

SKRIPSI

**PENGARUH DEWAN INDEPENDEN TERHADAP BIAYA HUTANG
DENGAN VARIABEL KONTROL : *LEVERAGE*, KINERJA DAN
UKURAN PERUSAHAAN
(Studi Kasus Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi)**



Disusun Oleh:

NATHAZA GAYATRY WOEN

11140095

**FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI MANAJEMEN
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA
2018**

SKRIPSI

**PENGARUH DEWAN INDEPENDEN TERHADAP BIAYA HUTANG
DENGAN VARIABEL KONTROL : *LEVERAGE*, KINERJA DAN
UKURAN PERUSAHAAN
(Studi Kasus Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi)**



Disusun Oleh:

NATHAZA GAYATRY WOEN

11140095

**FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI MANAJEMEN
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA
2018**

**PENGARUH DEWAN INDEPENDEN TERHADAP BIAYA HUTANG
DENGAN VARIABEL KONTROL : *LEVERAGE*, KINERJA DAN
UKURAN PERUSAHAAN**

(Studi Kasus Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi)

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen
Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-syarat
Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Manajemen

Disusun Oleh:

NATHAZA GAYATRY WOEN

NIM : 11140095

Program Studi : Manajemen

FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI MANAJEMEN

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2018

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

**PENGARUH DEWAN INDEPENDEN TERHADAP BIAYA HUTANG DENGAN
VARIABEL KONTROL : LEVERAGE, KINERJA DAN UKURAN PERUSAHAAN**

Telah diajukan dan dipertahankan oleh:

NATHAZA GAYATRY WOEN

11140095

Dalam ujian skripsi program studi manajemen

Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana

Dan dinyatakan LULUS untuk memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana
Manajemen

Dosen Penguji :

1. Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, M.M

(Ketua Tim/ Penguji)

2. Dr. Perminas Pangeran, M.Si.

(Dosen Penguji)

3. Dra. Umi Murtini, M.Si

(Dosen Pembimbing/ Penguji)



Yogyakarta,

08 JUN 2018

Dekan Fakultas Bisnis



Dr. Singgih Santoso, M.M

Ketua Program Studi Manajemen



Drs. Sisnunuhadi, MBA, Ph.D

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul :

**PENGARUH DEWAN INDEPENDEN TERHADAP BIAYA HUTANG
DENGAN VARIABEL KONTROL : *LEVERAGE*, KINERJA DAN
UKURAN PERUSAHAAN.**

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi Sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta, adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar sarjana saya.

Yogyakarta,

A green 2000 Rupiah stamp with a signature and a circular watermark. The stamp features the Garuda Pancasila emblem and the text 'TERAJIMPEL' and 'ANEFRESEN'. The signature is written in black ink over the stamp.

Nathaza Gayatry Woen

11140095

HALAMAN MOTTO

“Sebab Aku ini mengetahui rancangan-rancangan apa yang ada pada-Ku mengenai kamu, demikianlah firman TUHAN, yaitu rancangan damai sejahtera dan bukan rancangan kecelakaan, untuk memberikan kepadamu hari depan yang penuh harapan.”

(Yeremia 29:11)

“Jalan TUHAN Bukan yang Tercepat, dan juga Bukan yang Termudah tapi Jelas
YANG TERBAIK”

“SEDERHANA dalam LANGKAH, BESAR dalam UPAYA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Terima kasih kepada :

1. Tuhan Yesus Kristus atas segala berkat dan penyertaan-Nya yang penuh dengan Kasih
2. Terima Kasih untuk kedua orang tua (Daddy and Mother) atas doa ,dukongannya dan bekerja keras untuk menyekolahkan saya untuk menjadi Sarjana
3. Kakak , adik serta keluarga besar yang selalu memberikan doa dan motivasi.
4. Mas Amos yang selalu memberi semangat, dukungan, dan dengan sabar menemani.
5. Dosen Pembimbing saya Ibu Umi Murtini tersayang atas dukungan, kebaikan dan kesabarannya dalam membimbing saya.
6. Aldi, Derty, Lisna, Yuni dan Kris yang selalu bersenang-senang dahulu bersusah-susah kemudian.
7. Richa , Desy , Ipy yang sudah lulus duluan yang selalu menyemangati serta mendoakan
8. Rionaldy, Julio , Renny, Jay , Maria yang selalu mendorong untuk menyelesaikan tanggung jawab .
9. Teman-teman Manajemen yang sama-sama sedang memperjuangkan skripsi, yang dengan tulus mau berbagi informasi dan ilmunya kepada saya.
10. Almamater Universitas Kristen Duta Wacana (UKDW).
11. Semua pihak yang telah membantu, baik secara langsung maupun tidak langsung, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik

KATA PENGANTAR

Puji Syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus atas kasih, berkat dan karunianya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “*Pengaruh Dewan Independen Terhadap Biaya Hutang Dengan Variabel Kontrol : Leverage, Kinerja Dan Ukuran Perusahaan*”.

Penulisan skripsi ini diajukan untuk memenuhi salah satu persyaratan akademik untuk memperoleh gelar sarjana di Universitas Kristen Duta Wacana. Dalam penulisan skripsi ini tentunya tidak lepas dari hambatan dan kesulitan, namun berkat bimbingan, bantuan, nasihat, dan saran dari berbagai pihak, akhirnya hambatan tersebut dapat diatasi dengan baik. Oleh karenanya, pada kesempatan ini saya hendak mengucapkan terima kasih yang setulusnya kepada semua pihak yang telah membantu proses penyusunan skripsi ini.

Dalam kesempatan ini, penulis dengan tulus hati mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Singgih Santoso, MM, selaku dekan Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Duta Wacana
2. Bapak Drs. Sisnuhadi, MBA., Ph.D, selaku wakil dekan 1 Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Duta Wacana.
3. Ibu Umi Murtini , SE., M.Si selaku dosen pembimbing saya yang dengan sabar memotivasi saya menyelesaikan skripsi.
4. *Daddy* dan *Mother* yang selalu memberikan dukungan lewat doa, nasehat dan kasih sayang serta dan usaha yang telah dilakukan supaya anak-anaknya dapat menjadi Sarjana.
5. Kakak dan adik yang selalu memberi semangat untuk segera menyelesaikan skripsi.
6. Keluarga besar yang juga selalu memberikan dukungan kepada saya untuk segera menyelesaikan masa kuliah.
7. Yang tersayang : Mas Amos yang selalu memberikan motivasi, masukkan, dan dengan sabar menemani saya mengerjakan skripsi.

8. Yang tersabar : Richa, Ipy ,Dessy yang sudah menjadi orang terdekat saya selama masa kuliah.
9. Lisna, Dorty, Yuni,Aldi dan Kris yang sudah menolong dan memberi inspirasi dengan kekurangan masing-masing dan saling melempgkapi .
10. Rionaldy , Julio , Marmar, Jay dan Renny yang selalu mendorong dan memberi semangat dalam menyelesaikan skripsi.
11. Teman-teman Manajemen yang telah membagikan ilmu dan kebahagiaan selama masa perkuliahan.
12. Semua pihak yang telah membantu, baik secara langsung maupun tidak langsung, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari masih terdapat kekurangan dan masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis menerima kritik dan saran yang sifatnya membangun dari semua pihak demi penyempurnaan laporan ini.

Yogyakarta, 15 Mei 2018

Penulis,

Nathaza Gayatry Woen

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGAJUAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii-viii
DAFTAR ISI.....	ix-xi
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
ABSTRAKSI	xv-xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1.Latar Belakang Masalah.....	1
1.2.Rumusan Masalah	7
1.3.Tujuan Penelitian	7
1.4.Manfaat Penelitian	7
1.5.Batasan Penelitian	8
BAB II KAJIAN LITERATUR	
2.1.Biaya hutang (<i>cost of debt</i>).....	9
2.2.Teori keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	10

2.3. <i>Pecking Order Theory</i>	12
2.4. <i>Good Corporate Governance</i>	12
2.5. <i>Mekanisme Corporate Governance</i>	13
2.6. <i>Komisaris Independen</i>	14
2.7. <i>Peraturan mengenai Komisaris Independen</i>	16
2.8. <i>Penelitian Terdahulu</i>	18
2.9. <i>Kerangka Pikiran</i>	20
2.10. <i>Pengujian Hipotesis</i>	21

BAB III METODA PENELITIAN

3.1. <i>Jenis dan Sumber Data</i>	23
3.2. <i>Sampling</i>	23
3.3. <i>Pengukuran Variabel</i>	24
3.3.1. <i>Variabel Dependen</i>	24
3.3.2. <i>Variabel Independen</i>	24
3.3.3. <i>Variabel Kontrol</i>	25
3.4. <i>Metoda Analisis Data</i>	26
3.5. <i>Pengujian Asumsi Klasik</i>	27
3.6. <i>Pengujian Hipotesis</i>	28

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 <i>Gambaran Data</i>	30
4.2 <i>Uji Regresi Linear</i>	33
4.3 <i>Uji Asumsi Klasik</i>	33
4.3.1 <i>Uji Heteroskedastisitas</i>	33

4.3.2 Uji Autokolerasi	34
4.3.3 Uji Normalitas	35
4.4 Perbaikan Model dengan Uji Asumsi Klasik	36
4.5 Variabel Kontrol.....	37
4.6 Analisis Data	38
4.7 Pembahasan.....	41
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	45
5.2 Saran.....	46
5.3 Keterbatasan Penelitian.....	46
Daftar Pustaka.....	47
Lampiran.....	51

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Tingkat Risiko dan Masalah	2
Tabel 4.1 Tabel Seleksi Sample	29
Tabel 4.2 Table Statistik Deskriptif	30
Tabel 4.3 Uji Linear Sederhana	32
Tabel 4.4 Uji Heteroskedastisitas.....	33
Tabel 4.5 Uji Normalitas Data	34
Tabel 4.6 Perbaikan Uji Normalitas Data	35
Tabel 4.7 Perbaikan Uji Heteroskedastisitas.....	36
Tabel 4.8 Uji Regresi Linear Sederhana menggunakan WLs	37
Tabel 4.9 Uji Regresi Kinerja Perusahaan terhadap COD.....	39

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir	20
------------------------------------	----

©UKDW

LAMPIRAN

Lampiran I

Data Variabel Dependen, Variabel Independen dan Variabel Kontrol
Tingkat Risiko dan Masalah

Lampiran II

Tabel Seleksi Sample
Hasil Uji Descriptive Statistic
Hasil Uji Regresi Linear Sederhana

Lampiran III

Hasil Uji Normalitas Data
Hasil Perbaikan Uji Normalitas Data
Hasil Uji Heteroskedastisitas menggunakan WLs

Lampiran IV

Hasil Uji Hipotesis dengan Variabel Kontrol

Lampiran V

Hasil Uji Regresi Linear Sederhana (Variabel Kontrol) dengan WLs

ABSTRAK

Setiap perusahaan akan melakukan berbagai macam upaya untuk meningkatkan kesejahteraan bersama. Dalam meningkatkan kesejahteraan bersama terkadang perusahaan mengalami risiko yang berdampak pada kinerja perusahaan. Risiko tersebut dapat diminalisir dengan penerapan tata kelola yang baik pada perusahaan. Pentingnya penerapan tata kelola yang baik dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan kepercayaan kreditur, selain itu tata kelola yang baik dapat membantu perusahaan untuk mendapatkan sumber dana dalam membantu modal perusahaan. Modal perusahaan sangat penting untuk biaya operasional dan ekspansi perusahaan.

Permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah menguji pengaruh dewan independen terhadap biaya hutang (COD). Pengujian hipotesis dilakukan dengan variabel kontrol: *leverage*, kinerja perusahaan (ROA) dan ukuran perusahaan (*size*). Metode pengumpulan data *purposivesampling*, terdapat 200 data dari 40 perusahaan yang menerbitkan obligasi dari tahun 2011-2015.

Berdasarkan kriteria tersebut terdapat hipotesis dewan independen berpengaruh negatif terhadap biaya hutang. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa dewan independen tidak berpengaruh ($\alpha= 0.108$) terhadap biaya hutang. Variabel kontrol *leverage* ($\alpha= 0.001$) dan *size* ($\alpha= 0.017$) berpengaruh terhadap biaya hutang, *leverage* membuat proporsi dewan independen ($\alpha= 0.023$) menjadi berpengaruh negatif terhadap biaya hutang dan *size* membuat proporsi dewan independen ($\alpha= 0.047$) menjadi berpengaruh negatif terhadap biaya hutang. Kinerja perusahaan tidak terbukti sebagai variabel kontrol tetapi sebagai variabel independen.

Kata kunci : biaya hutang (COD), proporsi dewan komisaris independen, *leverage*, kinerja perusahaan (ROA), ukuran perusahaan (*size*), *good corporate governance*

ABSTRACT

Every company definitely will give their efforts to improve the common welfare. In improving the common welfare sometimes companies have risks that impact on the performance of the company. These risks can be mitigated by the implementation of good corporate governance. The importance of implementing good governance can help companies improve their creditor confidence, besides good governance can help the company to get the source of funds in helping the company's capital. The company's capital is very important to the company's operational and expansion costs.

The problem that will be studied in this research is to examining the independent board to the cost of debt (COD). Hypothesis testing is done by control variables: leverage, company performance (ROA) and firm size (*size*). Methods of data collection *purposivesampling*, there are 200 data from 40 companies that issue bonds from 2011-2015.

Based on these criteria, the independent board's hypothesis have negative affects to cost of debt. Based on the results of hypothesis testing can be concluded that the independent board has no effect ($\alpha = 0.108$) on the cost of debt. The leverage control variable ($\alpha = 0.001$) and size ($\alpha = 0.017$) significant on the debt cost, leverage make the independent board proportion ($\alpha = 0.023$) to significant on debt cost and size make the proportion of independent board ($\alpha = 0.047$) significant on the cost of debt. Company performance is not proven as a control variable but as an independent variable.

Keywords: debt cost (COD), proportion of independent board of commissioner, leverage, corporate performance (ROA), firm size (size), good corporate governanc

ABSTRAK

Setiap perusahaan akan melakukan berbagai macam upaya untuk meningkatkan kesejahteraan bersama. Dalam meningkatkan kesejahteraan bersama terkadang perusahaan mengalami risiko yang berdampak pada kinerja perusahaan. Risiko tersebut dapat diminalisir dengan penerapan tata kelola yang baik pada perusahaan. Pentingnya penerapan tata kelola yang baik dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan kepercayaan kreditur, selain itu tata kelola yang baik dapat membantu perusahaan untuk mendapatkan sumber dana dalam membantu modal perusahaan. Modal perusahaan sangat penting untuk biaya operasional dan ekspansi perusahaan.

Permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah menguji pengaruh dewan independen terhadap biaya hutang (COD). Pengujian hipotesis dilakukan dengan variabel kontrol: *leverage*, kinerja perusahaan (ROA) dan ukuran perusahaan (*size*). Metode pengumpulan data *purposivesampling*, terdapat 200 data dari 40 perusahaan yang menerbitkan obligasi dari tahun 2011-2015.

Berdasarkan kriteria tersebut terdapat hipotesis dewan independen berpengaruh negatif terhadap biaya hutang. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa dewan independen tidak berpengaruh ($\alpha= 0.108$) terhadap biaya hutang. Variabel kontrol *leverage* ($\alpha= 0.001$) dan *size* ($\alpha= 0.017$) berpengaruh terhadap biaya hutang, *leverage* membuat proporsi dewan independen ($\alpha= 0.023$) menjadi berpengaruh negatif terhadap biaya hutang dan *size* membuat proporsi dewan independen ($\alpha= 0.047$) menjadi berpengaruh negatif terhadap biaya hutang. Kinerja perusahaan tidak terbukti sebagai variabel kontrol tetapi sebagai variabel independen.

Kata kunci : biaya hutang (COD), proporsi dewan komisaris independen, *leverage*, kinerja perusahaan (ROA), ukuran perusahaan (*size*), *good corporate governance*

ABSTRACT

Every company definitely will give their efforts to improve the common welfare. In improving the common welfare sometimes companies have risks that impact on the performance of the company. These risks can be mitigated by the implementation of good corporate governance. The importance of implementing good governance can help companies improve their creditor confidence, besides good governance can help the company to get the source of funds in helping the company's capital. The company's capital is very important to the company's operational and expansion costs.

The problem that will be studied in this research is to examining the independent board to the cost of debt (COD). Hypothesis testing is done by control variables: leverage, company performance (ROA) and firm size (*size*). Methods of data collection *purposivesampling*, there are 200 data from 40 companies that issue bonds from 2011-2015.

Based on these criteria, the independent board's hypothesis have negative affects to cost of debt. Based on the results of hypothesis testing can be concluded that the independent board has no effect ($\alpha = 0.108$) on the cost of debt. The leverage control variable ($\alpha = 0.001$) and size ($\alpha = 0.017$) significant on the debt cost, leverage make the independent board proportion ($\alpha = 0.023$) to significant on debt cost and size make the proportion of independent board ($\alpha = 0.047$) significant on the cost of debt. Company performance is not proven as a control variable but as an independent variable.

Keywords: debt cost (COD), proportion of independent board of commissioner, leverage, corporate performance (ROA), firm size (size), good corporate governanc

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pertumbuhan bidang usaha di Indonesia semakin meningkat pesat, dengan peningkatan tersebut membuat persaingan di dunia usaha semakin berkompetisi. Dalam menghadapi persaingan yang ketat, perusahaan perlu memiliki sistem dan pengawasan yang terstruktur dengan baik dan melakukan ekspansi. Sistem dan pengawasan yang baik cukup membantu perusahaan dalam proses pengembangan serta memitigasi risiko. Dalam melakukan ekspansi perusahaan membutuhkan dana yang tidak sedikit. Perusahaan dapat mencari dana dengan cara mendapatkan dan menjual saham perusahaan. Banyak cara dilakukan dalam menarik perhatian investor atau kreditur agar mau memberikan pinjaman modal atau memberikan modal dengan membeli saham.

Modal tersebut dapat digunakan perusahaan dalam melakukan ekspansi dan biaya operasional perusahaan. Namun, investor atau kreditur memiliki kriteria-kriteria tertentu dalam menanamkan modalnya disuatu perusahaan. Risiko yang timbul dapat menyulitkan proses pengelolaan manajemen perusahaan. Banyak perusahaan yang bangkrut dikarenakan tidak memiliki manajemen yang sehat. Selain itu, risiko perusahaan juga menjadi tolak ukur bagi para investor atau kreditur yang menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Sehingga, kreditur perlu menganalisis dan mengetahui risiko

yang kemungkinan akan terjadi di perusahaan serta mempertimbangkan besar kecilnya risiko yang akan terjadi. Hal ini dikarenakan kreditur menginginkan *return* yang sesuai dengan risiko yang dihadapi. Survey Jetro (2013) dalam Silviana dan Anggun (2014) mengungkapkan hasil dari survey menyatakan bahwa Indonesia termasuk dalam Negara dengan tingkat risiko yang tinggi dibandingkan dengan negara lain. Berikut dibawah ini merupakan tabel hasil survey Jetro (2013) :

Tabel 1.1

Tabel Tingkat Risiko

	China	Thailand	Malaysia	Indonesia	Philippines	Vietnam
Tingkat risiko mata uang asing yang tinggi	12.30%	10.40%	9.70%	12.40%	8.80%	14.20%
Infrastruktur yang tidak memadai	11.60%	10.50%	10.00%	36.40%	28.60%	43.60%
Sistem hukum yang belum dikembangkan dan masalah dalam penerapan hukum	45.10%	6.50%	6.80%	27.20%	15.60%	27.80%
Biaya tenaga kerja tinggi atau meningkat	49.50%	30.10%	15.90%	21.00%	7.30%	18.10%
Kesulitan pekerja	34.1 %	12.70%	9.30%	22.10%	8.80%	11.90%
Resiko politik	64.60%	15.30%	2.10%	18.50%	14.40%	4.40%
Sumber : Survey Jetro dalam Silviana (2014), diolah kembali Lampiran I						

Berdasarkan data diatas, tingkat prosentase risiko dihitung tinggi jika melebihi 20 %. Indonesia mencapai urutan ke 3 tingkat risiko mata uang asing yang tinggi dengan prosentase 12,40%. Indonesia memiliki tingkat risiko

infrastruktur mencapai 36.40%, Sistem hukum yang belum dikembangkan dan masalah penerapan hukum mencapai 27.20% . Kesulitan pekerja mencapai prosentase 22.10% dan risiko politik mencapai 18.50%. Hal ini membuat Indonesia tergolong dalam *High Risk Jurisdiction* sehingga dapat dikatakan biaya hutang yang ditetapkan oleh kreditor semakin besar. Madura (2006: 246) dalam Silviana dan Anggun (2014) mengatakan bahwa “biaya utang lebih tinggi di beberapa negara berkembang dengan tingkat risiko tinggi dibandingkan dengan negara industri, terutama karena kondisi ekonomi”. Scott, et. al (2011: 431) dalam Silviana dan Anggun (2014) mengatakan bahwa jika manajemen menerima investasi dengan risiko yang tinggi dengan menggunakan hutang maupun saham preferen. Maka investor menuntut tingkat pengembalian yang tinggi, ini menyebabkan biaya modal menjadi lebih tinggi pula. Namun, antara pemegang saham dan dengan pemegang obligasi dapat terjadi konflik yang mungkin terjadi adalah pembayaran dividen. Para pemegang saham berargumen bahwa mereka adalah pemilik perusahaan sehingga seharusnya memberikan keuntungan (kesejahteraan) yang setinggi-tingginya kepada mereka. Sedangkan, pemegang obligasi cenderung melarang manajemen untuk membayarkan dividen yang tinggi kepada pemegang saham . Hal ini dilakukan oleh pemegang obligasi karena jika manajer membayar dividen yang tinggi kepada pemegang saham maka aset / kekayaan yang digunakan sebagai jaminan obligasi akan berkurang sehingga jika perusahaan tidak dapat melunasi hutang, bangkrut atau dilikuidasi nilai jaminan yang diberikan akan kecil.

Hal tersebut menjadi dasar keprihatinan dalam membangun perusahaan. Keprihatinan tersebut menjadi tugas perusahaan dalam meyakinkan para kreditur di Indonesia bahwa perusahaan jauh dari risiko yang menjadi pertimbangan kreditur dalam pengambilan keputusan investasi. Keprihatinan akan risiko ini, menjadi acuan akan pentingnya penerapan *Good Corporate Governance* pada perusahaan. Penerapan *Good Corporate Governance* dapat menjadi salah satu sarana bagi perusahaan untuk berkembang dan meningkatkan kesejahteraan manajer, pemegang saham maupun masyarakat sekitar. Dalam perkembangan usaha saat ini tuntutan untuk mengelola suatu entitas dengan akuntabel dan transparan sangat diperlukan. Dimana salah satu bentuk transparansi yang lebih luas kepada masyarakat adalah dengan menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG) .

Cadbury (2004) memberikan pengertian GCG yaitu keseimbangan antara tujuan ekonomi dan sosial serta tujuan individu dan tujuan komunitas. GCG juga menekankan akuntabilitas dalam pengelolaan segala sumber daya dan memperhatikan seluruh kepentingan individu, pemegang saham dan masyarakat. Seseorang atau kelompok yang mementingkan diri sendiri dapat menimbulkan masalah seperti halnya masalah agensi. Perbedaan kepentingan oleh manajer (pengelola perusahaan) dengan pemegang saham yang berhubungan dengan kesejahteraan masing-masing inilah yang disebut dengan masalah agensi. Masalah agensi timbul akibat adanya pemisahan antara fungsi kepemilikan dan pengelolaan perusahaan yang diakibatkan oleh keinginan manajemen (*agent*). Tindakan kepentingan keinginan manajemen (*agent*) dapat mengorbankan

kepentingan pemegang saham (*Stakeholder*). Tindakan kepentingan keinginan (*agent*) dapat dikendalikan dengan menerapkan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance*.

Kreditur sebagai penyedia dan fasilitator untuk operasi perusahaan, sedangkan manajer sebagai pengelola perusahaan akan menerima gaji dan berbagai bentuk kompensasi lainnya sehingga keputusan yang diambil oleh manajer diharapkan yang terbaik bagi pemegang saham yaitu meningkatkan kemakmuran *stockholder* (para pemegang saham) maupun kreditur. Namun, dalam kenyataannya tidak jarang tindakan manajer bukannya memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau kreditur, melainkan meningkatkan kesejahteraan mereka sendiri (Jensen dan Meckling dalam Siallagan, 2006). Manajer harus mengambil keputusan terbaik untuk mensejahterakan pemegang saham. Keputusan manajer yang diambil adalah memaksimalkan sumber daya perusahaan. Suatu ancaman bagi pemegang saham atau kreditur jika keputusan yang diambil untuk kepentingan diri sendiri dan bukan untuk kepentingan pemegang saham. Dalam menerapkan mekanisme GCG, diwakili oleh beberapa variable seperti proporsi dewan komisaris, ukuran dewan direksi, kepemilikan oleh manajer, kepemilikan institusi dan kualitas audit. Penerapan mekanisme *good Corporate government* menurut Arifin (2005) diwakili oleh pembentukan dewan komisaris.

Perusahaan yang menerapkan mekanisme *corporate governance* dengan baik, dapat mempengaruhi pandangan kreditur dan calon kreditur atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya secara

keseluruhan (Asbaugh et al., 2004). Selain dapat mengurangi masalah agensi, lebih lanjut hasil penelitian Asbaught et al,(2004) juga menunjukkan bahwa penerapan mekanisme *corporate governance* memberi keuntungan langsung berupa biaya hutang perusahaan yang lebih rendah. Hal ini disebabkan kreditor percaya perusahaan dapat membayar pinjaman tepat waktu. Biaya hutang merupakan tingkat bunga sebelum pajak yang dibayar perusahaan kepada pemberi pinjamannya, (Singgih, 2008).

Penerapan *corporate governance* memeriksa atribut di empat dimensi : (1) kualitas informasi keuangan, (2) stuktur kepemilikan, (3) hak pemegang saham, (4) stuktur dewan (Asbaugh et al., 2004). Dewan komisaris Independen merupakan bagian dari prinsip *good corporate governance*. Perusahaan yang mampu menerapkan GCG dapat mengurangi *cost of capital*, baik itu *cost of equity* maupun *cost of debt*. Menurut penelitian Bhojraj dan Sengupta (2003), Juniarti dan Sentosa, (2009) menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap biaya utang perusahaan. Struktur *corporate governance* merupakan salah satu indikator penting yang dipertimbangkan kreditor untuk menentukan risk premium perusahaan (Chen dan Jian, 2006).

Berdasarkan latar belakang permasalahan diatas maka penelitian ini di beri judul : **Pengaruh Dewan Independen Terhadap Biaya Hutang Dengan Variabel Kontrol : *Leverage* , Kinerja dan Ukuran Perusahaan**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, serta belum konsistennya beberapa penelitian dalam menghubungkan antar variabel, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah Apakah dewan independen berpengaruh terhadap biaya hutang dengan variabel control *leverage*, ROA dan Ukuran Perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah Untuk menguji pengaruh dewan independen terhadap biaya hutang dengan variabel control *leverage*, kinerja perusahaan dan Ukuran Perusahaan

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memberi manfaat sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan : memberikan pengetahuan bagi setiap perusahaan tentang pentingnya penerapan *Good Corporate Government* terhadap biaya modal perusahaan khususnya biaya hutang.
2. Bagi pemerintah : memberikan pemahaman kepada pemerintah sekiranya dapat digunakan dalam pembuatan kebijakan
3. Bagi Investor : memberikan pemahaman kepada investor dan kreditur mengenai dampak dewan independen terhadap biaya hutang sekiranya dapat digunakan untuk pengambilan keputusan.
4. Bagi akademisi: memberikan informasi hasil penelitian bagi peneliti selanjutnya untuk dapat mengembangkan penelitian lain di masa mendatang.

1.5. Batasan Penelitian

Supaya penelitian lebih terfokus dan tidak meluas maka penelitian ini di batasi pada :

1. Perusahaan yang tercatat di BEI tahun 2011-2015
2. Perusahaan yang menerbitkan dan jatuh tempo obligasinya pada tahun 2011-2015
3. Variabel control *Leverage*, Kinerja dan Ukuran Perusahaan
 - *Leverage* diukur dengan *Debt Equity Ratio* (DER)
 - Kinerja diukur dengan *Return On Asset* (ROA)
 - Ukuran perusahaan diukur dengan Logaritma natural Total Aset

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

- a. Proporsi dewan independen berpengaruh negatif terhadap biaya hutang dengan variabel kontrol *leverage* dan ukuran perusahaan yang berasal dari 40 perusahaan yang menerbitkan obligasi dari tahun 2011-2015 dengan 200 data. Hal ini sejalan dengan penelitian Juniarti (2009)
- b. Hasil regresi dengan variabel kontrol *leverage* menunjukkan *leverage* terbukti sebagai variabel kontrol.
- c. Hasil regresi dengan variabel kontrol kinerja perusahaan (ROA) menunjukkan ROA tidak terbukti sebagai variabel kontrol tetapi variabel independen.
- d. Hasil regresi dengan variabel kontrol ukuran perusahaan (*Size*) menunjukkan ukuran perusahaan terbukti sebagai variabel kontrol.

5.2. Saran

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan , penulis memberi saran sebagai berikut :

1. Bagi Kreditur

Kreditur dapat membeli obligasi dengan mempertimbangkan proporsi komisaris dewan independen, *leverage*, kinerja perusahaan (ROA) dan ukuran perusahaan (*Size*).

2. Bagi Manajer

Manajer disarankan untuk menerapkan prinsip *good corporate governance* agar dapat menjadi daya tarik kreditur untuk mengenakan biaya hutang yang kecil. Manajer juga diharapkan meningkatkan kesejahteraan bersama bukan kepentingan sendiri.

3. Bagi akademisi

Penelitian ini dapat digunakan untuk referensi dalam mengerjakan tugas, skripsi, jurnal dll.

5.3. Keterbatasan Penelitian

- 1) Dalam penelitian ini, variabel komisaris independen hanya dilihat dari jumlah yang ada, tidak dilihat dari karakteristik yang lain. Untuk itu penulis menyarankan pada penelitian selanjutnya mengukur independensi dalam melaksanakan pengawasannya atau efektifitas dewan independen.
- 2) Data yang digunakan hanya berfokus pada perusahaan yang menerbitkan obligasi dari tahun 2011-2015. Penulis menyarankan penelitian selanjutnya menggunakan perusahaan di bidang lain.
- 3) Hasil uji autokorelasi masih terdapat autokorelasi

DAFTAR PUSTAKA

- Aderson,R.C.,Mansi.S.A& Reeb.D.M,2003. "*Board Characteristic, Accounting Report Integrity, and the Cost of Debt*".
<http://astro.temple.edu/~dreebChar.pdf>. diunduh tanggal 2 oktober 2017.
- Arifin, Zaenal, 2005. "*Hubungan antara Corporate Governance dan Variabel-Variabel Pengurang Masalah Agency*".
<http://journal.uui.ac.id/index.php/JSB/article/view/992/0>. diunduh tanggal 6 oktober 2017.
- Asbaugh,Hollis, Collims, Daniel W., LaFond, Ryan, 2004. "*Corporate governance and The Cost of Equity Capital*".
[Papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=127689](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=127689). Diunduh tanggal 11 oktober 2017
- Barnhart,Scott. W., Rosenstein,Stuart, 1998. "*Board Composition, Managerial Ownership, and Firm Performance: an Empirical Analysis*".
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=127689. diunduh tanggal 11 oktober 2017
- Beasley,M.S., 1996. "*An Empirical Analysis of the Relations Between the Board of Directors Composition and Financial Statement Fraud*".
<http://web.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?sid=7a933le236f5-43a8a4113e90c7f429840sessionmgr13&vid=1&hid=18> diunduh tanggal 21 oktober 2017
- Beiner,S., Drobetz,W., Schmid,F., Zimmermann,H., 2003. "*Is Board Size an Independent Governance Mechanism?*".
http://content.ebscohost.com/pdf25_26/pdf/2004/KYK/01Aug04/14079035.pdf?T=P&P=AN&K=14079035&S=R&D=s8h&EbscoContent=dGJyMNLe80SeprM4yNfsOLCmr0qep7RSrqi4S7OWxWXS&ContentCustomer=dGJyMPGps1Cwr7BQuePfgex44Dt6fIA. diunduh tanggal 11 oktober 2017.
- Bhojraj, Sanjeev & Sengupta, Partha, 2003. "*Effect of Corporate on Bond Rating and Yields: The Role of Institutional Investor and Outside Directors*".
<http://web.ebscohost.com/ehost/detail?sid=2143bc4c-65af4138a3527ab5d20813c6%40sessionmgr12&vid=2&hid=25&bdata=JnNpdGU9ZWhvc3QtbGl2ZQ%3d%3d>. diunduh tanggal 14 oktober 2011.

Carningsih, 2008. “*Pengaruh GCG terhadap Hubungan pada Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI)*.”

[http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009/Artikel_20205242 .pdf](http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009/Artikel_20205242.pdf). diunduh tanggal 14 oktober 2017

Chen, Xudong, Na Hu, Xue Wang dan Xiaofel Tang, “*Tax advoiced and Firm Value:Evidence From China*”. Nankai Bussiness Review International. Vol 5 No 1.2013

Chen dan Michael Bradley,2016.”*Does Board Independence Reduce the Cost of Debt?*”.file:///C:/Users/Windows%2010/Downloads/2a_Dewan_independen_dan_biaya_utang.pdf. Diunduh 15 oktober 2017

Cornett M. M, Marcuss, S.J. & Tehranian, H., 2006.”*Earnings management, corporate governance, and true financial performance*”.
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=886142. diunduh tanggal 16 oktober 2017

Cotter, Julie dan Mark Silvester. 2003. “*Board and Monitoring Committee Independent*”.http://eprints.usq.edu.au/2540/3/Cotter_Silvester_Abacus_2003_AV.pdf. diunduh tanggal 16 oktober 2017.

Fields,L. Paige, Fraser, Donal and Subrahmanyam, Avaniidhar, 2011. “*Board Quality and the Cost of Debt Capital:The Case of Bank Loans*”. diunduh tanggal 16 oktober 2017.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). 2006. *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan) Corporate Governance*. FCGI. Jakarta.

Ghozali, Imam, 2009. “*Ekonometrika*”. Edisi Ketiga, hal: 264. Penerbit: Universitas Diponegoro, Semarang.

Gusnadi dan Pratiwi Budiharta, 2008, “*Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Penerapan Good Corporate Governance*”, MODUS, Vol.20 No.2.

- Jensen, Michael, C., Meckling, William, H., 1976. *“Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure”*. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=94043. diunduh tanggal 17 oktober 2017.
- Juniarti dan Agnes A. Sentosa, 2009. *“Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure terhadap Biaya Hutang (Cost of Debt)”*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.11 No.2 November: 88-100.
- Lorca, Carmen, Juan Pedro Sanchez-Balesta, Emma Garcia-Merca, 2010. *“Board Effectiveness and Cost of Debt”*. Journal of Business Ethics, 2011, 100:613–631. diunduh tanggal 17 oktober 2017.
- Nina, Rachmawati, 2006. *“Pengaruh Corporate Governance terhadap Efektifitas Pengurang Masalah Agency”*. <Http://journal.uii.ac.id/index.php/JSB/article/view/236/0>. Diunduh tanggal 6 oktober 2017.
- Paulina dan Yeterina, 2011. *“Mekanisme Corporate Governance Terhadap Biaya Hutang”*. Jurnal satya wacana. Salatiga. Diunduh 17 oktober 2017
- Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/ 4/pbi/2006 tentang *Pelaksanaan Good Corporate Governance Bagi Bank Umum*. <https://www.bi.go.id/id/peraturan/perbankan/.../pbi%208406.aspx>. Diunduh tanggal 18 oktober 2017
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/ PJOK.04/2014 tentang *Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik*. [file:///C:/Users/Windows%2010/Downloads/POJK_33_2014%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/Windows%2010/Downloads/POJK_33_2014%20(1).pdf). Diunduh tanggal 7 Juni 2018
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2015 Tahun 2015 tentang *Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit*. <http://www.hukumonline.com/pusatdata/detail/lt56b9c9ee84299/node/374/peraturan-otoritas-jasa-keuangan-nomor-55-pojk04-2015-tahun-2015>. Diunduh tanggal 18 oktober 2017

- Piot, C. & Piera, F.M. (2007). "*Corporate governance, audit quality, and the cost of debt financing of French listed companies*".
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=960681. diunduh tanggal 18 oktober 2017.
- Singgih, M.L, 2008. "*Pengukuran kinerja perusahaan dengan metode economic value added*". Tesis S1, Universitas ITS Surabaya.
<http://www.its.ac.id/personal/files/pub/3839-moses-ie20080716%20ECONOMIC%20VALUE%20ADDED%20moes.pdf>.
diunduh tanggal 18 oktober 2017.
- Silvana A & Anggun, 2014. "*Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Hutang*". *Jurnal Riset dan Akuntansi*. diunduh tanggal 4 april 2018
- Siregar, S.V. & Utama, S. (2005). *Pengaruh struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan praktek corporate governance terhadap pengelolaan laba (earnings management)*. Simposium Nasional Akuntansi VIII, IAI.
- Sujoko dan Soebiantoro, U, 2007. *Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* Vol.9 No.1 hlm:41-48. Diunduh tanggal 22 oktober 2017.
- Susetio, Yuli, 2007. "*Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang*". *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vol.12 No.3 September: 384-398.
- Susiana dan Arleen Herawati, 2007. "*Analisis pengaruh independensi, mekanisme corporate governance, dan kualitas audit terhadap integritas laporan keuangan*". Simposium Nasional Akuntansi X, Unhas Makassar.
<http://aliaariesanti.files.wordpress.com/2009/10/aupep-09.pdf>. diunduh tanggal 22 oktober 2017.
- Widarjono, Agus. 2015. *Statistika Terapan Dengan Excel & SPSS*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.