

**THE EFFECT OF INSTITUTIONAL OWNERSHIP, MANAGERIAL OWNERSHIP, AND QUALITY
AUDIT ON DEBT COSTS OF MINING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK
EXCHANGE DURING 2014-2016**

Yusnita Octafilia dan Jesslin Arpita Sandika

Program Studi S1 Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Pelita Indonesia

Jalan Jend. A. Yani No.78-88 No. Telp (0761) 24418 Pekanbaru 28127

Email: yusnita.octafilia@lecturer.pelitaindonesia.ac.id dan Jesslin.pelita@gmail.com

ABSTRACT

The aim of this study is to determine the effect of institutional ownership, managerial ownership, and quality audit on debt costs of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The type of data is secondary data in the form of the company's financial statements and annual report. The population is all mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2014-2016. This study uses purposive sampling method in which from 41 population becomes 37 selected companies as sample. The data analysis used is multiple regression. The results of this study show that institutional ownership has negative effect on the cost of debt, managerial ownership has positive effect on the cost of debt, and audit quality has no effect on the cost of debt. The coefficient of determination in this study is 23.2 it shows that 23,2% of the variations that occur in the cost of debt is affected by institutional ownership, managerial ownership, and quality of the audit and the 76,8% as its remaining is influenced by other variables which are not included in this research.

Keywords : *institutional ownership, managerial ownership, quality audit and cost of debt.*

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KUALITAS
PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2014-2016**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kualitas audit terhadap biaya utang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data penelitian merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan dan laporan tahunan perusahaan. Sedangkan populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016. Pemilihan sampel perusahaan menggunakan metode purpose sampling dimana dari 41 populasi perusahaan menjadi 37 perusahaan yang terpilih. Alat analisis data yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan : Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap Biaya Utang, Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap Biaya Utang, dan Kualitas Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap Biaya Utang. Koefisien determinasi dalam penelitian ini sebesar 23,2 menunjukkan bahwa 23,2% dari variasi yang terjadi dalam biaya utang dipengaruhi oleh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, serta kualitas audit dan sisanya 76,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

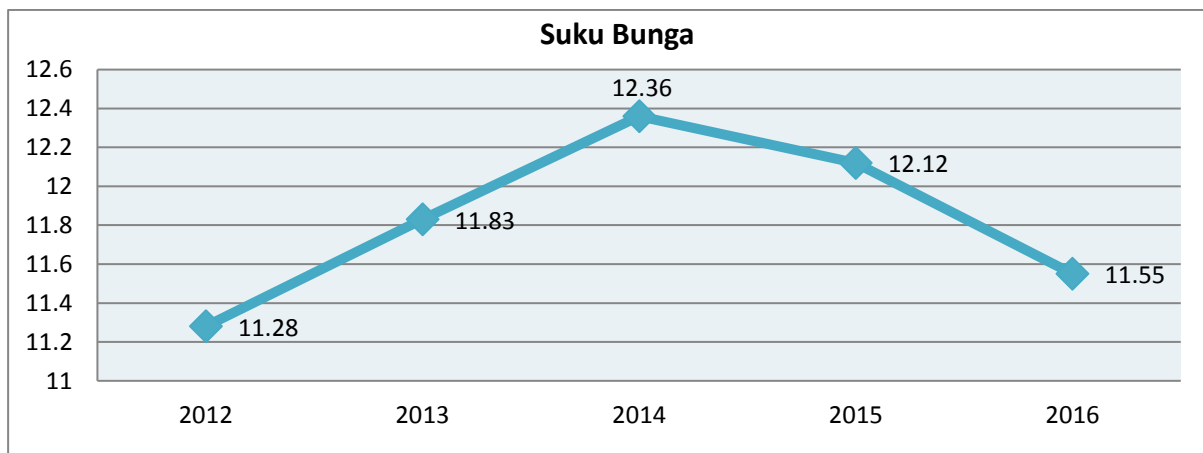
Kata Kunci: kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kualitas audit dan biaya utang

PENDAHULUAN

Tujuan dari mengelola sebuah perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemiliknya. Dalam mewujudkan tujuan tersebut seringkali suatu perusahaan menghadapi berbagai permasalahan, diantaranya terdapat tiga permasalahan pokok yang saling berkaitan satu sama lain. Kebijakan pendanaan merupakan salah satu kebijakan yang sangat penting bagi perusahaan, karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasional perusahaan (Aripin, 2015). Terdapat beberapa sumber dana yang digunakan oleh perusahaan dalam usaha pemenuhan kebutuhan dana, yang pertama sumber dana dari dalam perusahaan (*internal source*).

Dana yang diberikan oleh kreditur dalam hal pendanaan terhadap perusahaan tersebut menimbulkan biaya utang bagi perusahaan, Biaya utang (*cost of debt*) merupakan tingkat bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan terhadap pinjaman yang dilakukan perusahaan (Nugroho dan Wibowo, 2014).

Biaya utang perusahaan ditetapkan berdasarkan suku bunga, baik lembaga keuangan bank maupun non bank, biasanya acuan suku bunga nya berdasarkan suku bunga Perbankan Indonesia. Karena suku bunga Perbankan Indonesia merupakan kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada public. Berikut Pergerakan Suku bunga perbankan Indonesia tahun 2012-2016:

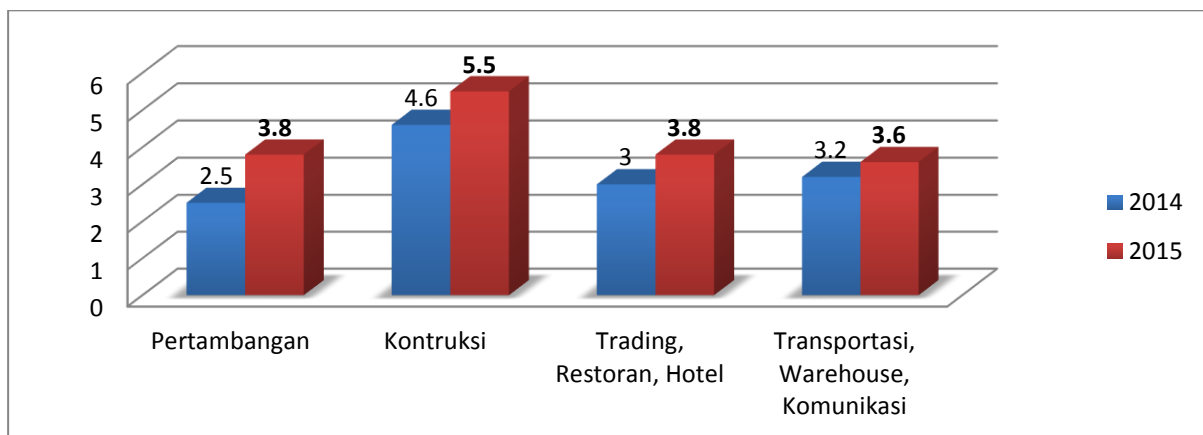


Sumber : Statistik Perbankan Indonesia

Gambar 1. Pergerakan Suku Bunga Rata-Rata Kredit Bank Tahun 2012-2016

Pada Gambar 1 memperlihatkan Pergerakan suku bunga rata-rata kredit bank dari tahun 2012-2016. Dimana pada tahun 2012 suku bunga rata-rata kredit adalah 11,28%, kemudian pada tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 0,55% menjadi 11,83%, selanjutnya pada tahun 2014 juga mengalami kenaikan sebesar 0,53% menjadi 12,36%. Jadi, total kenaikan dari tahun 2012-2014 sebesar 1,08%. Sedangkan pada tahun 2015 suku bunga mengalami penurunan sebesar 0,24% menjadi 12,12%, dan pada tahun 2016 suku bunga juga mengalami penurunan sebesar 0,57% menjadi 11,55%. Jadi, total penurunan suku bunga pada tahun 2014-2016 sebesar 0,81%.

Ketika suku bunga di bank rendah maka perusahaan tertarik untuk meminjam karena biaya utang juga rendah, dan ketika suku bunga di bank tinggi maka perusahaan akan kesulitan untuk melunasi utangnya. Berikut diagram Kenaikan Angka kredit beberapa sektor pada tahun 2014-2015 :



Sumber: Detik Finance

Gambar 2. Kenaikan Angka Kredit Beberapa Sektor

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kualitas pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2016 (Yusnita Octafilia dan Jesslin Arpita Sandika)

Dari gambar 2 di atas dapat dilihat bahwa pada tahun 2014 angka kredit sektor pertambangan sebesar 2,5% dan pada tahun 2015 sebesar 3,8%, sehingga dapat dilihat kenaikannya sebesar 1,3%, selanjutnya angka kredit sektor konstruksi pada tahun 2014 sebesar 4,6% dan pada tahun 2015 sebesar 5,5%, dapat dilihat kenaikannya sebesar 0,9%, kemudian pada sektor trading, restoran, dan hotel pada tahun 2014 angka kreditnya sebesar 3% dan pada tahun 2015 sebesar 3,8% total kenaikan sebesar 0,8%, dan angka kredit pada sektor transportasi, warehouse, dan komunikasi tahun 2014 adalah 3,2% dan pada tahun 2015 sebesar 3,6% jadi total kenaikannya adalah 0,4%. Dari semua sektor diatas, maka dapat disimpulkan bahwa yang mengalami kenaikan secara signifikan adalah sektor pertambangan.

Pada saat kondisi perusahaan dengan biaya utang yang tinggi maka perusahaan berusaha menutupi keadaan perusahaan yang sebenarnya agar tidak terjadi penurunan harga saham. Di sisi lain investor memerlukan pengungkapan yang memadai untuk menjamin apakah investasinya memiliki rasio sesuai dengan apa yang di perkirakan. Adanya tuntutan dari investor tersebut mendorong perusahaan untuk mengungkap laporan keuangan secara lebih luas (Juniarti dan Sentosa, 2009).

Yang menjadi permasalahan adalah ketika perusahaan tidak dapat membayar utang kepada kreditur, baik pokok utang maupun bunganya. Apabila perusahaan tidak sanggup memenuhi kewajibannya maka perusahaan tersebut dinyatakan pailit.

Dalam kontrak atas utang terdapat *agency problem* antara pemegang saham, manajemen dan kreditur. Manajemen memiliki kewajiban untuk melunasi bunga beserta pokoknya kepada kreditur yang memiliki klaim atas asset perusahaan. Namun, manajemen juga dikontrak oleh pemegang saham untuk dapat memberikan return atau deviden kepada pemegang saham. Selain itu dalam perjanjian pinjaman juga diatur mengenai maksimum deviden yang dapat dibagikan kepada pemegang saham agar struktur kepemilikan terus terjaga untuk meningkatkan growth perusahaan dan terjaminnya pengembalian terhadap kreditur.

Untuk meminimumkan *agency problem* tersebut, dibutuhkan mekanisme yang dapat meningkatkan keyakinan dari pihak ketiga. Kreditur yang merupakan penyedia dana, memiliki kebutuhan untuk memastikan dana yang dipinjamkan akan digunakan dengan baik dan efisien oleh debitur. Hal ini dapat disebabkan oleh adanya asimetri informasi yaitu kreditur memiliki keterbatasan untuk mengetahui informasi dan kinerja perusahaan. Oleh Karena itu dibutuhkan mekanisme yang mampu mengakomodir kepentingan seluruh stakeholder yaitu Corporate Governance (Setiawan, 2009).

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam hal ini adalah untuk menganalisis dan mengetahui Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kualitas Audit berpengaruh terhadap biaya utang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori agensi (*agency theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) dikembangkan di tahun 1970-an terutama pada tulisan Jensen dan Meckling pada tulisan yang berjudul "*Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure*" (Candra, 2016).

Teori keagenan (*agency teori*) merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Teori tersebut berakar dari sinergi teori ekonomi, teori keputusan, sosiologi, dan teori organisasi. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (principal) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agensi) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerja sama yang disebut "*nexus of contract*" (Endrianto, 2010).

Teori Asimetri Informasi

Asimetri informasi adalah suatu keadaan dimana *agent* mempunyai informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dan prospek dimasa yang akan datang dibandingkan dengan *principal*. Kondisi ini memberikan kesempatan kepada *agent* menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi pelaporan keuangan sebagai usaha untuk memaksimalkan kemakmurannya. (Ashkabi dan Agustina, 2015).

Untuk mengurangi terjadinya asimetri ini maka diperlukan *corporate governance* yang baik disebuah perusahaan. Karena para manajer diharapkan untuk memberikan informasi yang benar tanpa ada yang dikurangkan, dan hal ini termasuk didalam pertanggung jawaban yang harus dilakukan seorang manajer kepada pemegang saham. Dan hal ini sejalan dengan salah satu unsur *corporate governance* yaitu transparansi dan akuntabilitas (Nuraina, 2012).

Teori Good Corporate Governance

Good Corporate Governance (GCG) adalah prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada para *shareholder* khususnya, dan *stakeholders* pada umumnya. Tentu saja hal ini dimaksudkan untuk mengatur kewenangan Direktur, manajer, pemegang saham dan pihak lain yang berhubungan dengan perkembangan perusahaan di lingkungan tertentu (Nugrahanti dan Novia, 2012).

Biaya Utang

Biaya utang merupakan tingkat bunga yang harus dibayar perusahaan bila mendapatkan dana berupa pinjaman dari pihak lain (Aripin, 2015). Utang dapat dibagi menjadi dua, yaitu utang jangka panjang dan utang jangka pendek. Keputusan yang dibuat oleh manajemen dalam memilih pembiayaan perusahaan melalui utang jangka panjang atau utang jangka pendek harus dipertimbangkan dengan baik dan sesuai dengan apa yang dibutuhkan perusahaan saat itu (Agustiawan, 2012).

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor institusional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain (Wahyu dan Prastiwi, 2014). . kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba (Askhabi dan Agustina, 2015).

Kepemilikan Manajerial

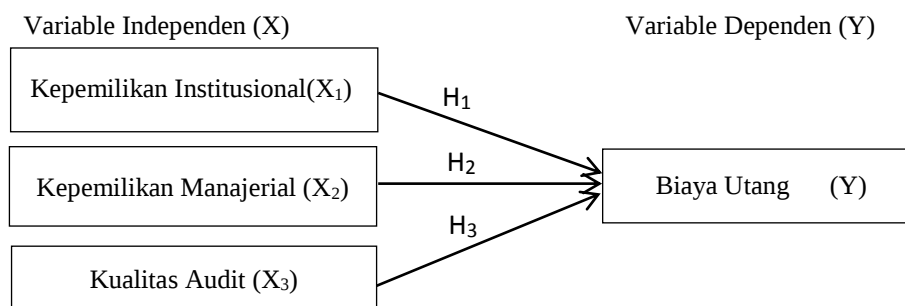
Struktur kepemilikan manajerial dapat didefinisikan sebagai kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, karyawan, dan perangkat internal perusahaan lainnya (Candra, 2016).Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dalam laporan keuangan keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya presentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. (Pandansari, 2016).

Kualitas Audit

Audit merupakan salah satu mekanisme untuk mengendalikan perilaku manajemen, dengan demikian proses pengauditan memiliki peranan penting dalam mengurangi biaya keagenan dengan membatasi perilaku oportunistik manajemen (Ratnasari, 2014). Akuntan publik sebagai auditor eksternal yang relatif lebih independen dari manajemen dibandingkan auditor internal sejauh ini diharapkan dapat meminimalkan kasus rekayasa laba dan meningkatkan kredibilitas informasi akuntansi dalam laporan keuangan. Untuk dapat memenuhi kualitas audit yang baik maka auditor dalam menjalankan profesinya sebagai pemeriksa harus berpedoman pada kode etik akuntan, standar profesi dan standar akuntansi keuangan yang berlaku di Indonesia (Nugroho, 2014).

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Kerangka pemikiran adalah suatu penjelasan sementara terhadap suatu gejala yang menjadi objek permasalahan kita, kerangka berpikir disusun dengan berdasarkan pada tinjauan pustaka dan hasil penelitian yang relevan dan terkait yang digunakan untuk membuat hipotesis. Penelitian ini terdiri dari variabel bebas, yaitu Kepemilikan Institusional(X_1), Kepemilikan Manajerial(X_2), dan Kualitas Audit(X_3), serta variabel terikat yaitu Biaya Utang(Y_1). adapun model penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Sumber : Data Olahan, 2017

Gambar 3. Kerangka Pemikiran

Dengan Kerangka Pemikiran yang ada maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap biaya utang.

H₂: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap biaya utang.

H₃: Kualitas audit berpengaruh terhadap biaya utang.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan didalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Pertambangan yang terdapat di Indonesia dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2016. Sedangkan metode sampel yang akan digunakan didalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yaitu merupakan teknik penentuan sampel dengan memilih sumber data berdasarkan kriteria-kriteria serta berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu.

Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini digunakan dua variabel, yaitu variabel bebas (*Independent Variable*) yang merupakan variabel yang mempengaruhi variabel lain, terdiri dari Kepemilikan Insitutional, Kepemilikan Manajerial, dan Kualitas Audit. Ada juga variabel terikat (*Dependent Variable*) yang merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain yaitu Biaya Utang.

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif ini digunakan untuk memberikan deskripsi tentang data variabel-variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, data yang dilihat jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai rata-rata.

Uji Asumsi Klasik

Pada saat penelitian dengan menggunakan analisis regresi berganda, maka penguji perlu melakukan uji asumsi klasik agar pendugaan tidak bias. Asumsi tersebut adalah asumsi normalitas, multikolinearitas, Autokorelasi, dan Heteroskedastisitas. Pengujian ini perlu dilakukan karena adanya konsenskuesi yang mungkin terjadi jika asumsi tidak bisa dipenuhi.

Uji Normalitas adalah alat uji yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, variabel independen dan dependen atau keduanya mempunyai distribusit normal atau tidak. Dalam melakukan uji normalitas, dapat dilihat dari penyebaran data pada sumber diagonal pada grafik diagonal pada grafik *normal P-P Plot of regression standardized residual* atau dengan uji *one sample Kolmogorov Smirnov*. Untuk dasar pengambilan keputusan, suatu data dikatakan normal jika ada penyebaran titik-titik disekitara garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, dan atau nilai KSZ dari pengujian ini lebih besar dari 0,05 dengan uji *one sample Kolmogorov Smirnov*.

Uji multikolinearitas ini dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi hubungan korelasi antara variabel independen dan model regresi. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variable independennya (Ghozali, 2011). Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi terjadi atau tidaknya multikolinearitas adalah dengan menghitung nilai VIF (*Variance Inflation Factor*), model regresi dikatakan tidak terdapat multikolinearitas apabila $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $> 0,10$.

Uji autokorelasi ini dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi memiliki korelasi antara kesalahan pada saat ini (t) dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1). Model yang baik adalah yang tidak memiliki autokorelasi. Dan untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi maka akan digunakan uji Durbin-Watson, dan pengambilan keputusan yang digunakan adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011) :

Tabel 1. Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	$4-dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negative	No decision	$4-du \leq d \leq 4-dl$
Tidak ada autokorelasi positif dan negative	Tolak	$du - d < 4 - du$

Sumber : Ghozali, 2011

Tujuan dari uji heterokedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Dalam melakukan uji heterokedastisitas, terdapat beberapa metode yaitu dengan melihat penyebaran data pada grafik *scatterplot* atau dengan uji Statistik korelasi *Spearman's rho*. Data dikatakan tidak terjadi heterokedastisitas jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebat di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y pada grafik *scatterplot* dan/atau nilai signifikansi dari pengujian ini lebih besar dari 0,05 dengan uji Statistik korelasi *Spearman's rho*.

Analisis Regresi Berganda

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS. Analisis regresi berganda ini digunakan untuk mengetahui bagaimana arah hubungan antara variabel

dependen dengan variabel independen serta seberapa besar hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Hasil analisis regresi berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen. Pemilihan model penelitian didasari dari penelitian yang dilakukan oleh Rebecca (2012) dengan beberapa modifikasi. Adapun persamaan regresi berganda yang akan digunakan adalah $COD = \beta_0 + \beta_1 INST_{i,t} + \beta_2 MAN_{i,t} + \beta_3 AQ_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$

Uji Hipotesis

Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, maka dilakukan pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dengan melakukan pengujian secara simultan menggunakan uji F. dan pengujian secara parsial menggunakan uji t.

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Dikatakan secara bersama-sama variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat apabila $F_{tabel} < F_{hitung}$ pada $\alpha = 5\%$.

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menjelaskan proporsi variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Banyak peneliti menggunakan nilai *Adjusted R square* saat mengevaluasi model regresi yang terbaik (Ghozali, 2011).

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi hubungan antara variabel bebas (X) secara parsial berpengaruh nyata atau tidak terhadap variabel terikat (Y). Dikatakan variabel bebas secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat apabila $t_{tabel} < t_{hitung}$ pada $\alpha = 5\%$.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini dilakukan dengan tujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi dari variabel yang diteliti. Dalam deskripsi statistik ditunjukkan angka minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Hasil analisis statistik deskriptif ini disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
COD	111	,00127	,25714	,0646778	,05057548
INST	111	,00000	,97000	,5662826	,26309616
MAN	111	,00000	,65721	,0670664	,15762210
AQ	111	,00	1,00	,4595	,50061
Valid N (listwise)	111				

Sumber : Data Olahan SPSS 21, 2017

Hasil analisis deskriptif menunjukkan nilai rata-rata COD yang dimiliki oleh perusahaan sampel adalah 0,0646 atau 6,46%. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan pertambangan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini rata-rata memiliki biaya utang sebesar 6,46%. Nilai Maximumnya adalah 0,25714 yaitu nilai Cost of Debt perusahaan PKPK pada tahun 2015, karena pada tahun 2015 suku bunga masih belum stabil akibat kenaikan suku bunga pada tahun 2014. Nilai minimum sebesar 0,001274 yaitu nilai *Cost of Debt* perusahaan BUMI pada tahun 2016.

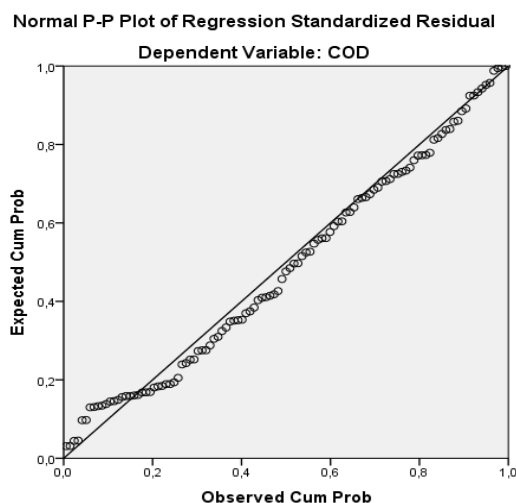
Analisis deskriptif menunjukkan nilai rata-rata kepemilikan institusional perusahaan pertambangan di Indonesia pada tahun 2014-2016 adalah 0,566283 atau sekitar 56% dari total kepemilikan perusahaan dari tiap-tiap perusahaan tersebut. Dimana kepemilikan institusional minimumnya adalah 0, dimana berarti perusahaan tersebut tidak memiliki kepemilikan institusional. Dan kepemilikan institusional maksimumnya adalah 0,97 atau 97%.

Dari hasil statistik deskriptif, rata-rata kepemilikan manajerial perusahaan pertambangan di Indonesia pada tahun 2014-2016 adalah 0,0670664 atau 6,7% dari total kepemilikan perusahaan dari tiap-tiap perusahaan tersebut. Dimana kepemilikan manajerial minimumnya adalah 0. Dimana berarti perusahaan tersebut tidak memiliki kepemilikan manajerial dalam perusahaannya. Dan kepemilikan manajerial maksimumnya adalah 0,65721 atau sekitar 65%. Dan perusahaan yang memegang nilai kepemilikan manajerial tertinggi tersebut adalah perusahaan BSSR. Dimana saham perusahaan BSSR mayoritasnya adalah saham kepemilikan manajerial.

Kualitas Audit merupakan bagus tidaknya suatu pemeriksaan yang telah dilakukan oleh auditor (Nugroho, 2014). Dimana mengukur variabel ini dengan nominal yaitu antara 1 dan 0, diberikan angka 1 apabila perusahaan tersebut diaudit oleh Kantor Akuntan Publik yang *Big Four* dan diberikan angka 0 apabila perusahaan tersebut tidak diaudit oleh Kantor Akuntan Publik yang *Big Four*. Hasil dari statistik deskriptif kualitas audit memperlihatkan nilai rata-rata sebesar 0,4595 dimana berarti rata-rata perusahaan pertambangan di Indonesia masih yang banyak menggunakan KAP Non Big Four. Nilai tertinggi Kualitas Audit adalah 1 dan nilai terendah sebesar 0.

Uji Asumsi Klasik**Uji Normalitas**

Beberapa metode uji normalitas yaitu dengan melihat penyebaran data pada sumbu diagonal pada grafik diagonal pada grafik *normal P-P Plot of regression standardized residual* atau uji *one sample Kolmogorov Smirnov* dengan nilai $KSZ > 0,05$



Sumber : Data Olahan SPSS 21, 2017

Gambar 4. Grafik Normal Probability Plot

Dapat dilihat hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa titik-titik berada tidak jauh dari garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya. Yang artinya variabel dalam instrument penelitian ini normal.

Tabel 3. Uji Normalitas Data Menggunakan Kolmogorov-Smirnov (K-S)

		Unstandardized Residual
N		111
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,04372555
Most Extreme Differences	Absolute	,073
	Positive	,062
	Negative	-,073
Kolmogorov-Smirnov Z		,764
Asymp. Sig. (2-tailed)		,603

Sumber : Data Olahan SPSS 21, 2017

Dari tabel menunjukkan hasil uji *one sample kolmogorov Smirnov* memiliki nilai $KSX > 0,05$. Sehingga dilihat dari grafik *normal P-P Plot of regression standardized residual* dan tabel uji *one sample kolmogorov Smirnov*, berarti keselehuran variabel dalam instrument penelitian ini normal.

Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas (Independen) maka diperlukan suatu pengujian, yaitu uji multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Multikolinieritas dapat dilihat dari perhitungan nilai *tolerance* serta *Variance Inflation Factor* (VIF). Suatu model regresi disimpulkan tidak ada masalah multikolinieritas adalah apabila memiliki *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,100	,012	8,479	,000		
	INST	-,072	,019	-3,873	,000	,754	1,327
	MAN	,070	,030	2,348	,021	,819	1,221
	AQ	,001	,009	,007	,939	,912	1,096

Sumber : Data Olahan SPSS 21, 2017

Terlihat bahwa hasil pengujian menunjukkan nilai VIF yang cukup kecil dimana semuanya berada di bawah 10 dan nilai *tolerance* lebihdari 0,1. Hal ini berarti bahwa variabel-variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini tidak menunjukkan adanya multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

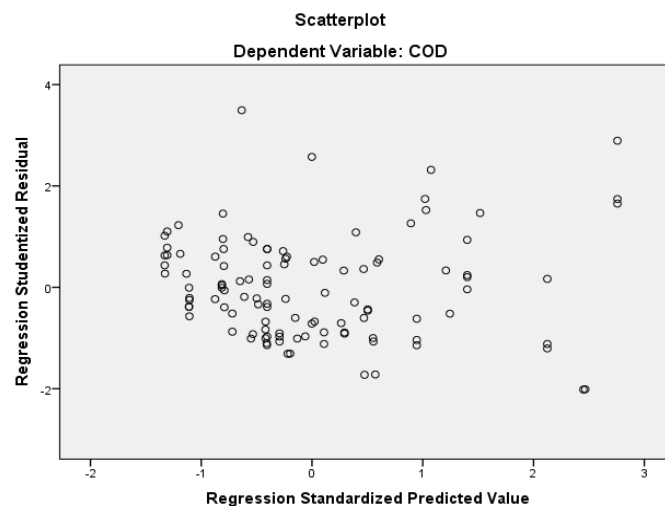
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,503 ^a	,253	,232	,04433429	1,860

Sumber : Data Olahan SPSS 21, 2017

Berdasarkan dari hasil tabel5 dapat diketahui nilai *Durbin- Watson* sebesar 1,860 dan nilai *du* yang diperoleh dari tabel distribusi Durbin-Watson $\alpha = 5\%$ dengan $n =$ banyak sampel = 111 dan $k =$ jumlah variabel Independen = 3, maka diperoleh nilai *du* sebesar 1,7463. Berikutnya nilai $4-du$ ($4 - 1,7463$) sebesar 2,2537. Dengan demikian hasil uji autokorelai menunjukkan $du(1,7463) < d(1,860) < 4-du(2,2537)$.Maka, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan dengan pengamatan yang lainnya.



Sumber : Data Olahan SPSS 21, 2017

Gambar 5. Uji Heteroskedastisitas

Dari gambar diatas, dapat dilihat hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, yang menandakan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada keseluruhan variabel dalam instrument.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas Instrumen Penelitian

		INST	MAN	AQ	Unstandardized Residual
Spearman's rho	INST	Correlation Coefficient	1,000	-,439**	,309**
		Sig. (2-tailed)	.	,000	,001
		N	111	111	111
	MAN	Correlation Coefficient	-,439**	1,000	,016
		Sig. (2-tailed)	,000	.	,868
		N	111	111	111
	AQ	Correlation Coefficient	,309**	,016	1,000
		Sig. (2-tailed)	,001	,868	.
		N	111	111	111
	Unstandardized	Correlation Coefficient	,155	-,148	,010

Residual	Sig. (2-tailed)	,104	,120	,920	.
N		111	111	111	111

Sumber : Data Olahan SPSS 21, 2017

Pada tabel 6 menunjukkan hasil dari uji *spearman* yang dimana nilai signifikan (Sig. (2-tailed)) variabel kepemilikan institusional adalah 0,104, kepemilikan manajerial 0,120 dan kualitas audit sebesar 0,920. Hal ini berarti ketiga variabel memiliki tingkat signifikansi lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi ini tidak terdapat heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kualitas Audit secara parsial maupun simultan terhadap Biaya Utang.

Tabel 7. Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,100		8,479	,000
	INST	-,072	-,373	-3,873	,000
	MAN	,070	,217	2,348	,021
	AQ	,001	,007	,077	,939

Sumber : Data Olahan SPSS 21, 2017

Adapun model persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah:

$$\text{COD} = 0,100 - 0,072 \text{ INST} + 0,070 \text{ MAN} + 0,001 \text{ AQ}$$

Dengan persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut Nilai konstanta sebesar 0,100 hal ini berarti tanpa adanya pengaruh INST, MAN dan AQ maka akan terjadi COD sebesar 0,100 atau dengan kata lain maka COD adalah sebesar 0,100.

Variabel INST (X1) mempunyai koefisien regresi dengan arah negative sebesar -0,072. Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 0,01 dari variabel INST akan menyebabkan penurunan terhadap variabel COD sebesar 0,072 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi lain tetap.

Variabel MAN (X2) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,070. Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 0,01 dari variabel MAN akan menyebabkan kenaikan terhadap variabel COD sebesar 0,070 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

Variabel AQ (X3) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,001. Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 0,01 dari variabel AQ akan menyebabkan kenaikan terhadap variabel COD sebesar 0,001 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

Uji Model (Uji F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Dikatakan secara bersama-sama variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat apabila $F_{\text{tabel}} < F_{\text{hitung}}$ pada $\alpha = 5\%$

Tabel 8. Uji Model (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,071	3	,024	12,050	,000 ^b
	Residual	,210	107	,002		
	Total	,281	110			

Sumber : Data Olahan SPSS 21, 2017

Berdasarkan tabel 8 maka dapat dilihat hasil uji Anova atau Uji F pada tabel di atas yaitu nilai F_{hitung} sebesar 12,050 dengan nilai probabilitas signifikansi 0,00 yang nilainya lebih kecil dari 0,05. Sedangkan hasil yang di peroleh dari F_{tabel} dengan $df_1 = 3$ dan $df_2 = 107$ pada $\alpha = 0,05$ adalah sebesar 2,69 yang berarti $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ ($12,050 > 2,69$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Kualitas Audit secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap Biaya Utang (*Cost of Debt*).

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menjelaskan proporsi variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh variasi variabel independen. nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Banyak peneliti menggunakan nilai *Adjusted R square* saat mengevaluasi model regresi yang terbaik (Ghozali, 2011).

Tabel 9. Kefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,503 ^a	,253	,232	,04433429

Sumber : Data Olahan SPSS 21. 2017

Dari tabel 9 diatas menunjukkan bahwa *Adjusted R Square* sebesar 0,232 yang menjelaskan bahwa variabel biaya utang (*cost of debt*) dapat dijelaskan sebesar 0,232 atau 23,2% oleh variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kualitas audit. Artinya variabel- variabel independen pada penelitian ini hanya menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 23,2% saja, sedangkan sisanya yaitu sebesar 76,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

Uji Statistik t (*t-test*)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh variable independen secara individu dalam menerangkan variabel dependen. Uji statistik t digunakan untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang terjadi antara variabel-variabel uji terhadap kelompok uji. Hipotesis dapat diterima dan ditolak dengan melihat kriteria sebagai berikut:

Tabel 10. Uji Signifikan Secara Parsial

Model	t_{hitung}	t_{tabel}	Sig	Keterangan
(Constant)	8,749	1,982	0,000	
X1	-3,873		0,000	Berpengaruh dan signifikan
X2	2,348		0,021	Berpengaruh dan Signifikan
X3	0,077		0,939	Tidak Berpengaruh Signifikan

Sumber : Data Olahan SPSS 21. 2017

Dari tabel di atas, hasil pengujian secara parsial dapat dijelaskan bahwa hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel kepemilikan institusional sebesar -3,873 lebih besar dari t_{tabel} 1,982 dan nilai signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis dapat diterima. Artinya Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya utang.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel kepemilikan Manajerial sebesar 2,348 lebih besar dari t_{tabel} 1,982 dan nilai signifikan 0,021 lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis dapat diterima. Artinya Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya utang.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel Kualitas Audit sebesar 0,077 lebih kecil dari t_{tabel} 1,982 dan nilai signifikan 0,939 lebih besar dari 0,05, maka hipotesis tidak dapat diterima. Artinya Kualitas Audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya utang.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Utang (*Cost of Debt*)

Dengan menggunakan teori agensi (*agency theory*) maka dengan adanya pengawasan yang ketat dari pihak investor institusional, akan meningkatkan kinerja manajemen untuk menunjukkan kinerja sebuah perusahaan yang lebih baik dan dapat mencegah terjadinya kecurangan yang akan dilakukan oleh manajer. Dan dengan adanya pengawasan yang ketat dapat membuat kinerja perusahaan menjadi baik. Dengan adanya tindakan *monitoring* yang dilakukan terhadap pihak manajemen dapat menjaga kinerja perusahaan tetap baik, sehingga kreditur memandang resiko perusahaan rendah.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Juniarti dan Sentosa (2009) dan Nugroho (2014) yang dalam penelitiannya menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang (*cost of debt*), artinya semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin kecil biaya utang perusahaan yang dibebankan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rebecca (2012) dan Setiani dan Kusbandiyah (2009) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya utang.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Biaya Utang (*Cost of Debt*)

Menurut Septian dan Panggabean (2015) Selain konflik antara pemegang saham dengan manajer, konflik antara kreditur dengan manajer, sebagai pemegang saham perusahaan, merupakan salah satu konflik yang bisa terjadi dalam perusahaan. Manajer sebagai pemegang saham, memiliki insentif untuk memaksimalkan *return* yang akan diperoleh melalui keputusan investasi dan pembiayaan pada beban yang ditanggung oleh kreditur. Hal ini terjadi karena tanggung jawab pemegang saham bersifat terbatas. Sebagai contoh, pemegang saham memiliki insentif untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang beresiko lebih tinggi. Dari yang ditentukan oleh kreditur. Dengan demikian, kreditur menanggung kerugian yang lebih besar ketika investasi perusahaan mengalami kegagalan dan utang perusahaan mengalami *default*. Lebih lanjut, pemegang saham juga memiliki insentif untuk melakukan

transfer kekayaan melalui aktifitas pendanaan. Seperti pembayaran dividen yang berlebihan. Dalam pasar yang efisien, pihak kreditor yang rasional seharusnya mengetahui insentif-insentif ini dan sebagai akibatnya, mereka akan menyesuaikan *return* yang diperoleh sehingga biaya utang perusahaan menjadi lebih tinggi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Rozaliny dan Eko (2014), Septian dan Panggabean (2015) dan Aripin (2015). Dalam penelitian ini mereka menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap biaya utang. Namun penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Setiani dan Kusbandiyah (2009), Yunita (2012) dan Nugroho (2014) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya utang karena kepemilikan yang dimiliki manajerial dalam suatu perusahaan sangat kecil.

Pengaruh Kualitas Audit terhadap Biaya Utang (*Cost of Debt*)

Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yenibra (2014) dan Septian dan Panggabean (2015). Yang menunjukkan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang (*Cost of Debt*). Menurut Agustiawan perusahaan yang memilih menggunakan KAP big-four Karena memiliki reputasi yang baik tetapi tidak secara langsung mengakibatkan *Cost of Debt* yang kecil. Laporan keuangan yang di audit oleh KAP *big-four* tidak menjamin perusahaan mendapatkan *Cost of Debt* yang kecil. Namun Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian dalam penelitian Setiani dan Kusbandiyah (2009) dan Agustiawan (2012). yang mengatakan bahwa kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap biaya utang

PENUTUP

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kualitas audit terhadap biaya utang (*cost of debt*) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2016.

Berdasarkan penelitian dan pengumpulan data yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya utang (*cost of debt*), dimana semakin tinggi kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan membuat biaya utang perusahaan tersebut semakin menurun.

Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap biaya utang (*cost of debt*). Dimana semakin tinggi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka biaya utang perusahaan tersebut juga akan semakin meningkat.

Kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang (*Cost of Debt*). Pada suatu perusahaan ingin berinvestasi dalam suatu perusahaan tidak hanya dilihat dari KAP nya saja, tetapi perusahaan juga akan melihat faktor faktor lain.

Adapun Keterbatasan yang ditemukan oleh peneliti dalam penelitian ini, adalah Lingkup populasi yang hanya berfokus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama tiga tahun yakni dari tahun 2014 sampai dengan 2016, Penelitian ini menemukan bahwa variabel Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Kualitas Audit hanya dapat menjelaskan 23,2% dari variasi variabel Biaya Utang. Sedangkan sisanya sebesar 76,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Saran dari peneliti yang dapat dipertimbangkan bagi penelitian yang akan datang. Saran ini diharapkan dapat dikembangkan lebih baik lagi sehingga akan memberikan manfaat yang lebih baik. Penelitian ini menggunakan proksi dari *good corporate governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kualitas audit) sebagai variabel independennya. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan proksi lain dari *good corporate governance* atau dapat menambahkan variabel independen baru untuk menyempurnakan penelitian ini.

Periode waktu pengamatan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah 3 tahun (2014 sampai dengan 2016). Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan periode tersebut agar lebih terlihat konsistensi dari variabel-variabel penelitian yang digunakan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan sebagai sampel. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sampel-sampel perusahaan dengan sektor lain, sehingga dapat mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap biaya utang (*cost of debt*) pada perusahaan dengan sektor yang berbeda.

DAFTAR RUJUKAN

- Agustiawan, A., S., 2012. *Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Cost of Debt*. Journal of Financial Economics.
- Aripin, Bustanul. 2015. *Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Biaya Utang (Cost of Debt)* : pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2013. Jurnal Akuntansi, Vol. 1, No. 1.
- Askhabi, Reza Ibnu dan Agustina Linda. 2015. *Pengaruh Corporate Governance, Struktur Kepemilikan perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Utang*. Journal of Financial Economics, Vol.58.

- Candra, Peter. 2016. *Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kualitas Audit Terhadap Biaya Utang*. Jurnal Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Riau.
- Endrianto, Wendy. 2010. *Analisa Pengaruh Penerapan Basel dan Good Corporate Governance terhadap Manajemen Risiko pada PT. Bank Negara Indonesia Persero (TBK)*. Jurnal Keuangan, Fakultas Ekonomi, Universitas Riau.
- Ghozali, Imam, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Ketujuh, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Juniarti, Agnes A. dan Sentosa, 2009. *Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure terhadap Biaya Utang (Cost of Debt)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 11, No. 2, 88-100.
- Nugrahanti, Widi Yeterina dan Novia Shella. 2012. *Pengaruh Struktur Kepemilikan sebagai Mekanisme Corporate Governance terhadap Kinerja Perbankan*. Jurnal Ekonomi dan Keuangan Vol.13, No. 2, 195-206.
- Nugroho, D. R, dan Wibowo Meiranto. 2014. *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang*. Diponegoro Journal of Accounting, Vol 3, Nomor 3, 2014.
- Nugroho, Dicky Dwi. 2014. *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang : Studi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akutansi.
- Nuraina, Elva. 2012. *Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI)*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE). Hal. 110 – 125 Vol. 19, No. 2.
- Pandansari, Maitri Irene. 2016. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Utang sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2010-2014)*. Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi.
- Rebecca, Yulisa. 2012. *Pengaruh Corporate Governance index ,Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang : Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008-2010*. Jurnal Universitas Indonesia.
- Rozaliny, Emmylia dan Eko Umanto. 2013. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Cost Of Debt pada perusahaan Non-Keuangan yang terdaftar di BEI periode 2006-2013*. Jurnal Akuntansi Keuangan, Vol. 11, No.2, 88-110.
- Septian, Muhamad dan Panggabean Rian Rosinta. 2015. *Pengaruh Good Corporate Governance dan Kepemilikan Keluarga terhadap Biaya Utang : Studi Empiris terhadap Perusahaan yang masuk dalam daftar Kompas 100 Periode Agustus 2013 – Januari 2014*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akutansi.
- Setiani, Ningsih dan Isna. Kusbandiyah, Ani. 2009. *Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure terhadap Biaya Utang (Cost of Debt) : pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2009*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa.
- Setiawan, Teguh. 2009. *Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Praktek Manajemen Laba pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005-2007*. Jurnal Akuntansi Kontemporer, Vol. 1, No.2, Hal: 99-122.
- Wahyu, Guntur Bagus dan Prastiwi Andri. 2014. *Pengaruh Kepemilikan Managerial dan Kepemilikan Insitusional Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Jurnal Universitas Diponegoro.
- Yunita, Nancy. 2012. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Voluntary Disclosure dan Biaya Hutang*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akutansi. Vol. 1, No.1.

www.idx.com

<http://www.ojk.go.id/id/Default.aspx>