- Anggini, G. F., Samin, & Wijaya, Y. (2018). *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Biaya Utang*. 10(2), 1–15.
- Apriliani, F., & Harto, P. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Cost of Capital Dengan Voluntary Disclosure Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Accounting*, 5(4), 1–12.
- Awaloedin, D. T., & Nugroho, R. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Rasio Utang dan Umur Perusahaan Terhadap Biaya Utang (Studi pada

- Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017). *Jurnal Rekayasa Informasi*, 8(1), 52–69.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.
- Diantari, P., & Ulupui, I. (2016). Pengaruh Komite Audit, Proporsi Komisaris Independen, dan Proporsi Kepemilikan Institusional Terhadap Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi*, 16(1), 702–732.
- Elyasiani, E., Jia, J. J., & Mao, C. X. (2010). Institutional Ownership Stability and The Cost of Debt. *Journal of Financial Markets*, 13(4), 475–500. <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2010.05.001>
- Febrianto, R. (2019). Pengaruh Jabatan Rangkap Dewan Direksi, Interlock Auditor Eksternal, Kepemilikan Saham Publik, dan Biaya Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Sukarela Laporan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan dan Lembaga Keuangan di BEI Tahun 2012 – 2016). *Skripsi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Katolik Soegijapranata*.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19* (Edisi Keli). Universitas Diponegoro.
- Guidara, A., Khelif, H., & Jarbou, A. (2014). Voluntary and Timely Disclosure and The Cost Of Debt: South African Evidence. *The Eletronic Library*, 34(1), 1–5.
- Imelda, E., Wirianata, H., & Suryani, A. (2020). Hubungan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Utang yang Dimoderasi oleh Ketepatan Waktu Pengungkapan. *Equity*, 22(2), 173. <https://doi.org/10.34209/equ.v22i2.935>
- Juniarti, & Santosa, A. A. (2009). Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure Terhadap Biaya Hutang (Costs of Debt). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 11(2), 88–100. <https://doi.org/10.9744/jak.11.2.pp.88-100>
- Kieso, D. E., Jerry, J., & Warfield, T. D. (2008). *Akuntansi Intermediate* (12th ed.). Erlangga.
- Kurniawati, Z., & Marfuah. (2014). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, Vol 5(No 2), Hal 195-206.
- Negsih, H., & Suriyani, E. (2018). Pengaruh Karakter Eksekutif, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tax Avoidance (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016). *E-Proceeding of Management*, 5(3), 3421–3428.
- Nugroho, D. R. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang. *Skripsi Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro*.
- Nurdiana, A. (2020). *Empat Perusahaan ini Kembali Gagal Bayar Bunga Secara Tepat Waktu*. [Investasi.kontan.co.id](https://investasi.kontan.co.id). <https://investasi.kontan.co.id/news/empat-perusahaan-ini-kembali-gagal-bayar-bunga-secara-tepat-waktu>

- Putri, E. (2017). Pengaruh Kualitas Auditor dan Komite Audit Terhadap Cost Of Debt dengan Usia Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Tahun 2013-2015). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Rahmawati. (2015). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Good Corporate Governance Terhadap Biaya Utang (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013). *Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*, 1–33.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach. *Bell Journal of Economics and Management Science*, 8(1).
- Sadjiarto, A., Mustofa, D. A., Putra, W. A., & Winston. (2019). Kepemilikan Saham sebagai Determinan atas Cost of Debt. *Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 8(1), 57–69.
- Samhudi, A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance dan Voluntary Disclosure Terhadap Biaya Hutang (Cost Of Debt) Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 3, 447–451. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Saptari, S. D. (2016). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Operating Leverage Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Skripsi*.
- Sari, D. A., Diana, N., & Mawardi, M. C. (2018). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang. *Jurnal Riset Akuntansi, Unisma*, 14(5), 112–125. <https://doi.org/10.2118/167295-PA>
- Sidik, S. (2020). *Ngeri, Gelombang Gagal Bayar Hantui Perusahaan RI*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200712132035-17-172015/ngeri-gelombang-gagal-bayar-hantui-perusahaan-ri>
- Sugiyono. (2004). *Metode Penelitian*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2013). *Metodelogi Penelitian Bisnis*. Alfabeta.
- Sukartha, I. M. (2015). 9863-1-21698-1-10-20150114. 1, 47–62.
- Suyana, M. U. (2009). *Aplikasi Analisis Kuantitatif* (Edisi Ket). Diklat Kuliah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Talbi, D., & Omri, M. A. (2014). *Voluntary Disclosure Frequency and Cost Of Debt: An Analysis in The Tunisian*. 6(2).
- Walfajri, M. (2020, October 8). *Begini Kondisi Industri Keuangan Non-Bank Hingga Juli 2020*. [Keuangan.kontan.co.id](https://keuangan.kontan.co.id). <https://keuangan.kontan.co.id/news/begini-kondisi-industri-keuangan-non-bank-hingga-juli-2020>
- Wardani, D. K., & Rumahorbo, H. D. S. (2018). Pengaruh Penghindaran Pajak, Tata Kelola dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Biaya Hutang.

