

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan seluruh entitas yang ikut serta menjadi peserta Corporate Governance Perception Index 2011 – 2020. Hasil pengumpulan sampel menggunakan metode purposive sampling selama periode 2011 – 2020 diperoleh sampel sebanyak 209 entitas. Keseluruhan sampel sebanyak 209 entitas tersebut dinormalitas dengan mengeluarkan data yang memiliki perbedaan ekstrim dengan menggunakan metode *outliers* sebanyak 42 data, sehingga sampel yang dapat diolah dalam penelitian ini berjumlah 167 entitas.

4.1. HASIL ANALISIS DESKRIPTIF

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai suatu data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Hasil analisis deskriptif dengan menggunakan SPSS sebagai berikut:

4.1.1. Hasil Uji Statistik Deskriptif Untuk Variabel *Dummy*

Tabel 4. 1
Kebijakan Dividen

		FSCORE			
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Tidak Membagi Dividen	18	10.8	10.8	10.8
	Membagi Dividen	149	89.2	89.2	100.0
Total		167	100.0	100.0	

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Pada penelitian ini, Kebijakan Dividen (DIV) diukur dengan menggunakan variabel dummy dengan nilai 1 jika perusahaan melakukan pembagian dividen pada tahun bersangkutan dan bernilai 0 jika perusahaan tidak melakukan pembagian dividen. Dari 167 perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini, terdapat 18 perusahaan (10.8%) yang memutuskan untuk tidak melakukan pembagian dividen dan 149 perusahaan (89.2%) yang memutuskan untuk melakukan pembagian dividen. Pada penelitian ini, sebagian besar / mayoritas perusahaan yang dijadikan sampel melakukan pembagian dividen. Beberapa contoh dari perusahaan yang melakukan pembagian dividen adalah PT.BCA, PT. Bank Negara Indonesia, PT. Bukit Asam, PT. Timah dan beberapa lainnya, sedangkan perusahaan yang tidak melakukan pembagian dividen adalah PT. Garuda, PT. Mandiri Sekuritas, PT. OCBC NISP, dan beberapa lainnya.

Tabel 4. 2

Kepemilikan Keluarga

FSCORE

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Proporsi kurang dari 20%	164	98.2	98.2	98.2
	Proporsi lebih dari sama dengan 20%	3	1.8	1.8	100.0
	Total	167	100.0	100.0	

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Pada penelitian ini, Kepemilikan Keluarga (FAM) diukur dengan menggunakan variabel dummy dengan nilai 1 jika proporsi kepemilikan keluarga lebih dari sama dengan 20% dan bernilai 0 jika proporsi kepemilikan keluarga kurang dari 20%. Pada penelitian ini, terdapat 167 perusahaan yang dijadikan

sampel pada penelitian dan dari 167 perusahaan tersebut, terdapat 164 perusahaan (98.2%) yang bukan merupakan perusahaan keluarga dan 3 perusahaan (1.8%) yang merupakan perusahaan keluarga. Pada penelitian ini, perusahaan keluarga yang dijadikan sampel adalah PT. Bakrie & Brothers Tbk. dan PT. Bakrieland Development Tbk., sedangkan yang bukan merupakan perusahaan keluarga adalah PT. Bank Central Asia, PT. Bank Mandiri, PT. Bank Negara Indonesia, dan beberapa lainnya.

Tabel 4. 3
Dampak Reputasi Auditor

		FSCORE			
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Tidak berafiliasi dengan Big Four	41	24.6	24.6	24.6
	Berafiliasi dengan Big Four	126	75.4	75.4	100.0
	Total	167	100.0	100.0	

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Pada penelitian ini, Dampak Reputasi Auditor (AUD) diukur dengan menggunakan variabel dummy dimana variabel dummy akan bernilai 1 jika perusahaan menggunakan jasa auditor yang berafiliasi dengan *Big Four* dan akan bernilai 0 jika perusahaan menggunakan jasa auditor yang tidak berafiliasi dengan *Big Four*. Dari 167 perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini, terdapat 41 perusahaan (24.6%) yang menggunakan jasa auditor yang tidak berafiliasi dengan *Big Four* dan 126 perusahaan (75.4%) yang menggunakan jasa auditor yang berafiliasi dengan *Big Four*. Beberapa contoh perusahaan yang tidak menggunakan jasa auditor yang berafiliasi dengan KAP *Big Four* adalah PT. Kereta Api Indonesia, PT. Pegadaian, PT. Wijaya Karya, dan beberapa lainnya, sedangkan

perusahaan yang menggunakan jasa auditor yang berafiliasi dengan KAP Big Four adalah PT. Bank Negara Indonesia, PT. Timah, PT. Petrokimia Gresik, dan beberapa lainnya.

4.1.2. Hasil Uji Statistik Deskriptif Untuk Variabel Non Dummy

Tabel 4. 4

Uji Statistik untuk Variabel Non Dummy

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Biaya Utang	167	,0017	,1274	,060892	,0258905
<i>Corporate Governance Index</i>	167	,6755	,9510	,836977	,0548341
Komisaris Independen	167	,0000	,7500	,419162	,1605203
<i>Tax Avoidance</i>	167	,0253	,4241	,243078	,0747496
Umur Perusahaan	167	4,0000	125,0000	53,101796	30,8694559
Ukuran Perusahaan	167	13,0000	21,0000	17,862275	1,9103906
<i>Leverage</i>	167	,0107	14,6186	3,839543	3,3006875

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Pada penelitian ini, Biaya Utang (COD) dihitung dengan membagikan penjumlahan beban bunga dan beban provisi dengan rata-rata pinjaman tahun tersebut. Semakin kecil skor dari biaya utang, maka semakin kecil juga biaya utang yang dibebankan kepada perusahaan. Variabel ini memiliki skor rata-rata 0,060892. Hasil ini menunjukkan bahwa secara umum, perusahaan dibebankan biaya utang sebesar 0,060892 atau 6,08% dari total pinjaman tahunan mereka. Pada penelitian ini, variabel biaya utang memiliki nilai standar deviasi 0,0253 yang memiliki arti bahwa data tidak bervariasi karena nilai standar deviasi kurang dari nilai rata-rata. Variabel ini memiliki nilai terendah 0,0017 yaitu PT. Bank Petrokimia Gresik tahun 2013 dan nilai tertinggi 0,1274 yaitu PT. Bank DKI tahun 2011. Hal tersebut

menunjukkan bahwa nilai biaya utang terkecil yang dibebankan kepada perusahaan bernilai 0,17% dari total pinjaman tahunan dan nilai biaya utang terbesar yang dibebankan kepada perusahaan bernilai 12,74% dari total pinjaman tahunannya.

Pada penelitian ini, *Corporate Governance Index* (CGI) diukur dengan skor yang diterbitkan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). Semakin tinggi skor dari CGI, maka semakin perusahaan dinilai semakin baik dalam melakukan penerapan *corporate governance*. Variabel ini memiliki skor rata-rata ,836977. Pada penelitian ini, variabel CGI memiliki nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-ratanya yaitu 0,0548341 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data tidak bervariasi. Variabel ini memiliki nilai terendah 0,6755 yaitu PT. Metropolitan Land Tbk tahun 2012 dan nilai tertinggi 0,9510 yaitu PT. Bank Mandiri Tbk tahun 2020 dan PT. Bank BRI tahun 2020.

Pada penelitian ini, Komisaris Independen (IC) diukur dengan menggunakan pembagian antara jumlah komisaris independen dengan jumlah seluruh dewan komisaris. Pada penelitian ini, variabel komisaris independen memiliki skor rata-rata 0,419162 yang memiliki arti bahwa secara keseluruhan, perusahaan pada penelitian ini memiliki jumlah komisaris independen sebanyak 41,91% dari keseluruhan dewan komisaris perusahaan. Pada penelitian ini, variabel ini tidak bervariasi karena nilai dari standar deviasi komisaris independen kurang dari nilai rata-ratanya dengan nilai standar deviasi sebesar 0,1605203. Variabel ini memiliki nilai tertinggi 0,75 yaitu PT. BRI Life tahun 2020 dan nilai terendah 0,00 yaitu PT. Sucofindo tahun 2011, PT. Pupuk Kalimantan Timur tahun 2017, 2018, dan 2019 PT. Mandiri Sekuritas tahun 2014, PT. Penjaminan Infrastruktur tahun 2017, dan

PT. Pegadaian tahun 2018. Hal tersebut memiliki arti bahwa terdapat perusahaan yang mengangkat komisaris independen dengan proporsi 75% dari total keseluruhan dewan komisaris perusahaannya dan terdapat juga perusahaan yang tidak melakukan pengangkatan komisaris independen.

Pada penelitian ini, *Tax Avoidance* (TAX) diukur dengan menggunakan *Cash Effective Tax Rate* yang dihitung dengan membagikan beban pajak dengan laba sebelum pajak. Variabel ini memiliki skor rata-rata 0,2430 yang memiliki arti bahwa rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini melakukan pembayaran pajak sebesar 24,30% dari total laba sebelum pajaknya. Variabel ini memiliki nilai tertinggi 0,4241 yaitu PT. Pertamina tahun 2012 dan nilai terendah 0,0253 yaitu PT. OCBC NISP tahun 2015 yang memiliki arti bahwa nilai tertinggi pembayaran beban pajak perusahaan sebesar 42,41% dari laba sebelum pajaknya dan nilai terendah pembayaran beban pajak perusahaan sebesar 2,53% dari laba sebelum pajaknya. Hal tersebut menandakan bahwa terdapat perusahaan yang melakukan tax avoidance karena dalam melakukan pembayarannya rata-rata perusahaan membayar 24,3% labanya sebagai beban pajak namun terdapat perusahaan-perusahaan yang membayar beban pajak jauh dibawah rata-ratanya.

Pada penelitian ini, Umur Perusahaan (AGE) diukur dengan menghitung jumlah tahun berdirinya perusahaan. Variabel ini memiliki skor rata-rata 53,101796 yang memiliki arti bahwa rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini memiliki telah berdiri selama 53,1 tahun. Pada penelitian ini, variabel umur perusahaan memiliki nilai tertinggi 125 tahun dan nilai terendah 4 tahun. Hal tersebut memiliki arti bahwa perusahaan yang paling lama beroperasi berusia 125

tahun yaitu PT. Bank Rakyat Indonesia tahun 2020 sedangkan perusahaan yang paling baru beroperasi berusia 4 tahun yaitu PT. Mandiri Tunas Finance tahun 2013.

Pada penelitian ini, Ukuran Perusahaan (SIZE) diukur dengan menggunakan logaritma aset perusahaan. Semakin tinggi nilai dari logaritma aset tersebut, maka perusahaan akan dinilai semakin besar. Variabel ini memiliki skor rata-rata 17,862275. Pada penelitian ini, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai tertinggi 21 yaitu PT. Bank Rakyat Indonesia tahun 2014-2020, PT. Bank Negara Indonesia tahun 2018-2020, PT. PLN tahun 2016 dan 2018, PT. Bank Mandiri tahun 2014-2020 dan nilai terendah 13 yaitu PT. Panorama tahun 2012.

Pada penelitian ini, *Leverage* (LEV) diukur dengan menggunakan rasio *debt to equity* dengan membagikan total utang dengan total ekuitas perusahaan. Variabel ini memiliki skor rata-rata 3,839543 yang memiliki arti bahwa rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini memiliki nilai utang 383,95% lebih tinggi dari nilai ekuitas perusahaan tersebut. Pada penelitian ini, variabel *leverage* memiliki nilai tertinggi 14,6186 dan nilai terendah 0,0107. Hal tersebut memiliki arti bahwa terdapat perusahaan yang memiliki nilai utang 1461,86% lebih dari nilai ekuitasnya yaitu PT. Bank DKI tahun 2011 dan terdapat juga perusahaan yang memiliki nilai utang 1,07% dari nilai ekuitasnya yaitu PT. Penjaminan Infrastruktur tahun 2017. Hal tersebut menandakan bahwa rata-rata perusahaan dalam penelitian ini memilih menggunakan pendanaan yang berasal dari luar sebesar 3,84x dari nilai ekuitasnya.

4.2. HASIL ASUMSI KLASIK

4.2.1. Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji data sehingga data tersebut terdistribusi normal. Pada penelitian ini, uji normalitas diuji dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dan *Saphiro-Wilk* dan hasilnya disajikan pada tabel:

Tabel 4. 5
Hasil Uji Normalitas Awal

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistics	df	Sig	Statistics	df	Sig
Unstandarized Residual	.167	209	.000	.837	209	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Tabel 4.5 menunjukkan nilai $p = 0,000$ atau nilai $p < 0,05$ pada uji *Kolmogorov-Smirnov* dan $p = 0,000$ atau nilai $p < 0,05$ pada uji *Saphiro-Wilk* yang memiliki arti bahwa data yang digunakan terdistribusi tidak normal. Untuk mengatasi distribusi data yang tidak normal, peneliti menghilangkan data ekstrim dengan teknik *outliers*. Hasil dari teknik *outliers* tersebut menunjukkan bahwa terdapat 42 data ekstrim sehingga peneliti memutuskan untuk mengeluarkan 40 data tersebut. Setelah mengeluarkan 42 data ekstrim, dilakukan pengulangan uji normalitas menggunakan 167 data dan hasilnya disajikan pada tabel:

Tabel 4. 6**Hasil Uji Normalitas Akhir**

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistics	df	Sig	Statistics	df	Sig
Unstandardized Residual	.047	167	.200	.986	167	.102

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai $p = 0,200$ atau nilai $p > 0,05$ pada uji *Kolmogorov-Smirnov* dan nilai $p = 0,202$ atau nilai $p > 0,05$ pada uji *Saphiro-Wilk* yang memiliki arti bahwa data terdistribusi normal, yang memiliki arti bahwa sampel benar-benar mewakili populasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data penelitian memiliki distribusi normal sehingga asumsi normalitas terpenuhi.

4.2.2. Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan dalam menguji hubungan antar variabel independen yang diuji dengan menggunakan VIF dengan nilai maksimal 10 dan nilai tolerance minimal 0,1. Hasil uji multikolinearitas disajikan pada tabel:

Tabel 4.7

Hasil Pengujian Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
<i>Corporate Governance Index</i>	.341	2.934
Kebijakan Dividen	.779	1.284
Kepemilikan Keluarga	.703	1.423
Komisaris Independen	.671	1.491
Dampak Reputasi Auditor	.789	1.267
Tax Avoidance	.915	1.093
Umur Perusahaan	.715	1.399
Ukuran Perusahaan	.289	3.466
Leverage	.623	1.605

a. Dependent Variable:

Sumber: Data Sekunder yang diolah (2022)

Tabel 4.7 menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen memiliki nilai VIF < 10 dan nilai tolerance $> 0,1$, yang memiliki arti bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari multikolinearitas sehingga asumsi multikolinearitas terpenuhi. Hal tersebut membuktikan bahwa tidak terdapat hubungan antar variabel independennya.

4.2.3. Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan dalam uji perbedaan varians yang terjadi dari pengamatan yang diuji menggunakan uji Glejser dengan ketentuan bebas heteroskedastisitas apabila nilai signifikansinya lebih dari 0,05. Hasil uji heteroskedastisitas disajikan pada tabel:

Tabel 4. 8
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.052	.021		2.482	.014
CGI	-.043	.035	-.163	-1.246	.215
DIV	-.009	.004	-.189	-1.706	.090
FAM	-.011	.010	-.100	-1.099	.273
IC	.001	.009	-.016	-.169	.866
AUD	.003	.003	.087	1.005	.316
TAX	.012	.016	.062	.778	.438
AGE	-1.960E-5	.000	-.042	-.645	.645
SIZE	.000	.001	.023	.161	.873
LEV	.001	.000	.110	1.393	.165

a. Dependent Variable: ABS_RES
 Sumber: Data Sekunder yang diolah (2022)

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen memiliki nilai signifikansi $p > 0,05$, yang memiliki arti bahwa data pada penelitian ini bebas dari heteroskedastisitas sehingga asumsi heteroskedastisitas terpenuhi. Hal tersebut membuktikan bahwa variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap.

4.2.4. Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dalam menguji hubungan antara periode n dengan periode $n-1$ yang diuji menggunakan uji Durbin-Watson. Hasil uji autokorelasi disajikan pada tabel:

Tabel 4.9**Hasil Pengujian Autokorelasi****Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.480	.231	.187	,0233482	2.126

a. Predictors: (Constant), LEV, DIV, TAX, AUD, AGE, FAM, CGI, IC, SIZE

b. Dependent Variable: COD

Sumber: Data Sekunder yang diolah (2022)

Hasil uji Durbin-Watson pada penelitian ini menghasilkan nilai DW 2,126. Nilai du sebesar 1,8615 dan nilai 4-du sebesar 2,1385. Nilai DW berada diantara du dan 4-du sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi bebas autokorelasi.

4.3. HASIL ANALISIS REGRESI BERGANDA

4.3.1. Hasil Model Fit

Uji model fit dilakukan untuk menguji apakah variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel deponden secara simultan atau tidak. Hasil uji F pada penelitian ini disajikan pada tabel:

Tabel 4. 10
Hasil Uji Model Fit
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.026	9	.003	5.235	.000 ^b
	Residual	.086	157	.001		
	Total	.111	166			

a. Dependent Variable: COD

b. Predictors: (Constant), LEV, DIV, TAX, AUD, AGE, FAM, CGI, IC, SIZE

Sumber: Data Sekunder yang diolah (2022)

Tabel 4.10 memperlihatkan nilai $F = 5,235$ dan nilai $p = 0,000$ atau nilai $p < 0,05$ yang memiliki arti bahwa *corporate governance index*, kebijakan dividen, kepemilikan keluarga, komisaris independen, dampak reputasi auditor, *tax avoidance*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap biaya utang secara simultan, sehingga model regresi dinyatakan sebagai model yang fit.

4.3.2. Hasil Koefisien Determinasi

Besarnya kesanggupan variabel independen menjelaskan variabel dependen dilihat dari besarnya nilai koefisien determinasi. Hasil koefisien determinasi disajikan pada tabel:

Tabel 4. 11
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.480	.231	.187	,0233482	2.126

a. Predictors: (Constant), LEV, DIV, TAX, AUD, AGE, FAM, CGI, IC, SIZE

b. Dependent Variable: COD

Sumber: Data Sekunder yang diolah (2022)

Tabel 4.11 menunjukkan *Adjusted R Square* memiliki nilai 0.187 yang memiliki arti bahwa besarnya sumbangan efektif dari variabel *corporate governance index*, kebijakan dividen, kepemilikan keluarga, komisaris independen, dampak reputasi auditor, *tax avoidance*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan *leverage* memberikan pengaruh terhadap biaya utang sebesar 18,7% dan 81,3% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model regresi.

4.3.3. Hasil Uji t (Uji Hipotesis)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh parsial variabel independen terhadap variabel dependen sehingga dapat ditarik kesimpulan penerimaan atau penolakan hipotesis. Hasil uji hipotesis pada penelitian ini disajikan pada tabel:

Tabel 4. 12

Hasil uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Sig/2	Hasil
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	.077	.034		2.274	.024		
CGI	.087	.057	.185	1.546	.124	.062	H1 ditolak
DIV	.016	.007	.193	2.433	.016	.008	H2 ditolak
FAM	.046	.016	.235	2.815	.006	.003	H3 diterima
IC	-.035	.014	-.216	-2.526	.013	.006	H4 ditolak
AUD	.008	.005	.129	1.635	.104	.052	H5 ditolak
TAX	-.030	.025	-.087	-1.195	.234	.117	H6 ditolak
AGE	.000	.000	-.237	-2.860	.005	.002	
SIZE	-.005	.002	-.343	-2.630	.009	.004	
LEV	.001	.001	.156	1.755	.081	.040	

a. Dependent Variable: COD

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4.12 diatas, dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$COD = 0,077 + 0,087 \times CGI + 0,016 \times DIV + 0,046 \times FAM + 0,008 \times AUD - 0,035 \times IC - 0,030 \times TAX + e$$

Keterangan:

COD = Biaya Utang

CGI = *Corporate Governance Index*

DIV = Kebijakan Dividen

FAM = Kepemilikan Keluarga

AUD = Reputasi Auditor

IC = Komisaris Independen

TAX = *Tax Avoidance*

1. Hipotesis Pertama

Hal tersebut membuktikan bahwa H1 yang menyatakan bahwa “*corporate governance index* berpengaruh negatif terhadap biaya utang” ditolak

2. Hipotesis Kedua

Hal tersebut membuktikan bahwa H2 yang menyatakan bahwa “kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap biaya utang” ditolak

3. Hipotesis Ketiga

Hal tersebut membuktikan bahwa H3 yang menyatakan bahwa “kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap biaya utang” diterima.

4. Hipotesis Keempat

Hal tersebut membuktikan bahwa H4 yang menyatakan bahwa “komisaris independen berpengaruh positif terhadap biaya utang” ditolak.

5. Hipotesis Kelima

Hal tersebut membuktikan bahwa H5 yang menyatakan bahwa “reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap biaya utang” ditolak.

6. Hipotesis Keenam

Hal tersebut membuktikan bahwa H6 yang menyatakan bahwa “*tax avoidance* berpengaruh positif terhadap biaya utang” ditolak.

4.4. PEMBAHASAN

4.4.1. Pengaruh *Corporate Governance Index* terhadap Biaya Utang

Uji hipotesis pertama diperoleh $\text{sig}/2 = 0,062$ dan nilai $\beta = 0,087$ yang memiliki arti bahwa *corporate governance index* tidak berpengaruh terhadap biaya

utang. Hal tersebut membuktikan bahwa H1 yang menyatakan bahwa “*corporate governance index* berpengaruh negatif terhadap biaya utang” ditolak. Skor dari *corporate governance index* dianggap kurang relevan dalam penentuan biaya utang karena poin-poin atau aspek-aspek yang dijadikan patokan penilaian *corporate governance index* masih cukup bervariasi. Tingginya skor *corporate governance* belum tentu dapat memastikan perusahaan memiliki risiko tingkat gagal bayar yang rendah. Juniarti & Natalia (2012) menemukan bahwa terdapat banyak faktor yang lebih dilihat daripada skor *corporate governance*, seperti faktor-faktor politik, risiko industri perusahaan, kondisi perekonomian perusahaan, sentimen / pandangan mengenai perusahaan dan rumor yang didengar mengenai perusahaan tersebut. Pengimplementasian penilaian yang tidak wajib / bersifat sukarela juga menjadi salah satu akibat tidak berpengaruhnya skor *corporate governance* terhadap biaya utang, karena hal tersebut membuat kurangnya skor *corporate governance* kurang mewakili penerapan *corporate governance* secara keseluruhan di Indonesia.

4.4.2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Biaya Utang

Uji hipotesis kedua diperoleh $\text{sig}/2 = 0,008$ dan nilai $\beta = 0,016$ yang memiliki arti bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap biaya utang. Perusahaan yang membagikan dividen memiliki biaya utang yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak membagikan dividen. Hal tersebut membuktikan bahwa H2 yang menyatakan bahwa “kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap biaya utang” ditolak. Perusahaan akan melakukan pembagian dividen

ketika perusahaan mengalami laba. Pembagian dividen akan membuat laba ditahan menjadi kecil sehingga dibutuhkan pendanaan dari luar untuk menopang aktivitas operasi perusahaan. Pembayaran dividen akan berdampak pada kebijakan pendanaan perusahaan dimana dividen akan melakukan pengurangan arus kas sehingga untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, perusahaan akan mencari cara dalam melakukan sumber pendanaan yang paling relevan, yaitu dengan melakukan pinjaman pada pihak eksternal. Pinjaman pada pihak eksternal tersebut akan membuat utang meningkat dan pada akhirnya akan meningkatkan biaya utang perusahaan juga. Selain itu, perusahaan yang melakukan pembagian dividen juga dapat membayar biaya utang yang tinggi untuk memberikan sinyal positif kepada para investor yang ingin menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan. Hidayat (2013) menemukan bahwa kebijakan dividen diambil dari arus kas yang ada dalam perusahaan sehingga ketika perusahaan menggunakan kas tersebut untuk membagikan dividen dan membiayai kegiatan operasional perusahaan, perusahaan akan membutuhkan pendanaan melalui hutang. Penelitian ini juga sejalan dengan Sugiarto (2011) yang menemukan bahwa pembayaran dividen dapat meningkatkan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan dalam operasi perusahaan.

4.4.3. Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Biaya Utang

Uji hipotesis ketiga diperoleh $\text{sig}/2 = 0,003$ dan nilai beta 0,046 yang memiliki arti bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap biaya utang. Semakin tinggi proporsi kepemilikan keluarga, maka semakin tinggi biaya

utang, dan sebaliknya. Hal tersebut membuktikan bahwa H3 yang menyatakan bahwa “kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap biaya utang” diterima.

Ketika jumlah kepemilikan suatu perusahaan hanya terdiri atas pihak keluarga, pandangan yang dimiliki perusahaan akan kurang mewakili pemegang kepentingan / pemegang saham secara umum sehingga hal tersebut membuat asimetri informasi semakin tinggi. Selain itu, jumlah kepemilikan keluarga juga akan membuat perusahaan terkait membutuhkan pengendalian yang tinggi. Pengendalian tersebut akan meningkatkan keinginan pemegang saham tertentu untuk meningkatkan keuntungan pribadinya sehingga hal tersebut akan dipandang kurang baik oleh kreditor sehingga biaya utang yang dibebankan kreditor kepada perusahaan terkait akan semakin tinggi.

Semakin tinggi prosentase kepemilikan keluarga dalam suatu perusahaan akan membuat pengendalian dan pengambilan keputusan memiliki kecenderungan untuk menguntungkan pihak keluarga sebagai pemegang saham dan pemegang kepentingan mayoritas. Hal tersebut akan membuat kepentingan pemegang saham dan pemegang kepentingan minoritas menjadi kurang terwakili.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Ashkhabi & Agustina (2015) yang menemukan bahwa kepemilikan keluarga membuat pihak keluarga memiliki *excess control* sehingga pihak keluarga dapat memiliki kecenderungan untuk meningkatkan keuntungan pada pihak keluarga. Claessens et al (2000) dalam Ashkhabi & Agustina (2015) juga menemukan bahwa dalam perusahaan keluarga, hampir selalu ditemukan *excess control* yang mengakibatkan terjadinya ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas.

4.4.4. Pengaruh Komisaris Independen terhadap Biaya Utang

Uji hipotesis keempat diperoleh $\text{sig}/2 = 0,006$ dan nilai $\beta = -0,035$ yang memiliki arti bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap biaya utang. Semakin tinggi proporsi komisaris independen terhadap dewan komisaris akan membuat biaya utang semakin rendah. Hal tersebut membuktikan bahwa H_4 yang menyatakan bahwa “komisaris independen berpengaruh positif terhadap biaya utang” ditolak.

Komisaris independen memiliki peranan penting untuk mengurangi asimetri informasi antara pihak agen dan *principal*. Komisaris independen merupakan anggota yang berasal dari pihak eksternal perusahaan yang diangkat oleh pihak internal perusahaan. Tingginya proporsi dewan komisaris independen dianggap memberikan pandangan bahwa prinsip *good corporate governance* perusahaan seperti transparansi dan akuntabilitas dapat terlaksana dengan baik. Selain itu, komisaris independen sebagai pihak luar diharapkan memberikan keputusan-keputusan yang obyektif dan tidak hanya menitikberatkan pihak internal perusahaan. Komisaris independen juga dilibatkan dalam proses audit laporan keuangan, pengendalian internal, serta review laporan keuangan perusahaan. Ketika laporan keuangan dirasa lebih transparan dan berintegritas, pemakai laporan keuangan, dalam hal ini kreditur, akan merasa lebih percaya terhadap laporan keuangan perusahaan sehingga saat melakukan hutang / pinjaman terhadap bank, biaya utang yang ditanggung perusahaan akan lebih kecil.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Piot (2007) dalam Clementine (2016) yang menemukan bahwa adanya independensi dewan komisaris dapat menyeimbangkan keputusan entitas yang diambil dewan komisaris termasuk jumlah hutang yang efektif supaya biaya utang rendah.

4.4.5. Pengaruh Reputasi Auditor terhadap Biaya Utang

Uji hipotesis kelima diperoleh $\text{sig}/2 = 0,052$ dan nilai $\beta = 0,008$ yang memiliki arti bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap biaya utang. Penggunaan jasa auditor yang berafiliasi *Big Four* dan tidak berafiliasi *Big Four* tidak berpengaruh terhadap biaya utang. Hal tersebut membuktikan bahwa H5 yang menyatakan bahwa “reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap biaya utang” ditolak.

Pada penelitian ini, rata-rata perusahaan menggunakan jasa auditor yang berafiliasi dengan KAP Big Four, namun tidak semata-mata akan menurunkan biaya utang perusahaan. Reputasi KAP tidak menjadi tolak ukur baik buruknya hasil audit. Mutu kualitas audit yang sesuai dengan standar audit merupakan hal yang seharusnya menjadi penentu kualitas audit dan bukan reputasi KAP. Selain itu, auditor juga seharusnya memiliki dan menegakkan prinsip-prinsip etika dalam kode etik Auditor sehingga walaupun auditor berasal dari KAP yang tidak berafiliasi dengan KAP *Big Four*, hasil audit yang dikeluarkan akan tetap memiliki kualitas yang baik.

Hal tersebut sejalan dengan temuan Khurana & Raman (2004) dalam Susanto (2012) yang menemukan bahwa perusahaan yang diaudit KAP *Big Four*

tidak terbukti memiliki biaya utang yang lebih rendah di negara yang memiliki risiko litigasi rendah. Susanto (2012) menemukan bahwa Indonesia juga merupakan negara yang memiliki risiko litigasi yang cenderung rendah sehingga belum memberikan insentif bagi KAP *Big Four* untuk memberikan kualitas audit yang lebih baik.

4.4.6. Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Biaya Utang

Uji hipotesis keenam diperoleh $\text{sig}/2 = 0,117$ dan nilai beta = $-0,030$ yang memiliki arti bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap biaya utang. *Tax avoidance* mempengaruhi biaya utang secara negatif namun tidak signifikan. Hal tersebut membuktikan bahwa H_6 yang menyatakan bahwa “*tax avoidance* berpengaruh positif terhadap biaya utang” ditolak.

Pada penelitian ini, tingginya *tax avoidance* tidak menentukan tingginya biaya utang. Hal tersebut dapat terjadi karena pada saat periode penelitian, pemerintah telah memberlakukan reformasi perpajakan dan diberlakukannya peraturan perpajakan PMK No.169/PMK.010/2015 yang mengatur mengenai perbandingan hutang dengan modal perusahaan. Hal tersebut membuat perusahaan seharusnya berhati-hati dalam mengelola hutangnya sehingga dapat disimpulkan *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap biaya utang perusahaan. Reformasi perpajakan membuat peraturan-peraturan baru terkait perpajakan sehingga meminimalkan *loophole* yang dapat dijadikan kesempatan untuk melakukan *tax avoidance*. Strategi reformasi administrasi perpajakan diarahkan untuk mendorong kepatuhan sukarela dengan memperkuat sistem administrasi pengawasan dan

pemungutan perpajakan, serta memberikan kepastian hukum perpajakan. Hal tersebut sejalan dengan temuan Wardani & Ruslim (2020) yang menemukan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap biaya utang karena terdapat pengaturan mengenai biaya utang yang dapat diakui sebagai beban perhitungan pajak penghasilan.

4.4.7. Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Biaya Utang

Berdasarkan tabel 4.12 diatas, variabel umur perusahaan sebagai variabel kontrol memiliki nilai sig = 0,005 dan nilai beta = 0,000 yang memiliki arti bahwa umur perusahaan berpengaruh terhadap biaya utang. Semakin lama perusahaan berdiri akan membuat biaya utang yang dibebankan terhadap perusahaan berkurang.

Perusahaan yang sudah lama berdiri mencerminkan perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik, serta menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengatasi permasalahan dan hambatan yang dapat mengancam kegiatan operasional perusahaan. Ketika perusahaan dapat mengatasi permasalahan-permasalahan dan tetap beroperasi dengan baik, kreditor akan menganggap risiko kebangkrutan / likuidasi perusahaan semakin kecil karena perusahaan dapat menjaga kegiatan operasionalnya walaupun telah berdiri lama. Selain itu, semakin lama perusahaan berdiri akan membuat informasi mengenai perusahaan tersebut diketahui oleh masyarakat sehingga asimetri informasi yang membuat biaya keagenan tinggi akan berkurang. Ketika kreditor menganggap perusahaan tersebut memiliki risiko yang cenderung kecil, tingkat kepercayaan

kreditor terhadap perusahaan akan meningkat sehingga biaya utang yang dibebankan kepada perusahaan akan menjadi semakin kecil. Pada penelitian ini, rata-rata perusahaan telah berdiri cukup lama yaitu selama 53 tahun sehingga dinilai bahwa perusahaan dapat mengatasi permasalahan dan hambatan yang mengancam kegiatan operasional perusahaan. Lamanya perusahaan berdiri juga membuat banyaknya informasi mengenai perusahaan tersebut beredar di masyarakat sehingga asimetri informasi berkurang.

Hal tersebut sejalan dengan temuan Trisnawati (1998) dan Betty (1989) dalam Awaloedin & Nugroho (2019) yang menemukan bahwa semakin lama perusahaan berdiri akan membuat semakin banyak informasi yang diterima masyarakat mengenai perusahaan tersebut yang membuat asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan berkurang.

4.4.8. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Utang

Berdasarkan tabel 4.12 diatas, variabel ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol memiliki nilai sig = 0,009 dan nilai beta = -0,005 yang memiliki arti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya utang. Semakin besar ukuran perusahaan akan membuat biaya utang perusahaan semakin kecil.

Perusahaan yang memiliki nilai aset yang besar dianggap kreditor memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajibannya terhadap kreditor. Besarnya nilai aset perusahaan mencerminkan kinerja dari sebuah perusahaan tersebut. Semakin besar suatu perusahaan maka kinerja dari perusahaan tersebut akan dianggap semakin baik karena dari tindakan operasionalnya, perusahaan tersebut dapat menambah

nilai asetnya. Selain itu, kreditor akan menganggap perusahaan dengan nilai aset yang besar memiliki risiko yang cenderung kecil dalam mengalami gagal bayar. Pada penelitian ini, rata-rata perusahaan memiliki nilai logaritma yang cukup tinggi yang memiliki arti bahwa perusahaan memiliki kelebihan dalam memperoleh sumber dana untuk membiayai investasinya untuk memperoleh laba. Dengan demikian, perusahaan dengan nilai total aset yang besar dapat memberikan jaminan kepada kreditor dalam memperoleh laba sehingga risiko gagal bayar perusahaan akan cenderung kecil

Hal tersebut sejalan dengan temuan Meiriasari (2017) yang menemukan bahwa pada umumnya kreditor lebih mempercayai perusahaan yang memiliki total aset yang besar karena perusahaan dengan nilai total aset yang besar dianggap kreditor memberikan informasi yang lebih transparan daripada perusahaan dengan nilai total aset yang kecil. Hal yang sama juga ditemukan pada penelitian Suryani et al. (2019) yang menemukan bahwa perusahaan besar lebih dipercayai kreditor karena kinerjanya terjamin dan masa depan perusahaan terindikasi baik.

4.4.9. Pengaruh *Leverage* terhadap Biaya Utang

Berdasarkan tabel 4.12 diatas, variabel *leverage* sebagai variabel kontrol memiliki nilai sig = 0,081 dan nilai beta = 0,001 yang memiliki arti bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap biaya utang.

Dalam pengambilan keputusan, kreditor tidak memperhatikan besaran nilai leverage. Leverage tidak menentukan besaran biaya utang yang dibayarkan perusahaan karena pada saat perusahaan melakukan peminjaman kepada kreditor,

kreditor melihat kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran berdasarkan aset yang dijamin perusahaan baik aset tersebut berasal dari pendanaan internal maupun eksternal. Tingginya nilai leverage pada penelitian ini tidak menentukan besar kecilnya biaya utang yang dibebankan kreditor kepada perusahaan.

Hal tersebut sejalan dengan temuan Septian & Panggabean (2017) yang menemukan bahwa pihak kreditor menganggap pihak manajemen dapat melakukan manipulasi dengan memperbesar ekuitas yang dimiliki perusahaan.

