

PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP BIAYA EKUITAS DAN BIAYA UTANG

Dian Antika Sari¹⁾ Nur Diana²⁾ M. Cholid Mawardi³⁾

1)Alumni FEB Unisma; 2) Dosen Tetap FEB Unisma; 3) Dosen Tetap FEB Unisma

Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Malang

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of corporate governance on cost of equity and cost of debt. Elements of corporate governance used are corporate governance index, effectiveness of board commissioners, and effectiveness of audit committee. The samples of this study are 40 public companies listed on Corporate Governance Perception Index (CGPI) for period 2012-2015.

The result of this study show that the quality of corporate governance as measured by corporate governance index have a significant negative impact on cost of equity and cost of debt. The effectiveness of board commissioners has a significant negative effect on cost of equity and cost of debt. The effectiveness of audit committee has a significant negative effect on cost of equity and cost of debt.

Keywords: corporate governance index, the effectiveness of board commissioners, the effectiveness of committee audit, cost of equity, cost of debt

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perhatian dunia terhadap *good corporate governance* mulai meningkat tajam sejak negara-negara di Asia dilanda krisis moneter pada tahun 1997 dan sejak kejatuhan perusahaan-perusahaan raksasa terkemuka di dunia, termasuk Enron Corporation dan WorldCom di Amerika Serikat, HIH Insurance Company Ltd dan One-Tell Pty Ltd di Australia serta Parmalat di Itali pada awal dekade 2000 an. Hasil analisis yang dilakukan berbagai organisasi internasional dan regulator pemerintah di banyak negara menemukan sebab utama terjadinya tragedi ekonomi/bisnis diatas adalah karena lemahnya *corporate governance* di banyak perusahaan (Sutojo dan Aldridge, 2005:1)

Perkembangan *corporate governance* di Indonesia diawali dengan timbulnya kesadaran untuk memperbaiki situasi perekonomian sebagai akibat krisis ekonomi. Sutedi (2012:3) dalam buku *Good Corporate Governance* menyatakan bahwa Indonesia mulai menerapkan prinsip *good corporate governance* sejak menandatangani *letter of intent* (LOI) dengan IMF, yang salah satu bagian pentingnya adalah pencantuman jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan-perusahaan di Indonesia. Namun, walau menyadari pentingnya *good corporate governance*, banyak pihak yang melaporkan masih rendahnya perusahaan yang menerapkan prinsip tersebut. Masih banyak perusahaan menerapkan prinsip *Good Corporate Governance* karena dorongan regulasi dan menghindari sanksi yang ada dibandingkan yang menganggap prinsip tersebut sebagai bagian dari kultur perusahaan. Selain itu, kewajiban penerapan prinsip *Good Corporate Governance* seharusnya mempunyai pengaruh yang positif terhadap kualitas laporan keuangan yang dipublikasikan.

Pengukuran *Good Corporate Governance* diproksikan dengan *Corporate Governance Index* yaitu suatu indeks dalam bentuk presentase yang nilainya didapatkan dari penilaian atas pelaksanaan *Good Corporate Governance* didalam perusahaan. Semakin tinggi *Corporate Governance Index* maka semakin baik suatu perusahaan dalam menerapkan *Good Corporate Governance*. Besar indeks dapat mewakili kualitas perusahaan yang mempengaruhi biaya ekuitas dan biaya utang didalam perusahaan.

Di Indonesia, *corporate governance index* perusahaan dapat diperoleh melalui riset yang dilakukan oleh IICG (*The Indonesian Institute for Corporate Governance*). *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) adalah pemeringkatan penerapan *Good Corporate Governance* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia melalui riset yang dirancang untuk mendorong perusahaan meningkatkan kualitas penerapan konsep *Corporate Governance* melalui perbaikan yang berkesinambungan (*continuous improvement*) dengan melaksanakan evaluasi dan melakukan patok branding (*benchmarking*). *Corporate governance index* yang tinggi pada perusahaan menunjukkan bahwa prinsip-prinsip *good corporate governance* telah diterapkan dengan baik oleh perusahaan.

Sejak diperkenalkannya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian, yang merupakan isu utama dari *agency theory*, dan menimbulkan pertanyaan dasar

bagi pemegang saham mengenai bagaimana mereka seharusnya memonitor manajer dan melakukan pengendalian sehingga manajer akan bertindak untuk memaksimalkan kepentingan mereka. Peranan dewan komisaris diperlukan karena pemegang saham kesulitan untuk memonitor dan mengontrol manajemen perusahaan. Hal tersebut membatasi kesempatan bagi pemegang saham untuk mengeliminasi *agency cost*. Dewan pengurus merupakan suatu mekanisme untuk meminimalkan *agency problem* karena peranannya dalam memonitor dan mendisiplinkan manajemen atas nama pemegang saham. Hal ini menjelaskan bahwa dewan pengurus merupakan suatu mekanisme *corporate governance*.

Didalam penelitian Kurniawati dan Marfuah (2014) membuktikan bahwa efektivitas dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas dan biaya utang, karena dalam melakukan fungsi pengawasan efektivitas mekanisme pengawasan dewan komisaris tidak tergantung pada besar kecilnya dewan komisaris independen. Hal ini juga mengindikasikan bahwa efektivitas dewan komisaris yang tinggi mampu menurunkan biaya utang perusahaan.

Unsur *Good Corporate Governance* selanjutnya yaitu efektivitas komite audit. *Agency theory* memprediksikan bahwa pembentukan komite audit merupakan cara untuk menyelesaikan *agency problem*. Hal ini dikarenakan fungsi utama komite audit adalah mereview pengendalian internal perusahaan, memastikan kualitas laporan keuangan, dan meningkatkan efektivitas fungsi audit. Dengan membantu pembentukan pengendalian internal yang baik, komite audit dapat memperbaiki kualitas keterbukaan. Marichel (2016) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki komite audit independen lebih banyak mempunyai biaya ekuitas lebih rendah. Komite audit yang memiliki pemahaman dibidang keuangan dan akuntansi juga berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas.

Rumusan Masalah

1. Apakah *corporate governance index* mempengaruhi besarnya biaya ekuitas dan biaya utang?
2. Apakah efektivitas dewan komisaris mempengaruhi besarnya biaya ekuitas dan biaya utang?
3. Apakah efektivitas komite audit mempengaruhi besarnya biaya ekuitas dan biaya utang?

Tujuan

1. Menemukan bukti empiris pengaruh *corporate governance index* terhadap biaya ekuitas dan biaya utang.
2. Menemukan bukti empiris pengaruh efektivitas dewan komisaris terhadap biaya ekuitas dan biaya utang.
3. Menemukan bukti empiris pengaruh efektivitas komite audit terhadap biaya ekuitas dan biaya utang.

TINJAUAN PUSTAKA

Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Rebecca (2012) tentang “Pengaruh *Corporate Governance Index*, Kepemilikan Keluarga, dan Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang”, memperoleh hasil bahwa: a) *corporate governance index* terbukti memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap biaya ekuitas dan biaya utang perusahaan, b) kepemilikan keluarga terbukti memiliki pengaruh signifikan positif terhadap biaya ekuitas perusahaan, c) kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas.

Kurniawati dan Marfuah (2014) tentang “Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* Terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia”, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan *corporate governance* yang terdiri dari efektivitas dewan komisaris, efektivitas komite audit, audit *tenure* dan kualitas audit terhadap biaya ekuitas dan biaya utang dan dapat disimpulkan: a) dari empat variabel yang diduga berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas, hanya variabel audit *tenure* yang terbukti berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas, sedangkan 3 variabel yang lain tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas; b) dari empat variabel yang diduga berpengaruh negatif terhadap biaya utang, hanya variabel efektivitas dewan komisaris dan efektivitas komite audit yang berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang perusahaan, sedangkan audit *tenure* dan kualitas audit tidak berpengaruh signifikan.

Tinjauan Teori

Agency Theory

Dalam perekonomian modern, manajemen dan pengelolaan perusahaan semakin banyak dipisahkan dari kepemilikan perusahaan. Hal ini sejalan dengan *agency theory* yang menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (*agents*) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari. Tujuan dari dipisahkannya pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, yaitu agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesional.

Corporate Governance

Kata “*governance*” berasal dari bahasa Perancis “*gubernance*” yang berarti pengendalian. Selanjutnya kata tersebut dipergunakan dalam konteks kegiatan perusahaan atau jenis organisasi yang lain, dan menjadi *corporate governance*. Dalam bahasa Indonesia *corporate governance* diterjemahkan sebagai tata kelola atau tata pemerintahan perusahaan (Sutojo dan Aldridge, 2005:1)

The Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), *corporate governance* adalah sistem yang digunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan bisnis perusahaan. *Corporate governance* mengatur pembagian tugas, hak dan kewajiban mereka yang berkepentingan terhadap

kehidupan perusahaan, termasuk para pemegang saham, dewan pengurus, para manajer, dan semua anggota *the stakeholders* non-pemegang saham.

Corporate Governance Index

Corporate Governance Index adalah program riset dan pemeringkatan penerapan GCG pada perusahaan-perusahaan di Indonesia melalui perancangan riset yang mendorong perusahaan meningkatkan kualitas penerapan konsep *corporate governance* melalui perbaikan berkesinambungan (*continuous improvement*) dengan melaksanakan evaluasi dan *benchmarking*.

Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) mengeluarkan sebuah *Good Corporate Governance Index* yaitu *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang merupakan program riset dan pemeringkatan penerapan *good corporate governance* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia melalui perancangan riset yang mendorong perusahaan meningkatkan kualitas penerapan konsep *corporate governance* dengan melaksanakan evaluasi dan *benchmarking* sebagai upaya perbaikan yang berkesinambungan (*continuous improvement*).

Dewan Komisaris

Komisaris menurut Peraturan Bursa Efek menyatakan bahwa didalam butir 1-a dari Peraturan Pencatatan Efek No. 1-A PT Bursa Efek Jakarta (sekarang PT Bursa Efek Indonesia) mengenai ketentuan umum pencatatan efek yang bersifat ekuitas di bursa mengatur tentang rasio komisaris independen. Dalam butir tersebut dinyatakan bahwa jumlah komisaris independen haruslah secara proporsional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak yang bukan merupakan pemegang saham pengendali, dengan ketentuan bahwa jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% (tiga puluh persen) dari seluruh jumlah anggota komisaris.

Tanggungjawab Dewan Komisaris

Tanggungjawab Dewan Komisaris menurut OECD dalam Sutojo dan Aldridge (2012:109) adalah sebagai berikut:

1. Menyusun strategi dan mengarahkan bisnis perusahaan.
2. Memonitor kinerja manajemen senior perusahaan dalam mencapai tujuan strategis perusahaan.
3. Menghasilkan keuntungan yang optimal bagi para pemegang.
4. Menjaga keseimbangan kepentingan semua pihak yang terkait dalam perusahaan.

Komite Audit

Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) dalam Effendi (2016:48) mendefinisikan komite audit sebagai berikut: “suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris dan, dengan demikian, tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris (atau dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan (*oversight*) atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan”.

Pelaksanaan prinsip-prinsip GCG antara lain (Effendi, 2016:63)

1. Prinsip Independensi (*Independency*)
2. Prinsip Transparansi dan Pengungkapan (*Transparancy and Disclosure*)
3. Prinsip Akuntabilitas (*Accountability*)
4. Prinsip Pertanggungjawaban (*Responsibility*)
5. Prinsip Kewajaran (*Fairness*)

Biaya Ekuitas

Biaya ekuitas (*cost of equity*) adalah biaya yang timbul karena pemenuhan kebutuhan modal dari menerbitkan saham biasa. Sedangkan menurut Bodie, Kane, dan Marcus (2009) dalam Rebecca (2012), biaya ekuitas adalah suatu *rate* tertentu yang harus dicapai oleh perusahaan untuk dapat memenuhi imbalan yang diharapkan (*expected return*) oleh para pemegang saham biasa (*common stockholders*) atas dana yang telah ditanamkan pada perusahaan tersebut sesuai dengan risiko yang akan diterimanya.

Biaya Utang

Biaya utang (*cost of debt*) adalah suku bunga efektif (*effective rate*) yang dibayarkan perusahaan terhadap utang dari pinjaman kepada institusi keuangan atau sumber lain. Utang ini dapat berupa obligasi, pinjaman, dan lain-lain. Perusahaan menghitung biaya utang sebelum dan sesudah pajak.

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penelitian terdahulu dan tinjauan teori, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

- H1a : *Corporate governance index* berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas
- H1b : Efektivitas dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas
- H1c : Efektivitas komite audit berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas
- H2a : *Corporate governance index* berpengaruh signifikan terhadap biaya utang
- H2b : Efektivitas dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap biaya utang
- H2c : Efektivitas komite audit berpengaruh signifikan terhadap biaya utang

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan jenis metode penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Indiantoro dan Supomo, 2014:12)

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah *corporate governance index*, efektivitas dewan komisaris, efektivitas komite audit terhadap biaya ekuitas dan biaya utang.

Definisi Variabel Penelitian

1. Biaya Ekuitas

Perhitungan biaya ekuitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

$$COE = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

$$COE = R_f + \beta R_p$$

Keterangan:

COE = estimasi *cost of equity* (biaya ekuitas)

R_f = *risk free rate*

B = market beta yang diperoleh dari hasil regresi antara return mingguan IHSG

R_m = pengembalian historis dari pasar saham keseluruhan IHSG

R_p = risiko premium

2. Biaya Utang

Biaya utang (*cost of debt*) adalah suku bunga efektif (*effective rate*) yang dibayarkan perusahaan terhadap utang dari pinjaman kepada institusi keuangan atau sumber lain. Utang ini dapat berupa obligasi, pinjaman, dan lain-lain. Perusahaan menghitung biaya utang sebelum dan sesudah pajak. Perhitungan biaya utang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$COD = \frac{\text{interest expense}}{\text{average interest bearing debt}}$$

3. Corporate Governance Index

Bobot penilaian riset dan pemeringkatan CGPI setiap tahunnya menggunakan pembobotan yang berbeda-beda sesuai dengan tema sentral yang akan diteliti oleh IICG.

4. Efektivitas Dewan Komisaris

Efektivitas dewan komisaris diukur menggunakan *checklist* efektivitas dewan komisaris yang mengacu pada studi Hermawan (2009). Setiap perusahaan diberikan penilaian dengan peringkat skor sebagai berikut:

Baik : memenuhi seluruh kriteria – nilai 3

Sedang : hanya memenuhi sebagian dari kriteria – nilai 2

Buruk : tidak memenuhi kriteria – nilai 1

5. Efektivitas Komite Audit

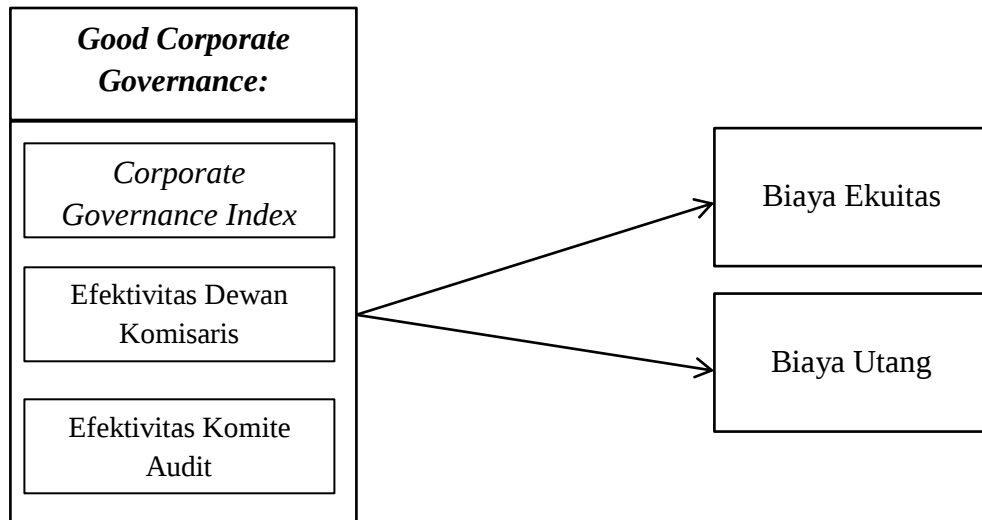
Efektivitas komite audit diukur dengan menggunakan *checklist* efektivitas komite audit yang mengacu pada studi Hermawan (2009). Penilaian dengan didasarkan peringkat skor sebagai berikut:

Baik : memenuhi seluruh kriteria – nilai 3

Sedang : hanya memenuhi sebagian dari kriteria – nilai 2

Buruk : tidak memenuhi kriteria – nilai 1

Kerangka Konseptual



HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) periode 2012-2015. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling* yang merupakan suatu metode pengambilan sampel non probabilitas yang disesuaikan dengan kriteria-kriteria tertentu yang telah dirumuskan terlebih dahulu.

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan <i>go public</i> yang terdaftar dalam penilaian CGPI yang dilakukan oleh IICG pada tahun 2012-2015 dan dipublikasikan oleh majalah SWA pada tahun 2013-2016	27
2.	Perusahaan tidak memiliki <i>corporate governance index</i> dengan lengkap pada tahun 2012-2015	(13)
3.	Laporan keuangan perusahaan disajikan tidak dalam mata uang rupiah	(1)
4.	Perusahaan yang memiliki nilai ekuitas negatif	(3)
	Total Sampel	10

Uji Normalitas Data

		Biaya Ekuitas	Biaya Utang	GCG Index	Efektivitas Dewan Komisaris	Efektivitas Komite Audit
N		40	40	40	40	40
Normal	Mean	2.2033	1.3393	87.4405	37.8750	27.0750
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	.60262	.81732	3.97047	6.03064	3.47436
Most	Absolute	.066	.095	.108	.124	.135
Extreme	Positive	.066	.095	.108	.073	.100
Differences	Negative	-.064	-.078	-.091	-.124	-.135
Kolmogorov-Smirnov Z		.414	.600	.684	.784	.855
Asymp. Sig. (2-tailed)		.995	.865	.738	.570	.457

Hasil uji normalitas terhadap variabel *Corporate Governance Index* (X1), Efektivitas Dewan Komisaris (X2), Efektivitas Komite Audit (X3), Biaya Ekuitas (Y1), dan Biaya Utang (Y2) menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* diperoleh nilai signifikansi lebih dari 0,05 sehingga variabel mengikuti distribusi normal dan asumsi normalitas terpenuhi

Analisis Regresi Berganda

Persamaan 1: Pengaruh *Corporate Governance Index*, Efektivitas Dewan Komisaris, dan Efektivitas Komite Audit Terhadap Biaya Ekuitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	9.701	.906		10.708	.000
GCG Index	-.054	.014	-.356	-3.822	.001
1 Efektivitas Dewan Komisaris	-.029	.013	-.291	-2.285	.028
Efektivitas Komite Audit	-.062	.022	-.356	-2.798	.008

Hasil persamaan regresi linier berganda antara variabel *Corporate Governance Index* (X1), Efektivitas Dewan Komisaris (X2), Efektivitas Komite Audit (X3) terhadap Biaya Ekuitas (Y1) disajikan sebagai berikut

$$Y1 = a + b1 X1 + b2 X2 + b3 X3 + e$$

$$Y1 = 9,701 - 0,054 X1 - 0,029 X2 - 0,062 X3 + e$$

(sig 0.001) (sig 0.028) (sig 0.008)

Pengujian Hipotesis Persamaan 1

Uji Simultan (*F-test*)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	13.226	3	4.409	169.462	.000 ^b
Residual	.937	36	.026		
Total	14.163	39			

Hasil pengujian secara simultan dengan uji F didapatkan nilai F hitung 169,462 dengan nilai signifikansi F sebesar 0.000 (sig. < 0,05) maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh simultan *Corporate Governance Index* (X1), Efektivitas Dewan Komisaris (X2), Efektivitas Komite Audit (X3) terhadap Biaya Ekuitas (Y1).

Uji Parsial (*Uji-t*)

a. Pengaruh *Corporate Governance Index* terhadap Biaya Ekuitas

Uji parsial antara variabel *Corporate Governance Index* (X1) terhadap variabel Biaya Ekuitas (Y1) didapatkan nilai t hitung -3,822 dengan nilai signifikansi t 0,001 (sig.< 0,05) maka H_{1a} diterima dan H_0 ditolak. Hasil

pengujian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan variabel *Corporate Governance Index* (X1) terhadap variabel Biaya Ekuitas (Y1).

b. Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris terhadap Biaya Ekuitas

Uji parsial antara variabel Efektivitas Dewan Komisaris (X2) terhadap variabel Biaya Ekuitas (Y1) didapatkan nilai t hitung sebesar -2,285 dengan nilai signifikansi 0,028 (sig. < 0,05) maka H_{1b} diterima dan H_0 ditolak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan variabel Efektivitas Dewan Komisaris (X2) terhadap variabel Biaya Ekuitas (Y1).

c. Pengaruh Efektivitas Komite Audit terhadap Biaya Ekuitas

Uji parsial antara variabel Efektivitas Komite Audit (X3) terhadap variabel Biaya Ekuitas (Y1) didapatkan nilai t hitung sebesar -2,798 dengan nilai signifikansi 0,008 (sig. < 0,05) maka H_{1c} diterima dan H_0 ditolak sehingga terdapat pengaruh negatif signifikan variabel Efektivitas Komite Audit (X3) terhadap variabel Biaya Ekuitas (Y1).

Persamaan 2: Pengaruh *Corporate Governance Index*, Efektivitas Dewan Komisaris, dan Efektivitas Komite Audit Terhadap Biaya Utang

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	10.770	1.460		7.375	.000
GCG Index	-.063	.023	-.304	-2.745	.009
¹ Efektivitas Dewan Komisaris	-.043	.021	-.318	-2.098	.043
Efektivitas Komite Audit	-.086	.036	-.366	-2.419	.021

Hasil persamaan regresi linier berganda antara variabel *Corporate Governance Index* (X1), Efektivitas Dewan Komisaris (X2), Efektivitas Komite Audit (X3) terhadap Biaya Utang (Y2) disajikan sebagai berikut.

$$Y2 = a + b1 X1 + b2 X2 + b3 X3 + e$$

$$Y2 = 10,770 - 0,063 X1 - 0,043 X2 - 0,086 X3 + e$$

(sig 0.009)
(sig 0.043)
(sig 0.021)

Pengujian Hipotesis Persamaan 2
Uji Simultan (*F-test*)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23.619	3	7.873	116.472	.000 ^b
	Residual	2.433	36	.068		
	Total	26.052	39			

Hasil pengujian secara simultan dengan uji F didapatkan nilai F hitung 116,472 dengan nilai signifikansi F 0,000 (sig. < 0,050) maka H_2 diterima dan H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh simultan *Corporate Governance Index* (X1), Efektivitas Dewan Komisaris (X2), Efektivitas Komite Audit (X3) terhadap Biaya Utang (Y2).

Uji Parsial (Uji-t)

- a. Pengaruh *Corporate Governance Index* terhadap Biaya Utang

Uji parsial antara variabel *Corporate Governance Index* (X1) terhadap variabel Biaya Utang (Y2) didapatkan nilai t hitung -2,745 dengan nilai signifikansi 0,009 (sig. < 0,05) maka H_{2a} diterima dan H_0 ditolak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara variabel *Corporate Governance Index* (X1) terhadap variabel Biaya Utang (Y2).

- b. Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris terhadap Biaya Utang

Uji parsial antara variabel Efektivitas Dewan Komisaris (X2) terhadap variabel Biaya Utang (Y2) didapatkan nilai t hitung sebesar -2,098 dengan nilai signifikansi 0,043 (sig. < 0,05) maka H_{2b} diterima dan H_0 ditolak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan variabel Efektivitas Dewan Komisaris (X2) terhadap variabel Biaya Utang (Y2).

- c. Pengaruh Efektivitas Komite Audit terhadap Biaya Utang

Uji parsial antara variabel Efektivitas Komite Audit (X3) terhadap variabel Biaya Utang (Y2) didapatkan nilai t hitung sebesar -2,419 dengan nilai signifikansi 0,021 (sig. < 0,05) maka H_{2c} diterima dan H_0 ditolak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan variabel Efektivitas Komite Audit (X3) terhadap variabel Biaya Utang (Y2).

SIMPULAN

1. *Corporate governance index*, efektivitas dewan komisaris, dan efektivitas komite audit secara simultan terdapat pengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas.
2. *Corporate governance index*, efektivitas dewan komisaris, dan efektivitas komite audit secara simultan terdapat pengaruh signifikan terhadap biaya utang.
3. *Corporate governance index* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya ekuitas.
4. Efektivitas dewan komisaris secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya ekuitas.

5. Efektivitas komite audit secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya ekuitas.
6. *Corporate governance index* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang.
7. Efektivitas dewan komisaris secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang.
8. Efektivitas komite audit secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang

Keterbatasan Penelitian

1. Periode penelitian yang digunakan meliputi 4 tahun, yaitu tahun 2012, 2013, 2014, dan 2015.
2. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini mencakup semua jenis perusahaan *go public* yang terdaftar di *Corporate Governance Perception Index*
3. Unsur-unsur *corporate governance* yang digunakan di dalam penelitian ini diproksikan dengan *corporate governance index*, efektivitas dewan komisaris, dan efektivitas komite audit sehingga belum mencerminkan keseluruhan dari praktek *corporate governance* yang diterapkan oleh perusahaan.

Saran

1. Peneliti selanjutnya dapat menambah periode penelitian dengan waktu penelitian yang lebih panjang, sehingga sampel yang diperoleh juga lebih banyak.
2. Peneliti selanjutnya dapat menambah sampel penelitian dengan memasukkan perusahaan yang belum *go public* yang terdaftar di *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) sehingga menambah jumlah sampel yang diperoleh dan hasil penelitian dapat lebih representatif.
3. Peneliti selanjutnya dapat menambah unsur-unsur *corporate governance* yang lain, seperti mengkaji kepemilikan keluarga, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, frekuensi pertemuan komite audit, kualitas audit, komisaris independen dan sebagainya secara lebih mendalam sehingga lebih mencerminkan praktek *corporate governance* yang diterapkan oleh perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ashkhab, Ibnu Reza. 2015. *Pengaruh Corporate Governance Index, Struktur Kepemilikan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Utang (Studi Empiris pada Perusahaan Peserta Corporate Governance Perception Index Tahun 2011-2013)*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Effendi, Muh Arief. 2016. *"The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi Edisi 2"*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kurniawati dan Marfiah. 2014. *Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 5, No.2 Desember 2014, 195-206.
- Marichel. 2016. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Biaya Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2014)*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
- Nugroho, Dwi Ricky dan Meiranto, Wahyu. 2014. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada tahun 2010-2012)*. Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Peraturan Pencatatan Efek No. 1-A. *Tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa*. Surat Keputusan Direksi PT BEI Nomor KEP-00001/ BEI/01-2014.
- Rebecca, Yulisa. 2012. *Pengaruh Corporate Governance Index, Kepemilikan Keluarga, dan Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Susanto, Siswardika dan Siregar, Sylvia Veronica. 2012. *Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Biaya Ekuitas: Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009*, Universitas Indonesia.
- Sutedi, Adrian. 2012. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Sutojo, Siswanto dan Aldridge, E John. 2005. *Good Corporate Governance Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*. Jakarta: PT Damar Mulia Pustaka.
- Wulandari, Etty Retno. 2007. *Good Corporate Governance Konsep, Prinsip dan Praktik*. Jakarta: Lembaga Komisariss dan Direktur Indonesia.