

JURNAL

AKUNTANSI & KEUANGAN

Volume 9, No. 2, September 2018

ISSN: 2087-2054

Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Ukuran Dewan Komisaris, Profitabilitas, Dan *Leverage* Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016.

Indrayenti & Jenny

Analisis Kinerja Perusahaan Dengan Metode *Balanced Scorecard* Periode 2013-2014 (Studi Kasus Pada Hotel Sahid Bandar Lampung).

Tia Rizna Pratiwi, Herry Goenawan Soedarsa & Made Diah Ratna

Analisis Informasi Laporan Arus Kas Sebagai Alat Ukur Efektivitas Kinerja Keuangan pada PT Lionmesh Prima Jakarta Tbk Tahun 2012-2017.

Hasiatul Aini & Rahma Julita.

Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Keluarga, Pengungkapan Sukarela dan *Leverage* Terhadap Biaya Utang.

Pebrina Swissia & Benri Purba

Analisis Implementasi Standar Akuntansi Keuangan Entitas Tanpa Akuntabilitas Publik pada Laporan Keuangan UMKM.

Rosmiati, Aminah, Khairudin, Haninun & Sherly Wibowo

Pengukuran Kepuasan Mahasiswa Terhadap Kualitas Layanan Pendidikan di IBI Darmajaya Dengan Metode *Importance-Performance Analysis*.

Firmansyah, Pebrina Swissia & M. Asadat Pulungan

JURNAL

AKUNTANSI & KEUANGAN

Volume 9, No. 2, September 2018

ISSN: 2087-2054

Dewan Pembina

Dr. Ir. M. Yusuf S. Barusman, M.B.A
Dr. Andala Rama Putra Barusman, S.E., M.A.Ec.

Penanggung Jawab

Dra. Rosmiaty Tarmizi, M.M.Akt. C.A

Pimpinan Redaksi

Dr. Angrita Denziana, S.E., M.M, Ak. C.A

Sekretaris Redaksi

Riswan, S.E., M.S.Ak
Haninun, S.E., M.S.Ak

Penyuting Ahli (Mitra Bestari)

Tina Miniawati, S.E., M.B.A. (Universitas Trisakti)
Dr. Khomsiyah, S.E., M.M. (Universitas Trisakti)
Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si.Akt., C.A. (Universitas Lampung) Sujoko
Efferin, Mcom (Hons), MA(Econ), Ph.D. (Universitas Surabaya)

Penerbit

Universitas Bandar Lampung
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Akuntansi
SENARAI-Jurnal Akuntansi & Keuangan Terbit 2 kali setahun pada bulan Maret &
September

Artikel yang dimuat berupa hasil riset Empiris dan telaah teoritis konseptual yang kritis
dalam kajian bidang akuntansi, auditing, perpajakan, dan keuangan.

Alamat Redaksi

Gedung G- Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Bandar Lampung
Kampus A Jalan Z.A Pagar Alam No. 26 Labuan Ratu Bandar Lampung 35142
Telp: (0721) 701979, Fax: (0721) 701467, Email: *Prodi.akuntansi@ubl.ac.id*

JURNAL

AKUNTANSI & KEUANGAN

Volume 9, No. 2, September 2018

ISSN: 2087-2054

Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Ukuran Dewan Komisaris, Profitabilitas, Dan *Leverage* Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016.

Indrayenti & Jenny

Analisis Kinerja Perusahaan Dengan Metode Balanced Scorecard Periode 2013-2014 (Studi Kasus Pada Hotel Sahid Bandar Lampung).

Tia Rizna Pratiwi, Herry Goenawan Soedarsa & Made Diah Ratna

Analisis Informasi Laporan Arus Kas Sebagai Alat Ukur Efektivitas Kinerja Keuangan pada PT Lionmesh Prima Jakarta Tbk Tahun 2012-2017.

Hasiatul Aini & Rahma Julita.

Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Keluarga, Pengungkapan Sukarela dan *Leverage* Terhadap Biaya Utang.

Pebrina Swissia & Benri Purba

Analisis Implementasi Standar Akuntansi Keuangan Entitas Tanpa Akuntabilitas Publik pada Laporan Keuangan UMKM.

Rosmiati, Aminah, Khairudin, Haninun & Sherly Wibowo

Pengukuran Kepuasan Mahasiswa Terhadap Kualitas Layanan Pendidikan di IBI Darmajaya Dengan Metode *Importance-Performance Analysis*.

Firmansyah, Pebrina Swissia & M. Asadat Pulungan

JURNAL

AKUNTANSI & KEUANGAN

Volume 9, No. 2, September 2018

ISSN: 2087-2054

Daftar Isi

	Halaman
Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Ukuran Dewan Komisaris, Profitabilitas, Dan <i>Leverage</i> Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. Indrayenti & Jenny	1-13
Analisis Kinerja Perusahaan Dengan Metode Balanced Scorecard Periode 2013-2014 (Studi Kasus Pada Hotel Sahid Bandar Lampung). Tia Rizna Pratiwi, Herry Goenawan Soedarsa & Made Diah Ratna	14-23
Analisis Informasi Laporan Arus Kas Sebagai Alat Ukur Efektivitas Kinerja Keuangan pada PT Lionmesh Prima Jakarta Tbk Tahun 2012-2017. Hasiatul Aini & Rahma Julita.	24-41
Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Keluarga, Pengungkapan Sukarela dan <i>Leverage</i> Terhadap Biaya Utang. Pebrina Swissia & Benri Purba	42-65
Analisis Implementasi Standar Akuntansi Keuangan Entitas Tanpa Akuntabilitas Publik pada Laporan Keuangan UMKM. Rosmiati, Aminah, Khairudin, Haninun & Sherly Wibowo	66-83
Pengukuran Kepuasan Mahasiswa Terhadap Kualitas Layanan Pendidikan di IBI Darmajaya Dengan Metode <i>Importance-Performance Analysis</i> . Firmansyah, Pebrina Swissia & M. Asadat Pulungan	84-106

JURNAL

AKUNTANSI & KEUANGAN

Volume 9, No. 2, September 2018

ISSN: 2087-2054

Informasi Kebijakan dan Selingkung Berkala

I. Kebijakan editorial

JURNAL Akuntansi & Keuangan adalah sebuah berkala yang dipublikasikan oleh Universitas Bandar Lampung, yang bertujuan untuk menjadi wadah kreatifitas para akademisi, profesional, peneliti, dan mahasiswa di bidang Akuntansi dan Keuangan termasuk juga bidang Auditing, Sistem Informasi Akuntansi, Tata kelola Perusahaan, Perpajakan, Akuntansi Internasional, Akuntansi Managemen, Akuntansi Keperilakuan, Pasar Modal dan lain sebagainya. Topik yang semakin meluas di bidang kajian riset Akuntansi diakomodir publikasinya di dalam berkala ini.

Paper yang akan dipublikasikan di dalam berkala **JURNAL** Akuntansi & Keuangan harus ditulis di dalam bahasa Indonesia yang baik dan sesuai dengan EYD. Semua instrumen yang digunakan untuk memperoleh data penelitian harus dimasukkan di dalam lampiran paper penelitian, paling tidak, penulis bersedia memberikan klarifikasi atas instrumen yang digunakan saat ada permintaan dari peneliti lainnya.

Sekretariat Editor Berkala

Gedung F - Fakultas Ekonomi Universitas Bandar Lampung

Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi

Kampus A Jalan Z.A. Pagar Alam No. 26 Labuhan Ratu Bandar Lampung 35142

Telp.: (0721) 701979, Fax.: (0721) 701467, Email:

II. Petunjuk penulisan

Artikel yang dikirim ke **JURNAL** Akuntansi & Keuangan harus mengikuti petunjuk seperti berikut:

1. Naskah merupakan naskah asli yang belum pernah diterbitkan atau sedang dilakukan penilaian pada berkala lain. Naskah ditulis dalam bahasa Indonesia dengan jarak 1 spasi, sepanjang 20-30 halaman kertas A4 dengan tipe huruf Times New Roman.. Naskah dikirim atau diserahkan ke sekretariat **JURNAL** Akuntansi & Keuangan rangkap satu disertai disket berikut dengan biodata penulis dan alamat lengkap (kantor dan rumah) pada lembaran yang terpisah dari halaman pertama artikel.
2. Judul naskah dapat ditulis dengan menggambarkan isi pokok tulisan, dan atau ditulis secara ringkas, jelas, dan menarik.
3. Nama Penulis disertai catatan kaki tentang profesi dan lembaga tempat penulis bekerja dalam naskah yang telah diterima untuk diterbitkan.
4. Abstrak ketik satu spasi, tidak lebih dari 250 kata dalam bahasa Inggris. Abstrak memuat tujuan penelitian, isu, permasalahan, sampel dan metode penelitian, serta hasil dan simpulan (jika memungkinkan).

5. Pendahuluan berisikan uraian tentang latar belakang masalah, ruang lingkup penelitian, dan telaah pustaka yang terkait dengan permasalahan yang dikaji, serta rumusan hipotesis (jika ada). Uraian pendahuluan maksimum 10% total halaman.
6. Untuk penelitian kuantitatif,
 - a. Telaah Literatur dan Pengembangan Hipotesis memuat paling tidak satu buah teori yang menjadi dasar pemikiran penelitian. Hipotesis dikembangkan menggunakan asumsi dasar teori dan hasil penelitian sebelumnya. Telah literatur maksimum 40 % total halaman.
 - b. Metodologi Penelitian meliputi uraian yang rinci tentang bahan yang digunakan, metoda yang dipilih, teknik, dan cakupan penelitian. Uraian bahan dan metoda maksimum 20 % total halaman.
7. Untuk penelitian kualitatif menyesuaikan dengan metodologi kualitatif.
8. Hasil dan Pembahasan merupakan uraian obyektif dari-hasil penelitian dan pembahasan dilakukan untuk memperkaya makna hasil penelitian. Uraian hasil dan pembahasan minimum 25 % total halaman.
9. Simpulan yang merupakan rumusan dari hasil-hasil penelitian. Harus ada sajian dalam satu kalimat inti yang menjadi simpulan utama. Simpulan maksimum 10% dari keseluruhan lembar artikel.
10. Referensi (Daftar Pustaka) ditulis berurutan berdasarkan alphabetical, disusun menggunakan suku kata terakhir dari nama penulisnya, atau institusi jika dikeluarkan oleh organisasi.
 - a. Buku: nama penulis, tahun penerbitan, judul lengkap buku, penyunting (jika ada), nama penerbit, dan kota penerbitan.
 - b. Artikel dalam buku: nama penulis, tahun penerbitan, judul artikel/tulisan, judul buku, nama penyunting, kota penerbitan, nama penerbit, dan halaman.
 - c. Terbitan berkala: nama penulis, tahun penerbitan, judul tulisan, judul terbitan (bila disingkat, sebaiknya menggunakan singkatan yang baku), volume, nomor, dan halaman.
 - d. Artikel dalam internet: nama penulis, judul, dan situsnya.
 - e. Tabel diberi nomor dan judul dilengkapi dengan sumber data yang ditulis dibawah badan tabel, diikuti tempat dan waktu pengambilan data.
 - f. Ilustrasi dapat berupa gambar, grafik, diagram, peta, dan foto diberi nomor dan judul.
11. Setiap referensi yang digunakan di dalam naskah artikel menggunakan petunjuk yang dirujuk pada The Indonesian Journal of Accounting Research, sebagai berikut:
 - A. Kutipan dalam tubuh naskah paper harus disesuaikan dengan contoh berikut:
 - I. Satu sumber kutipan dengan satu penulis (Brownell, 1981).
 - II. Satu sumber kutipan dengan dua penulis (Frucot dan Shearon, 1991).
 - III. Satu sumber kutipan dengan lebih dari satu penulis (Hotstede et al., 1990).
 - IV. Dua sumber kutipan dengan penulis yang berbeda (Dunk, 1990; Mia, 1988).
 - V. Dua sumber kutipan dengan satu penulis (Brownell, 1981, 1983).
 - VI. Dua sumber kutipan dengan satu penulis diterbitkan pada tahun yang sama (Brownell, 1982a, 1982b).
 - VII. Sumber kutipan dari lembaga harus dinyatakan dengan menggunakan akronim institusi (FASB, 1994)
 - B. Setiap artikel harus menulis referensi menggunakan panduan berikut:
 - I. Referensi harus tercantum dalam urutan abjad dari nama belakang penulis atau nama lembaga.

- II. Referensi harus dinyatakan dengan urutan sebagai berikut: penulis (s) nama, tahun publikasi, judul kertas atau buku teks, nama jurnal atau penerbit dan nomor halaman. Contoh:
- a) Amerika Akuntansi Association, Komite Konsep dan Standar Laporan Keuangan Eksternal. 1977. Pernyataan tentang Teori Akuntansi dan Teori Penerimaan. Sarasota, FL: AAA.
 - b) Demski, J. S., dan D. E. M. Sappington. 1989. Struktur hirarkis dan akuntansi pertanggungjawaban, *Jurnal Akuntansi Penelitian* 27 (Spring): 40-58.
 - c) Dye, R. B., dan R. Magee. 1989. Biaya Kontijensi untuk perusahaan audit. Kertas kerja, Northwestern University, Evanston, IL.
 - d) Indriantoro, N. 1993. Pengaruh Penganggaran Partisipatif Terhadap Prestasi Kerja dan Kepuasan Kerja dengan Locus of Control dan Dimensi Budaya sebagai Moderating Variabel. Ph.D. Disertasi. University of Kentucky, Lexington.
 - e) Naim, A. 1997. Analisis Penggunaan Akuntansi Biaya Produk Dalam Keputusan Harga oligopolistik. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia* 12 (3): 43-50.
 - f) Porcano, T. M. 1984a. Keadilan distributif dan Kebijakan Pajak. *Akuntansi Ulasan* 59 (4): 619-636.
 - g) ----- . 1984b. Pengaruh Persepsi Kebijakan Pajak Niat Investasi Perusahaan. *The Journal of American Association Perpajakan* 6 (Fall): 7-19.
 - h) Pyndyk, R. S. dan D. L. Rubinfeld. 1987. *Model ekonometrik & Forecasts Ekonomi*, 3rd ed. NY: McGraw-Hill Publishing, Inc.
12. Author(s) harus melampirkan CV, alamat email, alamat korespondensi dan pernyataan yang menyatakan pasal tersebut tidak sedang disampaikan kepada atau diterbitkan oleh jurnal lain dalam email tersebut dan /atau pos.

JURNAL Akuntansi & Keuangan

Vol. 9, No. 2, September 2018

Halaman 42– 65

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN KELUARGA, PENGUNGKAPAN SUKARELA DAN LEVERAGE TERHADAP BIAYA UTANG

Pebrina Swissia*

Benri Purba*

(Fakultas Ekonomi IIB Darmajaya, Lampung)

(Fakultas Ekonomi IIB Darmajaya, Lampung)

E-mail : pebrinaswissia@darmajaya.ac.id

E-mail : benripurba94@gmail.com

ABSTRACT

The objective of this research was to prove empirically the effect of the institutional ownership structures, the managerial ownership, the family ownership, the voluntary disclosure, and leverage on the debt cost. There were 5 independent variables used in this research i.e., the institutional ownership, the managerial ownership, the family ownership, the voluntary disclosure, and the leverage. Moreover, the dependent variable used in this research was the debt cost. The population of this research was the manufacturing companies indexed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2014-2016. The sampling technique used in this research was the purposive sampling. The number of samples used in this research was 28 companies. The observation was done to the companies in 2014-2016, so that the number of collected data was 84 data. The data analysis technique used in this research was the multiple linear regression with SPSS v.20 tool. The result of this research showed that the institutional ownership, the managerial ownership, the family ownership affected the debt cost; while, the voluntary disclosure and the leverage did not affect the debt cost.

Keywords: Institutional Ownership, Managerial Ownership, Family Ownership, Voluntary Disclosure, Leverage, Debt Cost.

1. Latar Belakang

Biaya utang dapat diartikan sebagai tingkat pengembalian yang diharapkan oleh kreditur saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan (Fabozzi, 2007) dalam Juniarti dan Sentosa (2009:91). Biaya utang juga meliputi tingkat bunga yang harus dibayar oleh perusahaan ketika melakukan pinjaman. Menurut Hidayat (2009) biaya utang adalah tingkat bunga yang harus dibayar oleh perusahaan bila mendapatkan dana berupa pinjaman pihak lain. Dan ketika sebuah perusahaan tidak bisa melakukan pengelolaan biaya utang maka perusahaan tersebut akan mengalami keadaan dimana perusahaan tersebut kemungkinan mengalami kebangkrutan atau pailit.

Salah satu kasus yang terjadi di Indonesia menyangkut biaya utang adalah perusahaan keluarga PT. Nyonya Meneer yang terancam bangkrut sesuai dengan keputusan Majelis Hakim Pengadilan Negeri (PN) Semarang memutuskan pabrik jamu legendaris PT. Nyonya Meneer pailit karena tak mampu membayar utang. (sumber: www.merdeka.com). Selain kasus PT. Nyonya Meneer di atas ada juga perusahaan yang mengalami kebangkrutan yaitu PT. Gagan Indonesia. PT. Gagan Indonesia akhirnya dinyatakan pailit ini, dimana aset debitur hanya berkisar Rp 80,39 miliar. Padahal, tagihan kreditur mencapai ratusan miliar. maka aset debitur bakal dilego untuk memenuhi pembayaran utang. (sumber: www.bisnis.com).

Kepemilikan institusional merupakan bagian dari prinsip *good corporate governance*. Perusahaan akan melakukan pengawasan yang ketat terhadap kinerja maupun pengelolaan suatu manajemen perusahaan apabila kepemilikan institusional diluar perusahaan jumlahnya cukup signifikan. Jensen (1993) mengenai teori keagenan dalam Rebecca (2011) berpendapat bahwa investor institusional, yang juga berperan sebagai fidusiari, memiliki insentif yang lebih besar untuk memantau manajemen dan kebijakan perusahaan. Pemantauan yang efektif dari investor institusional dapat mengurangi perilaku oportunistik manajemen yang mengarah pada berkurangnya *agency cost* dan biaya ekuitas yang lebih rendah. Cornett et. al (2006) dalam Juniarti (2009) menemukan adanya bukti yang menyatakan bahwa tindakan pengawasan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan pihak investor institusional dapat membatasi perilaku manajemen.

Konsentrasi kepemilikan manajerial adalah konsentrasi kepemilikan lain yang umum dimiliki oleh perusahaan publik. Penelitian dari Jelinek dan Stuerke (2009:7) menunjukkan bahwa di atas level tertentu, untuk beberapa industri, kepemilikan saham manajerial hanya secara marjinal mendorong utilitas aset yang efisien tetapi tidak dapat secara signifikan mencegah pengeluaran yang berlebihan. Kepemilikan manajerial merupakan perwujudan dari prinsip transparansi.

Perusahaan yang dipimpin oleh generasi berikutnya atau keturunan dari pendiri perusahaan memiliki kinerja yang lebih rendah daripada perusahaan keluarga yang masih dipimpin oleh pendirinya. Harahap dan Wardhani (2012) dalam Kusumawati dan Juniarti (2014:173) menunjukkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan keluarga tinggi memiliki tingkat konflik keagenan yang lebih rendah dengan perusahaan yang kepemilikan keluarganya rendah.

Pengungkapan (*disclosure*) merupakan salah satu bentuk keterbukaan atau transparansi suatu perusahaan. Transparansi suatu informasi keuangan suatu perusahaan adalah bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap para investor maupun kreditor dan hal ini akan menjadi suatu bahan pertimbangan para investor maupun kreditor untuk memutuskan apakah akan menanamkan atau meminjamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Sabrina (2007) berpendapat bahwa Investor dan kreditor ketika akan meminjamkan sejumlah uang kepada perusahaan mencoba untuk memperkirakan *default risk* perusahaan berdasarkan semua informasi yang tersedia tersebut.

Leverage menunjuk pada utang yang dimiliki perusahaan. Dalam arti harafiah, *leverage* berarti pengungkit/tuas. Sumber dana perusahaan dapat dibedakan menjadi dua yaitu sumber dana intern dan sumber dana ekstern. Sumber dana intern berasal dari laba yang ditahan, pemilik perusahaan yang tercermin pada lembar saham atau prosentasi kepemilikan yang tertuang dalam neraca. Sementara sumber dana ekstern merupakan sumber dana perusahaan yang berasal dari luar perusahaan misalnya utang. Kedua sumber dana ini tertuang dalam neraca pada sisi kewajiban.

Berdasarkan kasus diatas, permasalahan terjadi ketika perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya, sehingga terjadi perpindahan kepemilikan atas aset dari pemegang saham kepada kreditor. Manajemen memiliki kewajiban untuk melunasi pinjaman beserta bunga pinjaman. Dalam penelitian-penelitian

sebelumnya menyatakan bahwa struktur kepemilikan dan penelitian tentang pengungkapan sukarela dan *leverage* suatu perusahaan mempengaruhi biaya utang. Perusahaan dengan kepemilikan saham yang terkonsentrasi memiliki insentif yang relatif berbeda dengan perusahaan yang kepemilikannya tidak terkonsentrasi dan perusahaan yang memiliki pengungkapan sukarela lebih menjamin investor dalam berinvestasi dan perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi maka tingkat biaya utang juga semakin tinggi.

2. Telaah Litelatur dan pengembangan Hipotesis

2.1 Teori Yang Mendasari

2.1.1 Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976:5) menjelaskan bahwa teori keagenan adalah teori yang menjelaskan mengenai sebuah fenomena ketidaksamaan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara pihak pemegang saham (*principal*) dan pihak manajer perusahaan (*agent*). Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Adanya perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak dapat menimbulkan konflik keagenan. *Corporate governance* merupakan respon perusahaan terhadap konflik tersebut. Teori agensi berhubungan erat dengan *Good Corporate Governance* karena hal ini berkaitan dengan hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent* dalam mengelola suatu perusahaan. Manajer yang merupakan *Agent* diberikan wewenang oleh pemegang saham yang bertindak sebagai pihak *principal* untuk melakukan operasional perusahaan, sehingga *agent* lebih banyak memiliki informasi dibandingkan *principal*. Hal ini kemudian menimbulkan ketimpangan informasi yang dimiliki oleh kedua pihak tersebut yang disebut dengan asimetri informasi. Dengan adanya asimetri informasi ini, memungkinkan bagi *agent* untuk melakukan manipulasi data dalam pengungkapan informasi yang menurutnya tidak diharapkan oleh *principal*.

Menurut Scott (2000) dalam Lisa (2012:44), terdapat dua macam asimetri informasi yaitu:

1. *Adverse selection*, yaitu bahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar.
2. *Moral hazard*, yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman.

2.1.2 Biaya Utang

Modal adalah dana yang digunakan untuk membiayai pengadaan aktiva dan operasi perusahaan. Modal terdiri dari item-item yang ada disisi kanan suatu neraca, yaitu utang, saham biasa, saham preferen dan laba ditahan. Sedangkan modal terdiri dari modal sendiri dan modal asing. Perimbangan antara seluruh modal asing dan modal sendiri disebut struktur keuangan, dan perimbangan antara modal asing dan modal sendiri yang bersifat jangka panjang akan membentuk struktur permodalan (Atmaja, 2003). Selain itu juga menurut Brigham (2006) “modal ialah jumlah dari utang jangka panjang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa, atau mungkin pos-pos tersebut plus utang jangka pendek yang dikenakan bunga”.

Modal yang berasal dari kreditur adalah merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan dan disebut sebagai modal asing. Ketika perusahaan melakukan pengambilan keputusan penggunaan utang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari utang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa. Biaya yang muncul dari utang berupa bunga ini dikenal dengan istilah biaya utang. Biaya utang dapat didefinisikan sebagai tingkat pengembalian (*yield rate*) yang diharapkan oleh kreditur saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan (Fabozzi, 2007) atau tingkat bunga yang harus dibayar oleh perusahaan ketika melakukan pinjaman. Biaya utang yang timbul pada perusahaan akan menyebabkan perusahaan menutupi keadaan agar perusahaan terlihat bagus. Biaya utang dapat dihitung dengan beban bunga yang dibayarkan perusahaan dalam periode satu tahun dibagi dengan jumlah rata-rata pinjaman jangka pendek dan jangka panjang yang berbunga selama satu tahun periode berjalan (pitman dan fortin, 2004). Ketika perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajibannya, maka perusahaan tersebut dinyatakan bangkrut atau pailit (Boedi *et. Al* dalam septian dan panggabean, 2014).

2.1.3 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga seperti asuransi, bank atau institusi lain (Tarjo, 2008). Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen (Dian dan Lidyah,

2014:2). Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Menurut Nuraina (2012:112) semakin tinggi kepemilikan institusional pada suatu perusahaan maka akan semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi *agency cost*, sehingga perusahaan akan menggunakan dividen yang rendah.

2.1.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Agnes, 2013:4). Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan karena apabila pihak manajemen mempunyai bagian dari perusahaan maka manajemen akan maksimal dalam menjalankan aktivitas perusahaan dan mengurangi kecurangan yang terjadi didalam manajemen.

2.1.5 Kepemilikan Keluarga

Kepemilikan keluarga merupakan kepemilikan saham oleh individu maupun perusahaan yang bukan publik (Faccio dan Lang, 2002 dalam Kamaliah et. al., 2013:5). Sedangkan Menurut La Porta et. al., (1998:22) kepemilikan keluarga merupakan kepemilikan dari individu dan kepemilikan dari perusahaan tertutup (di atas 5%) yang bukan perusahaan publik, negara, ataupun institusi keuangan. Suatu perusahaan dapat dikatakan dimiliki oleh keluarga (*family owned*) jika keluarga tersebut merupakan *controlling shareholders*, atau mempunyai saham setidaknya 20% dari *voting rights* dan merupakan pemilik saham tertinggi dibandingkan dengan *shareholders* lainnya (Chakrabarty, 2009 dalam Kamaliah et. al., 2013:5).

2.1.6 Pengungkapan Sukarela

Pengungkapan bagi suatu perusahaan diharapkan mampu untuk membantu para investor maupun kreditor dalam pengambilan keputusan. Baik itu membeli saham, menjualnya, mempertahankannya, maupun dalam pertimbangan *return* yang ingin didapat. Sengupta (1998) dalam Wulansari (2004) memberikan bukti bahwa perusahaan yang memiliki rating *disclosure quality* yang tinggi dari para analis keuangan, akan menikmati *interest cost of issuing debt* yang lebih rendah. Menurut Na'im dan Rakhman (2000) dalam Sabrina (2007), salah satu cara bagi manajer untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan adalah melalui

pengungkapan sukarela secara lebih luas. Pengungkapan sukarela dapat membantu investor dalam memahami strategi bisnis manajemen.

2.1.7 Leverage

Menurut Harahap (2013) *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Sedangkan menurut Fahmi (2012) *leverage* merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.

2.2 Penelitian Terdahulu dan Hipotesis

Kepemilikan Institusional dengan Biaya Utang

Penelitian tentang Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap biaya hutang telah dilakukan oleh beberapa peneliti di Indonesia yaitu Aripin (2015). Penelitian yang dilakukan oleh Aripin (2015) menghasilkan bukti empiris bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh signifikan terhadap biaya utang, kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Penelitian yang dilakukan Juniarti dan Sentosa (2009) menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional dengan biaya utang perusahaan. Hasil penelitian yang diungkapkan oleh Rebecca dan Siregar (2013) juga menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Penelitian Hutagaol (2014) tentang pengaruh *leverage* terhadap utang ditemukan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang positif dengan biaya utang yang artinya semakin besar *leverage* maka semakin besar biaya utang dan sebaliknya. Sehingga Hipotesis diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1a : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap biaya utang.

H2b : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap biaya utang.

H3c : Kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap biaya utang.

H4d : pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap biaya utang.

H5e : *leverage* berpengaruh terhadap biaya utang.

3. Metode Penelitian

3.1 Pemilihan Sampel

Objek Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016.

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016 berjumlah 146 perusahaan. Perusahaan yang mengalami delisting pada tahun 2014-2016 berjumlah 2 perusahaan. Perusahaan yang tidak lengkap menerbitkan laporan keuangan periode 2014-2016 berjumlah 17 perusahaan. Perusahaan yang laporan keuangannya tidak memiliki data tentang kepemilikan institusional dan manajerial berjumlah 84 perusahaan. Perusahaan yang tidak memiliki beban bunga periode 2014-2016 berjumlah 7 perusahaan. Dan perusahaan yang tidak menyediakan laporan keuangan atau *annual report* dalam mata uang rupiah berjumlah 8 perusahaan. Jadi perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebanyak 28 perusahaan dengan periode penelitian 3 tahun, sehingga total sampel dalam penelitian ini berjumlah 84 perusahaan.

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016	146
2	Perusahaan manufaktur yang mengalami delisting pada tahun 2014-2016	(2)
3	Laporan keuangan dan <i>annual report</i> perusahaan manufaktur yang tidak lengkap selama tahun 2014-2016	(17)
4	Perusahaan yang tidak memiliki data struktur kepemilikan institusional dan manajerial selama tahun 2014-2016	(84)
5	Perusahaan yang tidak memiliki beban bunga dalam laporan keuangannya	(7)
6	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah	(8)
	Total sampel	28
	Total sampel x 3 tahun penelitian	84

3.1 Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data yang berasal dari pihak lain atau pihak ketiga yang menyediakan data untuk digunakan dalam suatu penelitian. Maka metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi dengan meneliti dan mempelajari dokumen-dokumen yang relevan dengan kepentingan penelitian.

3.2 Metode Penelitian dan Pengujian Statistika

Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini harus melewati pengujian klasik yang tidak melanggar asumsi-asumsi klasik yang mendasari model regresi linier berganda berupa: Uji Normalitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi, dan Uji Multikolinieritas.

Pengujian Hipotesis

Kelayakan Model

Uji kelayakan model dilakukan untuk mengetahui Model regresi layak atau tidak untuk digunakan. Pada pengujian ini ditetapkan nilai signifikan adalah 5 %. Hal ini menunjukkan jika nilai signifikan kurang atau sama dengan 0.05 maka model pengujian ini layak digunakan dan jika nilai signifikan lebih dari 0.05 maka model pengujian ini tidak layak digunakan (Gujaranti,2011).

Model Analisis Regresi

Analisis regresi adalah teknik statistik yang digunakan untuk meramal bagaimana keadaan atau pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengaruh kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial, pengungkapan sukarela dan *leverage* terhadap biaya utang menggunakan model sebagai berikut :

$$\text{COD} = \beta_0 + \beta_1 \text{INST} + \beta_2 \text{MANJ} - \beta_3 \text{FAM} - \beta_4 \text{VD} + \beta_5 \text{LEV} + e$$

Keterangan:

COD	: Biaya Utang
INST	: Kepemilikan institusional
MANJ	: Kepemilikan Manajerial
FAM	: Kepemilikan keluarga
VD	: Pengungkapan Sukarela
LEV	: <i>leverage</i>

β_0 : Konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: Koefisien
 e : Standar Error

Uji Hipotesis

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai Koefisien Determinasi (R^2) adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen, secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2013:97).

3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang diteliti dapat dibedakan menjadi dua :

a. Variabel Bebas / Independent (Variabel X)

- **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional pada perusahaan dapat diukur dengan persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan (Sartono, 2010:487). Investor institusional memiliki kemampuan yang lebih baik untuk mengawasi tindakan manajemen dibandingkan investor individual.

$$INTS = \frac{\text{Jumlah Saham Intitusi}}{\text{Total Saham Perusahaan}}$$

- **Kepemilikan manajerial**

Kepemilikan manajerial diukur berdasarkan persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan.

$$MANJ = \frac{\text{Jumlah Saham Manajemen}}{\text{Total Saham Perusahaan}}$$

- **Kepemilikan Keluarga**

Menurut La Porta et. al., (1998:22) kepemilikan keluarga merupakan kepemilikan dari individu dan kepemilikan dari perusahaan tertutup (di atas 5%) yang bukan perusahaan publik, negara, ataupun institusi keuangan. Keberadaan kepemilikan keluarga ini diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, dengan menggunakan kode 1 jika perusahaan dimiliki oleh keluarga dan kode 0 jika perusahaan tidak dimiliki oleh keluarga.

- **Pengungkapan Sukarela**

Peraturan Bapepam No: KEP-347/BL/2012 tentang penyajian dan pengungkapan laporan keuangan emiten dan ditentukan dengan indeks pengungkapan. Indeks pengungkapan ini dibuat dengan tujuan untuk mengetahui dan mengukur perbedaan dalam praktik pengungkapan antar perusahaan yang satu dengan yang lain.

$$PS = \frac{\text{Jumlah Butir Yang Dipenuhi}}{\text{Total Butir Pengungkapan}}$$

- **Leverage**

Kasmir (2012) mengatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek apabila perusahaan dilikuidasi.

$$DAR = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset Perusahaan}}$$

b. **Variabel Tidak Bebas/Dependent (Variabel Y)**

- **Biaya utang**

Biaya utang dapat didefinisikan sebagai tingkat pengembalian (*yield rate*) yang diharapkan oleh kreditur saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan atau tingkat bunga yang harus dibayar oleh perusahaan ketika melakukan pinjaman (Fabozzi, 2007).

$$\text{COD} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Rata – Rata Utang Jangka Pendek Dan Jangka Panjang}}$$

4. Hasil Dan Pembahasan

4.1 Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Hasil Uji Normalitas sebagai berikut :

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,05228339
Most Extreme Differences	Absolute	,090
	Positive	,090
	Negative	-,048
Kolmogorov-Smirnov Z		,823
Asymp. Sig. (2-tailed)		,507

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov dipaparkan Dari tabel diatas, besarnya *kolmogorov-smirnov* (K-S) adalah 0,823 dan signifikan pada 0,507 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi terdistribusi dengan normal, dimana nilai signifikan diatas 0,05 ($p=0,507 > 0,05$). Dengan demikian, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa nilai-nilai observasi data telah terdistribusi dengan normal dan dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik lainnya. (Ghozali, 2011).

Hasil Uji Multikolinieritas**Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-,042	,069		-,614	,541		
1 Kepemilikan Institusional	,131	,043	,460	3,055	,003	,473	2,112
Kepemilikan Manajerial	,110	,053	,307	2,090	,040	,498	2,010
Kepemilikan Keluarga	-,032	,014	-,277	-2,255	,027	,712	1,404
Pengungkapan Sukarela	,115	,101	,136	1,134	,260	,751	1,332
<i>Leverage</i>	-,018	,034	-,064	-,536	,593	,752	1,330

a. Dependent Variable: Biaya utang

Dari tabel diatas, nilai *tolerance* menunjukkan variabel independen nilai *tolerance* lebih dari 0,10 yaitu 0,473; 0,498; 0,712; 0,751 dan 0,752 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Sedangkan hasil perhitungan VIF juga menunjukkan hal

yang sama dimana variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10 yaitu 2,112; 2,010; 1,404; 1,332 dan 1,330 Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dengan metode ini. (Ghozali, 2011).

Hasil Uji Autokorelasi

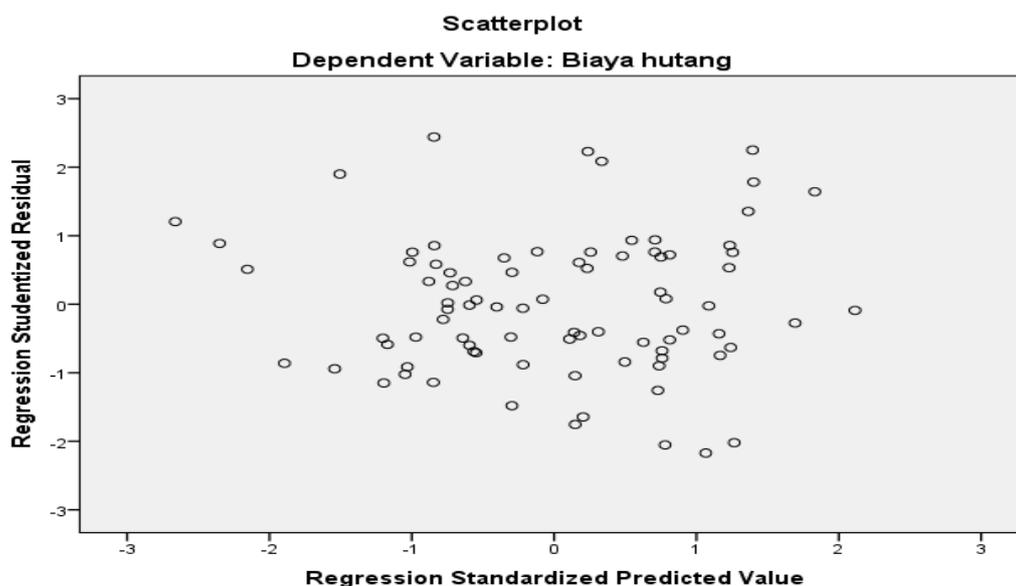
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,403 ^a	,163	,109	,0539331	,990

- a. Predictors: (Constant), *Leverage*, Kepemilikan Manajerial, Pengungkapan Sukarela, Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional
- b. Dependent Variable: Biaya utang

Pada penelitian ini memiliki 5 variabel bebas dan 1 variabel terikat, atas dasar hal tersebut dapat diketahui nilai Dw yang diperoleh sebesar 0,990 maka nilai *durbin watson* akan di dapat yaitu dl sebesar 1,5219 dan du sebesar 1,7732. Karena nilai $Dw < 4 - du$ dimana $0,990 < 2,2268$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

Hasil Uji Heteroskedasitas



Berdasarkan gambar di atas menunjukkan gambar hasil uji heteroskedastisitas, dari gambar grafik *scatterplot* diatas terlihat bahwa titik-titik tidak membentuk

pola tertentu dan menyebar pada sumbu Y. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat heteroskedastisitas.

4.2 Kelayakan Model

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,044	5	,009	3,031	,015 ^b
	Residual	,227	78	,003		
	Total	,271	83			

a. Dependent Variable: Biaya utang

b. Predictors: (Constant), *Leverage*, Kepemilikan Manajerial, Pengungkapan Sukarela, Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional

Dari tabel diatas diperoleh hasil koefisien signifikan menunjukkan bahwa nilai Signifikan sebesar 0,015 kurang dari 0,05 ($\alpha=5\%$) dengan nilai F hitung sebesar 3,031. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dihasilkan layak digunakan guna melihat pengaruh Kepemilikan intitusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan keluarga, pengungkapan sukarela, *leverage* terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia

4.3 Model Analisis Regresi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-,042	,069		-,614	,541	
1	Kepemilikan Institusional	,131	,043	,460	3,055	,003
	Kepemilikan Manajerial	,110	,053	,307	2,090	,040
	Kepemilikan Keluarga	-,032	,014	-,277	-2,255	,027
	Pengungkapan Sukarela	,115	,101	,136	1,134	,260
	<i>Leverage</i>	-,018	,034	-,064	-,536	,593

a. Dependent Variable: Biaya utang

Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah:

$$COD = \beta_0 0,042 - \beta_1 0,131 INST + \beta_2 0,110 MANJ + \beta_3 0,032 FAM - \beta_4 0,115 VD + \beta_5 0,018 LEV - e$$

4.4 Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,403 ^a	,163	,109	,0539331	,990

a. Predictors: (Constant), *Leverage*, Kepemilikan Manajerial, Pengungkapan Sukarela, Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional

b. Dependent Variable: Biaya utang

Pada tabel diatas terlihat nilai koefisien korelasi (R Square) sebesar 0,163 yang berarti bahwa korelasi atas hubungan antara biaya utang dengan variabel independennya (Kepemilikan intitusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan keluarga, pengungkapan sukarela, *leverage*) Lemah karena berada di bawah 0,5. Angka *adjusted R square* atau koefisien determinasi adalah 0,109. Hal ini berarti 10,9 % variasi atau perubahan dalam biaya utang dapat dijelaskan oleh variabel dari Kepemilikan intitusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan keluarga, pengungkapan sukarela, *leverage* sedangkan sisanya (89,1%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain.

4.5 Uji Hipotesis

Hipotesis 1a

Hipotesis 1a dalam penelitian ini menyatakan bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan didalam tabel 4.3, diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel kepemilikan institusional adalah 0.003, dengan nilai signifikasi yang lebih kecil dari tingkat signifikasi 0,05. Hal tersebut menjelaskan bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Dengan demikian **H1a diterima**

Hipotesis 1b

Hipotesis 1b dalam penelitian ini menyatakan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan didalam tabel 4.3 untuk variabel kepemilikan manajerial diperoleh nilai koefisien regresi 0,040, dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Dengan demikian **H1b diterima**

Hipotesis 1c

Hipotesis 1c dalam penelitian ini menyatakan bahwa Kepemilikan keluarga berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan didalam tabel 4.3 diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel kepemilikan keluarga 0,027 , dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Dengan demikian **H1c diterima**

Hipotesis 1d

Hipotesis 1d dalam penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh signifikan terhadap biaya utang . Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan didalam tabel 4.3 variabel pengungkapan sukarela menunjukkan bahwa dengan signifikan 0,260 , dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 menyatakan bahwa pengungkapan sukarela tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Dengan demikian **H1d ditolak**

Hipotesis 1e

Hipotesis 1e dalam penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan didalam tabel 4.3 untuk variabel *leverage* menunjukkan signifikan 0,593, dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Dengan demikian **H1e ditolak**.

4.6 Pembahasan

- a. Hipotesis 1a dalam penelitian ini menyatakan bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan

- b. terhadap biaya utang yang berarti semakin meningkat kepemilikan institusional dapat dijadikan sebagai monitoring yang dilakukan pihak manajemen dalam mengendalikan kegiatan didalam perusahaan. Semakin besar tingkat kepemilikan saham oleh institusi, maka semakin efektif pula mekanisme kontrol terhadap kinerja manajemen. Sehingga kreditur memandang resiko perusahaan rendah dan tentu saja hal ini berdampak pada *cost of debt* yang ditanggung perusahaan sebagai *return* yang diminta oleh kreditur. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rebecca dan Siregar (2013:22), juniarti dan sentosa (2009) dan roberts dan Yuan (2009) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.

- c. Hipotesis 1b dalam penelitian ini menyatakan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Dalam sebuah perusahaan pihak manajer memiliki andil dalam menentukan besarnya dalam sebuah perusahaan dalam melakukan proses peminjaman utang. Dengan meningkatnya kepemilikan manajerial, para manajer perusahaan menjadi lebih selektif dalam melakukan keputusan investasi dan pendanaan yang melibatkan risiko tinggi yang konsisten dengan kepentingan pemegang saham
Penelitian ini sejalan dengan dilakukan oleh Shuto dan Kitagawa (2010) yang menghasilkan kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap biaya utang. Bagnani *et. al.*, (1994) dalam Shuto dan Kitagawa (2010:13) berpendapat bahwa pada tingkat kepemilikan yang rendah, kepemilikan manajerial berkorelasi positif dengan biaya utang karena masalah risiko-pergeseran.

- d. Hipotesis 1c dalam penelitian ini menyatakan bahwa Kepemilikan keluarga berpengaruh signifikan terhadap biaya utang .hasil penelitian ini menunjukkan Kepemilikan keluarga berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Pada umumnya, perusahaan dengan kepemilikan saham yang terkonsentrasi dapat ditemukan pada perusahaan milik keluarga dimana perusahaan ini dimiliki secara mayoritas oleh keluarga tertentu atau kepemilikan sahamnya terkonsentrasi pada keluarga tertentu dan perusahaan keluarga memiliki pengaruh dalam mementukan tingkat biaya utang

- e. perusahaan. Kinerja perusahaan keluarga dianggap lebih efisien dikarenakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan seharusnya lebih kecil. Selain itu, keluarga dapat mengelola perusahaan dan mengontrol perusahaan dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan salah satu contohnya melakukan kegiatan peminjaman terhadap pihak luar. Hal ini sejalan dengan penelitian Perdana dan Kusumastuti (2011:150) menemukan bahwa kepemilikan keluarga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya utang.

- f. Hipotesis 1d dalam penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Pengungkapan (*disclosure*) merupakan salah satu bentuk keterbukaan atau transparansi suatu perusahaan yang dilaporkan dalam laporan tahunan atau laporan keuangan. Namun informasi yang dibutuhkan tidak semua ada dalam laporan tahunan atau laporan keuangan sehingga pihak kreditur/investor mencari informasi dari sumber yang lain. Selain itu pengungkapan sukarela yang diungkapkan perusahaan hanya bertujuan untuk menarik kreditur/investor agar mau memberikan pinjaman, sehingga informasi yang diberikan perusahaan tidak sesuai dengan apa yang ada didalam perusahaan. Hal ini menunjukkan sejalan dengan penelitian Agustani dan Yunanda (2014) menghasilkan kesimpulan bahwa pengungkapan sukarela tidak berpengaruh negatif terhadap biaya utang.

- g. Hipotesis 1e dalam penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang., dimana *leverage* tidak menentukan besarnya biaya utang yang ditanggung oleh sebuah perusahaan tetapi melihat besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan. Ketika perusahaan akan melakukan peminjaman terhadap kreditur maka pihak kreditur akan melihat kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran kewajiban berdasarkan aktiva yang dimiliki perusahaan baik yang berasal dari utang ataupun modal yang dimiliki perusahaan dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Dalam kegiatan proses peminjaman kepada kreditur akan muncul biaya utang dimana biaya utang merupakan suku bunga efektif (*efective rate*) yang harus dibayarkan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Halim (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap biaya utang perusahaan.

5. Simpulan Dan Saran

5.1 Simpulan

Penelitian merupakan hasil dari studi empiris yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan keluarga, pengungkapan sukarela, *leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini mengambil sampel 28 perusahaan manufaktur dengan laporan tahunan selama tiga tahun berturut-turut sehingga sampel yang digunakan sebanyak 84 perusahaan. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder dengan metode pengumpulan data menggunakan *Purposive sampling*. Pada penelitian ini juga alat analisis yang digunakan adalah program SPSS 20.0.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan uji t menunjukkan Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap biaya hutang perusahaan dan pengungkapan sukarela, *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya hutang.

5.2 Saran

Dengan Adanya kekurangan dalam penelitian ini maka diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi biaya hutang agar hasil yang diperoleh lebih akurat dan bervariasi.

Daftar Pustaka

- Anderson, R. C., Mansi, S. A., & Reeb, D. M. 2003. Founding Family Ownership And The Agency Cost Of Debt. *Journal Of Financial Economics*, 68(2), 263-285.
- Atmaja. 2003. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Bagnani, S.E, Nikolaos T.M, Anthony S And Nickolaos G.T. 1994. Managers, Owners, And The Pricing Of Risk Debt: An Empirical Analysis. *The Journal Of Finance*, Vol, XLIX, Juni, Pp.453-475

- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPF. Yogyakarta.
- Brigham, Eugene And Joel F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto. Buku Satu. Edisi Sepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Bustanul Arifn. 2015. Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Biaya Utang. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Chen, Y.-M., & Jian, J.-Y. 2007. The Impact Of Information Disclosure And Transparency Rankings System (Idtrs) And Corporate Governance Structure On Interest Cost Of Debt. *Working Paper, National Yunlin University Of Science And Technology*. Taiwan.
- Claessens, S., S. Djankov, J. Fan, Dan L. Lang. 1999. Expropriation Of Minority Shareholders In East Asia. *World Bank Working Paper*.
- Cornett M. M, Marcuss, S.J. & Tehranian, H. 2006. Earning Management, Corporate Governance, And True Financial Performance. [Http://Papaers.Ssrn.Comsol3/Papers.Cfm?Abstract_Id=886142](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=886142).
- Dian Fachrur, Dan Rika Lidyah. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusi Terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batu Bara Yang Terdaftar Di Bei, *Jurnal Stie MDP*.
- Dyck A., And L. Zingales. 2004. Control Premiums And The Effectiveness Of Corporate Governance Systems. *Journal Of Applied Corporate Finance* 16, 51-72.
- Fabozzi, F., J. 2007. *Bond Market, Analysis, And Strategies*. Ed 8. New Jearsey; Prentice Hall.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung; Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 19*. Badan Penerbit Universitas Dipenogoro. Semarang.
- Halim, Christianto, 2017. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Biaya Utang Badan Usaha Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2011-2015. *Skripsi*. Universitas Surabaya.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan Edisi 11*. Jakarta; Rajawali Pers.
- Harahap, L., & Wardani, R. 2012. Analisis Komprehensif Pengaruh *Family Ownership*, Masalah Keagenan, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang, *Corporate Governance Dan Oportunity Growth* Terhadap Nilai Perusahaan. *Unpublished Undergraduate Thesis*. Universitas Indonesia, Jakarta.

- Husnan, Suad. 2004. *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta. Upp Amp Ykpn.
- Ibnu Reza Ashkabi. 2015. *Pengaruh Corporate Governance Index, Struktur Kepemilikan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Utang*. Skripsi. Universitas Negeri Semarang.
- Jelinek, Kate, Dan Pamela S Stuerke. 2009. The Nonlinear Relation Between Agency Costs And Managerial Equity Ownership: *International Journal Of Managerial Finance, Vol.3, P.305-360*, University Of Rhode Island.
- Jensen, M, And W. Meckling. 1976. Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure, *Journal Of Financial Economics*.
- Jensen, M. 1993. The Modern Industrial Revolution, Exit, And The Failure Of Internal Control Systems. *Journal Of Finance 48: 831-880*.
- Joher, Et Al. 2000. Auditor Switch Decision Of Malaysian Listen Firms. Tests Of Determinants And Wealth Effect. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Manajemen Universitas Putra Malaysia.
- Juniarti, Dan Agnes Sentosa. 2009. *Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure Terhadap Biaya Utang (Costs Of Debt)*. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra*.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta; Raja Grafindo.
- Kusumawati, Ivana Teddy, Dan Juniarti, "Pengaruh Family Control Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Industri Dasar Dan Kimia", *Business Accounting Review, Vol. 2, No. 1*, 2014.
- Lisa, Oyong. 2012. Asimetri Informasi Dan Manajemen Laba: Suatu Tinjauan Dalam Hubungan Keagenan, *Jurnal Wiga, Vol. 2, No. 1*.
- Mehran, H., 1992 Executive Incentives Plans, Corporate Control, And Capital Structure. *Journal Of Financial And Qouantitave Analysis*. 21, P 131-144
- Nicolas Hutagaol. 2014. *Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage Ratio, Book To Market Terhadap Biaya Utang*. *Digilib Unimed*. Medan.
- Nikolaev, V. V., & Lent, L. V. 2005. The Endogeneity Bias In The Relation Between Cost-Of-Debt Capital And Corporate Disclosure Policy. *European Accounting Review*.
- Pauliana Febriani W. Dan Yeterina Widi N. 2012. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Biaya Utang*. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Kristen Satya Wacana.

- Perdana , I. B., & Kusumastuti, R. (2011). Analysis Of The Impacts Of Family Ownership On A Company's Cost Of Debt. *International Journal Of Administrative Science & Organization*, 18(2), 143-151.
- Pittman, J. Fortin S. 2004. Auditor Choice And The Cost Of Debt Capital For Newly Public Firms. *Journal Of Accounting And Economics*. 37:113-136
- Rebecca, & Siregar. 2011. Pengaruh *Corporate Governance Index*, Kepemilikan Keluarga Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Ekuitas Dan Biaya Utang: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Universitas Indonesia*. Jakarta.
- Roberts, Gordon S. Dan Lianzeng Yuan, “Does Institutional Ownership Affect The Cost Of Bank Borrowing?”, 2006.
- R. Lanny Wulansari. 2004. Analisis Pengaruh Tingkat Pengungkapan Informasi Laporan Tahunan (Disclosure Level Annual Report) Terhadap *Cost Of Debt*. *Skripsi*. Universitas Padjajaran. Bandung.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. Pengaruh *Corporate Governance* Pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* Dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto.
- Sabrina. 2007. Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela Dan Informasi Asimetri Terhadap *Cost Of Equity Capital*. *Skripsi*. Universitas Padjajaran.
- Sartono, R. Agus. 2010. *Manajemen Keuangan*. Bpfe. Yogyakarta.
- Sengupta, Jati K. 1998. *New Growth Theory. An Applied Perspective*. Edward Elgar Publishing, Inc. USA.
- Shuto, Akinobu, Dan Norio Kitagawa. 2010. The Effect Of Managerial Ownership On The Cost Of Debt: Evidence From Japan. Kobe University.
- Silviana Agustani & Anggun C Yunanda. 2014. Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Utang. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung. Penerbit Alfabeta.
- Suripto, Bambang. 1999. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan Sukarela Dalam Laporan Tahunan. *Simposium Nasional Akuntansi II*.
- Susan, Dan Estralita Trisnawati. 2011. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perusahaan Melakukan Auditor Switch”, *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 13, No. 2.
- Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham, Serta *Cost Of Equity Capital*. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak.

Uma Sekaran. 2006. *Metodologi Untuk Penelitian Untuk Bisnis*, Edisi Keempat. Jakarta:Penerbit Salemba Empat.

Widarjo, Wahyu.2010. Pengaruh Ownership Retention, Investasi Dari Proceeds, Dan Reputasi Auditor Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Dan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*.

www.bisnis.com Diakses Pada Tanggal 23 November 2017

www.idx.co.id

www.Merdeka.com Diakses Pada Tanggal 20 November 2017

Yunita, Nancy. 2012. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap *Voluntary Disclosure* Dan Biaya Utang. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi, Vol 1, No. 1*, 2012.