

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2018)**

*Effect of Good Corporate Governance on Debt Policy  
(Empirical Study of Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange  
2014-2018)*

**Nur Aini; Rina Asmeri; Yuli Ardiani**

*Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi*

*Email : venkzyu@gmail.com*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit baik secara parsial maupun secara simultan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari Kuesioner. Sumber data pada penelitian ini merupakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI berjumlah 47. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sesuai kriteria yang sudah ditentukan. Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan diperoleh sampel sebanyak 6 Responden. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dan pengujian hipotesisnya menggunakan uji t dan uji f. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang, dan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Secara simultan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

**Kata kunci** : Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Kebijakan Hutang.

**ABSTRACT**

*This study aims to determine whether Good Corporate Governance is proxied by Independent Commissioners, Managerial Ownership, Institutional Ownership and the Audit Committee both partially and simultaneously. The type of data used in this study is quantitative data sourced from questionnaires. The data source in this study is secondary data. The population in this study is the mining companies listed on the Stock Exchange amounting to 47. The sampling technique uses purposive sampling technique in accordance with predetermined criteria. Based on predetermined criteria obtained a sample of 6 respondents. The analytical method used in this study is multiple linear regression analysis and hypothesis testing using t test and f test. The results of this study indicate that partially Managerial Ownership has a significant effect on the Debt Policy, and Independent Commissioners, Institutional Ownership and the Audit Committee have no significant effect on the Debt Policy. Simultaneously the Independent Commissioners, Managerial Ownership, Institutional Ownership and Audit Committee have no significant effect on the Debt Policy.*

*Keywords: Independent Commissioner, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Audit Committee, Debt Policy.*

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Pada era perdagangan bebas seperti saat ini, perusahaan bukan hanya akan berhadapan dengan investor dari dalam negeri saja, tetapi juga investor dari luar negeri. Ketika investor tersebut akan menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan, maka hal yang paling utama yang diperhatikan adalah kinerja perusahaan pada umumnya, salah satunya adalah kebijakan hutang pada khususnya. Perusahaan memiliki tujuan memaksimalkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham atau pemilik perusahaan (*wealth of the shareholders*). Memaksimalkan nilai perusahaan dianggap lebih sesuai sebagai tujuan perusahaan, karena memaksimalkan nilai perusahaan adalah memaksimalkan nilai saat ini untuk keuntungan dimasa mendatang yang akan diperoleh pemegang saham (Arifin, 2017:1).

*Good Corporate Governance* (GCG) merupakan seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Perusahaan yang telah menetapkan *corporate governance* dengan baik, tentunya dapat mengembangkan usahanya dengan sangat baik pula (Rahadian, 2014:3).

Terdapat beberapa indikator perhitungan dalam penerapan *good corporate governance* diantaranya adalah *board size*, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit (Sutedi, 2011). Adapun indikator dalam penelitian ini adalah komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit. Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Arnold Arnold, Yunus Tete Konde, Muhammad Subhan (2018) dengan menggunakan indikator GCG yaitu Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Komisaris Independen terhadap Biaya hutang. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah menambah satu variabel yaitu komite audit. Komisaris independen merupakan sebuah badan dalam perusahaan yang biasanya beranggotakan dewan komisaris yang independen yang berasal dari luar perusahaan yang berfungsi untuk menilai kinerja perusahaan secara luas dan keseluruhan. Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan seperti direktur dan komisaris. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Komite audit merupakan komite penunjang dan membantu dewan komisaris yang bertugas memastikan laporan keuangan yang ada di dalam suatu perusahaan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku pada umumnya, struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilakukan sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen. (Sutedi, 2011: 41-42).

Kebijakan hutang merupakan salah satu kebijakan pendanaan dalam perusahaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Menurut Jansen (Trisnawati, 2016:34) mengemukakan hutang merupakan mekanisme penting dalam mengontrol tindakan manajer dan mengurangi masalah agensi dalam perusahaan karena dengan adanya hutang maka perusahaan harus melakukan pembayaran secara periodik

terhadap bunga dan pinjaman pokoknya. Adanya kewajiban-kewajiban tersebut akan dapat mengurangi kontrol manajer terhadap aliran kas perusahaan.

Perusahaan pertambangan adalah perusahaan yang kegiatannya dalam rangka pengusahaan mineral atau batubara yang meliputi kegiatan penyelidikan, penambangan, pengolahan dan/atau pemurnian, pengangkutan dan penjualan pasca tambang (Permen Energi dan Sumber Daya Mineral No. 26 tahun 2018).

Alasan penulis melakukan penelitian pada perusahaan pertambangan ini karena perusahaan pertambangan adalah perusahaan yang masih bergantung pada hutang dalam kegiatan operasional perusahaannya. Hal ini disebabkan karena harga komoditas tambang seperti mineral dan batu bara cenderung naik turun hampir setiap tahunnya.

### Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah komite audit berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang?
5. Apakah komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang?

### TINJAUAN PUSTAKA

#### *Good Corporate Governance*

OECD (*Organization for Economic Co-Operation and Development*) memberikan pengertian GCG sebagai suatu bentuk hubungan antara manajemen suatu perusahaan, *board of directors*, pemegang saham, dan *stakeholder* lainnya. Hubungan ini meliputi berbagai aturan dan insentif terbentuknya struktur dan tujuan perusahaan yang pasti, dan cara mencapai tujuan serta pengawasan kinerja perusahaan. *Corporate Governance* yang efektif menciptakan sistem yang dapat menjaga keseimbangan dalam pengendalian perusahaan, sehingga dapat ditekan seminimal mungkin peluang-peluang terjadinya korupsi, penyalahgunaan wewenang masing-masing organ perusahaan, menciptakan insentif bagi manajer untuk memaksimalkan produktivitas penggunaan aset dan sumber daya lainnya, sehingga dicapai hasil usaha yang maksimal. (Sutedi, 2011:30).

#### **Komisaris Independen**

Komisaris independen merupakan sebuah badan dalam perusahaan yang biasanya beranggotakan dewan komisaris yang independen yang berasal dari luar perusahaan yang berfungsi untuk menilai kinerja perusahaan secara luas dan keseluruhan (Sutedi,2011).

#### **Indikator Komisaris Independen**

Berikut rumus dari Komisaris Independen :

$$KI = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Komisaris Keseluruhan}}$$

Sumber : Sutedi, 2011

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan saham manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan suatu perusahaan (Sutedi, 2011).

### **Indikator Kepemilikan Manajerial**

Berikut Rumus Kepemilikan Manajerial :

$$KM = \frac{\text{Kepemilikan Saham Pihak Manajerial}}{\text{Saham yang beredar}}$$

Sumber : Sutedi, 2011

### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi atau lembaga lain. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan membuat kontrol eksternal terhadap perusahaan menjadi semakin ketat terhadap para manajer. Karena manajer tidak lagi bertindak untuk kepentingan investor, tetapi bertindak untuk kepentingan pribadinya sendiri (Aji, 2018:362).

### **Indikator Kepemilikan Institusional**

Berikut Rumus Kepemilikan Institusional :

$$INS = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham pihak Institusi}}{\text{Saham yang beredar}}$$

Sumber : Sutedi, 2011

### **Komite Audit**

Komite audit adalah suatu unsur dalam kerangka *good corporate governance* yang diharapkan agar mampu memberikan kontribusi tinggi dalam level penerapannya.

### **Indikator Komite Audit**

Berikut Rumus Komite Audit :

$$KOMA = \frac{\text{Komisaris Independen dalam Komite Audit}}{\text{Jumlah Keseluruhan Komite Audit}}$$

Sumber : Sutedi, 2011

### **Kebijakan Hutang**

Menurut Pradhana *et.al* (2014), kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan. Selain itu, kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan.

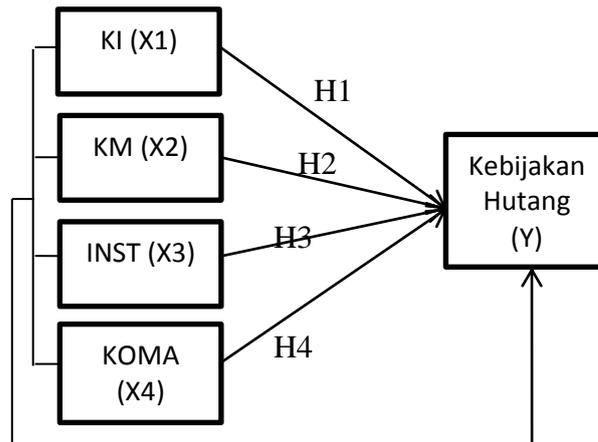
### Indikator Kebijakan Hutang

Berikut Rumus Kebijakan Hutang :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : Kasmir, 2016

### Kerangka Konseptual



### Hipotesis

- H1:** Diduga Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang.
- H2:** Diduga Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang.
- H3:** Diduga Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang.
- H4:** Diduga Komite Audit perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang.
- H5:** Diduga Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Konstitusional dan Komite Audit berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Hutang.

## METODOLOGI PENELITIAN

### Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah studi kepustakaan (Library Research). Menurut Nazir (2013, h. 93) Studi kepustakaan (Library Research) adalah metode pengumpulan data dengan mengadakan studi penelaah terhadap buku-buku, literatur-literatur, catatan-catatan, dan laporan-laporan yang ada hubungannya dengan masalah yang dipecahkan. Metode ini digunakan untuk memperoleh dasar-dasar dan pendapat secara tertulis yang dilakukan dengan cara mempelajari berbagai literatur yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Hal ini juga dilakukan untuk mendapatkan data sekunder

yang akan digunakan sebagai landasan perbandingan antara teori dengan prakteknya di lapangan. Data sekunder melalui metode ini diperoleh dengan browsing di internet, membaca berbagai literatur, hasil kajian dari peneliti terdahulu, catatan perkuliahan, serta sumber-sumber lain yang relevan.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Menurut (Sugiyono, 2013:240) dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu, dokumentasi bisa berbentuk gambar atau karya-karya monumental dari seseorang. Dokumen bisa berbentuk tulisan misalnya catatan harian, sejarah kehidupan, kriteria, biografi, peraturan, kebijakan, dokumen berbentuk gambar misalnya foto, gambar hidup, sketsa dan lain-lain.

### **Jenis dan Sumber Data**

#### **1. Jenis Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk angka-angka. Data yang diperoleh yaitu data laporan tahunan Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

#### **2. Sumber Data**

Data Sekunder pada penelitian ini diperoleh melalui *Indonesian Capital Market Director*, yang merupakan Situs resmi BEI. Penelitian ini menggunakan data dari *annual report* perusahaan-perusahaan pertambangan, periode data adalah tahun 2014-2018.

### **Populasi dan Sampel Penelitian**

#### **1. Populasi Penelitian**

Populasi diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai karakteristik tertentu dan kesempatan yang sama untuk dipilih menjadi sampel (Husein, 2014). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian tahun 2014-2018. Jumlah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018 yaitu sebanyak 47 perusahaan (IDX Statistics, 2019).

#### **2. Sampel Penelitian**

Teknik pemilihan sampel yang peneliti pakai pada penelitian ini adalah *Purposive Sampling*. Menurut Sugiyono (2017:124) *Purposive Sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu yang bertujuan agar data yang di peroleh nantinya bisa lebih representatif. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan pertambangan di BEI yang tercatat pada tahun 2014-2018 dalam kelompok pertambangan serta tidak delisting dari Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2014-2018
- b. Perusahaan sampel mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap
- c. Tersedia data penelitian selama periode pengamatan 2014-2018.
- d. Perusahaan yang tidak Rugi selama periode 2014-2018

Sampel dalam penelitian ini adalah berjumlah 6 perusahaan.

## Defenisi Operasional

No	Variabel	Indikator
1.	Komisaris Independen (X1)	$KI = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Komisaris Keseluruhan}}$
2.	Kepemilikan Manajerial (X2)	$KM = \frac{\text{Kepemilikan Saham Pihak Manajerial}}{\text{Saham yang beredar}}$
3.	Kepemilikan Institusional (X3)	$INS = \frac{\text{kepemilikan saham pihak Institusi}}{\text{Saham yang beredar}}$
4.	Komite Audit (X4)	$KA = \frac{\text{KI dalam Komite Audit}}{\text{Jumlah Keseluruhan Komite Audit}}$
5.	Kebijakan Hutang (Y)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$

## Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas data yang digunakan untuk mengetahui apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji kolmogorof-smirnof (Uji K-S). Uji ini dilakukan dengan membandingkan yang diperoleh dengan taraf signifikansi 0,05. Apabila nilai signifikansi hitung > 0,05 maka data berdistribusi normal Ghazali (2016:114).

### 2. Uji Multikolinieritas

Pengujian ini untuk mengetahui adanya linear yang sempurna atau pasti diantara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan model regresi. Syarat berlakunya model regresi ganda adalah antar variabel bebasnya tidak memiliki hubungan sempurna atau mengandung multikolinieritas.

Deteksi terhadap adanya multikolinieritas adalah dengan melihat besaran *Variance Inflation Factor* (VIF) dan Tolerance melalui SPSS dan koefisien korelasi antara variabel bebas. Jika  $VIF > 10$  maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolinieritas dengan variabel lainnya. Sedangkan apabila model regresi diperoleh  $VIF < 5$  dan *tolerance* diatas 0,1 maka dalam model tersebut tidak terjadi Multikolinieritas Ghazali (2013:92).

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak mengandung heteroskedastisitas Ghazali (2013:105).

Gejala heteroskedastisitas dapat diketahui dengan dilakukan pengamatan *scatter plot* melalui SPSS antara prediksi variabel terikat dengan residualnya, dimana sumbu Y adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah residualnya (Y prediksi-Y sesungguhnya). Model yang bebas dari heteroskedastisitas memiliki grafik *Scatter plot* dengan pola titik yang menyebar diatas dan dibawah sumbu Y.

### 4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk menguji suatu model regresi linear apakah terdapat korelasi antara residual (kesalahan penganggu) dari suatu periode ke periode lainnya. (Agussalim M, 2016:113). Secara umum yang menjadi dasar kriteria mengenai angka D-W untuk mendeteksi autokorelasi, yaitu:

- a. Angka D-W dibawah-2 berarti terjadi korelasi positif.
- b. Angka D-W dibawah-2 sampai + 2 berarti tidak terjadi korelasi.
- c. Angka D-W diatas + 2 berarti terjadi korelasi negative

## Metode Analisis Data

### 1. Analisis Regresi Berganda

Persamaan model regresi berganda Ghozali (2015:182)

$$KH = a + b_1 (KI) + b_2 (KM) + b_3 (INST) + b_4 (KA) + e$$

Keterangan :

KH = Kebijakan Hutang

KI = Komisaris Independen

KM = Kepemilikan Manajerial

INST = Kepemilikan Institusional

KA = Komite Audit

a = Konstanta (nilai Y' apabila  $X_1, X_2, \dots, X_n = 0$ )

$b_1, b_2, b_3, b_4$  = Koefisien regresi dari Variabel Independen

e = Standar Error

### 2. Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar varian dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen.  $R^2$  yang digunakan dalam penelitian ini adalah  $R^2$  yang mempertimbangkan jumlah variabel independen dalam suatu model atau disebut *Adjust R<sup>2</sup>* Atau  $R^2$  yang telah disesuaikan. Apabila  $R^2$  mendekati 1, ini menunjukkan bahwa variasi variabel dependen secara bersama-sama dapat dijelaskan oleh variabel independen. Selain melakukan uji t, perlu juga mencari besarnya koefisien determinasi parsialnya  $r^2$  untuk masing-masing variabel bebas Uji  $r^2$  digunakan untuk mengetahui seberapa besar sumbangan pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terkait.

## Metode Pengujian Hipotesis

### 1. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji signifikan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan *level of significant* ( $\alpha$ ) 0,05. Hal ini berarti bahwa probabilitas akan mendapatkan nilai t yang terletak di daerah kritis (daerah tolak) apabila hipotesis benar sebesar 0,05. Jika t-hitung > t-tabel maka  $H_0$  ditolak, berarti ada pengaruh antara variabel Ghozali (2016).

### 2. Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat Imam Ghozali (2016). Pengujian dilakukan sebagai berikut : Menentukan hipotesis  $H_0 = \beta_i = 0$  (tidak ada pengaruh yang positif dan signifikan variabel desentralisasi dan sistem akuntansi manajemen terhadap kinerja manajerial secara bersama-sama).  $H_a = \beta_i > 0$  (ada pengaruh yang positif dan signifikan variabel desentralisasi dan sistem akuntansi manajemen terhadap kinerja manajerial secara bersama-sama).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Berikut hasil uji normalitas yang dilakukan :

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,27495866
	Most Extreme Differences	
	Absolute	0,073
	Positive	0,073
	Negative	-0,054
Test Statistic		0,073
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan tabel 4.6 diatas, dari hasil uji normalitas dengan *Kolmogrove-Smirnov* terlihat bahwa nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal.

#### 2. Uji Multikolenieritas

Berikut hasil dari uji multikolenieritas yang dilakukan :

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Komisaris Independen	0,786	1,273
Kepemilikan Manajerial	0,513	1,948
Kepemilikan Institusional	0,534	1,874
Komite Audit	0,633	1,580

a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Berdasarkan tabel diatas, dari hasil uji *Variance Inflation Factor (VIF)* pada hasil output SPSS 23 tabel *Coefficients*, diketahui bahwa nilai VIF pada variabel Komisaris Independen (X1) sebesar 1,273 ; nilai VIF pada variabel Kepemilikan Manajerial (X2) sebesar 1,948, nilai VIF pada variabel Kepemilikan Institusional (X3) sebesar 1,874, nilai VIF variabel Komite Audit (X4) sebesar 1,580. Sedangkan Nilai *tolerance* pada variabel Komisaris Independen (X1) sebesar 0,786, Nilai *tolerance* pada variabel Kepemilikan Manajerial (X2) sebesar 0,513, Nilai *tolerance* pada variabel Kepemilikan Institusional (X3) sebesar 0,534, Nilai *tolerance* pada variabel Komite Audit (X4) sebesar 0,633.

### 3. Uji Autokorelasi

Hasil dari uji autokorelasi yang dilakukan sebagai berikut :

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,466 <sub>a</sub>	0,217	0,092	0,29614	1,368

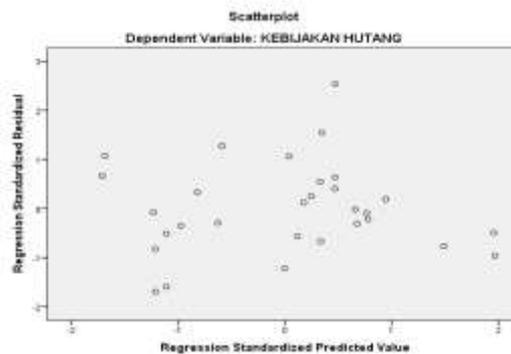
a. Predictors: (Constant), Komite Audit, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa Menurut Ghazali (2014) untuk melihat nilai du pada uji autokorelasi dapat dilihat dari nilai *durbin watson* pada tabel koefesien determinasi, erdasarkan tabel 4.8 diketahui nilai *durbin watson* senilai 1,368 yang nilainya berada diantara -2 hingga +2, maka dapat disimpulkan bahwa data yang diuji tidak terjadi autokorelasi.

### 4. Uji Heteroskedastisitas

Hasil olah data uji heteroskedastisitas dengan grafik *Scatterplot* dapat dilihat dalam gambar berikut:



Sumber : Output SPSS 23, Diolah Penulis (2020)

Dalam gambar (*scatter plot*) terlihat tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak digunakan dalam penelitian ini.

## Metode Analisis Data

### 1. Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	4,091	9,586		0,427	0,673
Komisaris Independen	-0,610	0,778	-0,156	-0,783	0,441
Kepemilikan Manajerial	0,200	0,096	0,512	2,073	0,049
Kepemilikan Institusional	-5,818	14,938	-0,094	-0,389	0,700
Komite Audit	-0,936	0,534	-0,390	-1,752	0,092

a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Dari tabel diperoleh hasil dari regresi berganda yaitu :

$$KH = 4,091 - 0,610 (KI) + 0,200 (KM) - 5,818 (INST) - 0,936 (KOMA)$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut :

- Konstanta (Nilai mutlak KH) apabila komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit = 0, maka kebijakan hutang sebesar 4,091.
- Koefisien regresi komisaris independen adalah sebesar -0,610 yang artinya terdapat hubungan negatif antara komisaris independen dengan kebijakan hutang. Apabila komisaris independen naik sebesar satu satuan maka kebijakan hutang akan menurun sebesar 0,610 satuan.
- Koefisien regresi kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,200 yang artinya terdapat hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan hutang. Apabila kepemilikan manajerial naik sebesar satu satuan, maka kebijakan hutang akan meningkat sebesar 0,200 satuan.
- Koefisien regresi kepemilikan institusional adalah sebesar -5,818 yang artinya terdapat hubungan negatif antara kepemilikan institusional dengan kebijakan hutang. Apabila kepemilikan manajerial naik sebesar satu satuan, kebijakan hutang akan menurun sebesar 5,818 satuan.
- Koefisien regresi komite audit adalah sebesar -0,936 yang artinya terdapat hubungan negatif antara komite audit dengan kebijakan hutang. Apabila komite audit naik sebesar satu satuan, kebijakan hutang akan menurun sebesar 0,936 satuan.

## 2. Koefisien Determinasi

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,466 <sup>a</sup>	0,217	0,092	0,29614	1,368

a. Predictors: (Constant), Komite Audit, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Dari tabel 4.10 diatas, diperoleh nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,092. Hal ini berarti varians komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit dapat menjelaskan kebijakan hutang sebesar 9,2%. Sedangkan sisanya sebesar  $100\% - 9,2\% = 90,8\%$  dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel yang diteliti di atas.

## Metode Pengujian Hipotesis

### 1. Uji t

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	4,091	9,586		0,427	0,673
Komisaris Independen	-0,610	0,778	-0,156	-0,783	0,441
Kepemilikan Manajerial	0,200	0,096	0,512	2,073	0,049
Kepemilikan Institusional	-5,818	14,938	-0,094	-0,389	0,700
Komite Audit	-0,936	0,534	-0,390	-1,752	0,092

a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Dari tabel diatas hasil perhitungan uji-t dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Pengaruh variabel Komisaris Independen terhadap Kebijakan Hutang  
Hasil pengujian komisaris independen terhadap kebijakan hutang diperoleh nilai t hitung sebesar  $-0,783 < t$  tabel 2,063. Tingkat signifikansi menunjukkan 0,441 yang lebih besar dari taraf signifikansi 5%. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan disimpulkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
2. Pengaruh Variabel Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang  
Hasil pengujian kepemilikan manajerial diperoleh nilai t hitung sebesar  $2,073 > t$  tabel 2,063. Tingkat signifikansi menunjukkan 0,049 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 5%. Hal ini berarti  $H_0$  diterima dan dapat disimpulkan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
3. Pengaruh variabel Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang  
Hasil pengujian kepemilikan institusional diperoleh nilai t hitung sebesar  $-0,389 < t$  tabel 2,063. Tingkat signifikansi menunjukkan 0,700 yang lebih besar dari taraf signifikansi 5%. Hal ini berarti  $H_0$  diterima dan dapat disimpulkan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
4. Pengaruh variabel Komite Audit terhadap Kebijakan Hutang  
Hasil pengujian komite audit diperoleh nilai t hitung sebesar  $-1,752 < t$  tabel 2,063. Tingkat signifikansi menunjukkan 0,092 yang lebih besar dari taraf signifikansi 5%. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan dapat disimpulkan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

## 2. Uji F

ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	0,609	4	0,152	1,735	0,174 <sup>b</sup>
Residual	2,192	25	0,088		
Total	2,801	29			

a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

b. Predictors: (Constant), Komite Audit, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

Diperoleh nilai F hitung sebesar  $1,735 < F$ -tabel 2,74 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,174 dimana nilai signifikannya  $> 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_5$  ditolak, artinya komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit tidak berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang.

## Pembahasan

### 1. Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kebijakan Hutang

Hasil pengujian komisaris independen terhadap kebijakan hutang diperoleh nilai t sebesar  $-0,783$ . Tingkat signifikansi menunjukkan 0,441 yang lebih besar dari taraf signifikansi 5%. Dapat disimpulkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Sesuai dengan teori komisaris independen merupakan sebuah badan dalam perusahaan yang biasanya beranggotakan dewan komisaris yang independen yang berasal dari luar perusahaan yang berfungsi untuk menilai kinerja perusahaan secara luas dan keseluruhan (Emirzon, 2007). Komisaris independen suatu perusahaan harus benar-benar independen dan dapat menolak pengaruh, intervensi dan tekanan dari pemegang saham utama yang memiliki kepentingan atas transaksi

atau kepentingan tertentu (Arifin, 2014). Pada penelitian ini mendapatkan hasil komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dikarenakan komisaris independen yang merupakan pihak luar perusahaan yang hanya menilai manajemen perusahaan saja, tidak berhak untuk mengambil kebijakan untuk mengendalikan hutang perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Niko Landy Ivanno (2017) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya hutang. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdul Aziz (2017) yang menyatakan bahwa GCG yang diprosikan dengan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang berhubungan langsung dengan kebijakan hutang perusahaan.

## **2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang**

Hasil pengujian kepemilikan manajerial diperoleh nilai  $t$  sebesar 2,073. Tingkat signifikansi menunjukkan 0,049 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 5 %. Hal ini berarti  $H_0$  di terima dan dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Sesuai dengan teori kepemilikan saham manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan suatu perusahaan (Wahidahwati, dalam Sheisarvian, 2015:4). Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki. Semakin besar kepemilikan manajerial akan memotivasi para manajer dalam meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dalam hal ini akan berdampak baik kepada perusahaan maupun pihak pemegang saham. Pada penelitian ini hasil yang didapat kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini dikarenakan bahwa tingkat saham yang dimiliki perusahaan persentasenya lebih banyak dibandingkan jumlah saham yang diedarkan, oleh karena itu pihak manajemen berperan secara efektif untuk meningkatkan kinerja keuangan yang berhubungan langsung dengan kebijakan hutang yang dikeluarkan untuk mengendalikan hutang perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wibowo, P. F., & Nugrahanti, Y. W. (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negative signifikan terhadap biaya hutang. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Ashkhabi, I. R., & Agustina, L. (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya hutang.

## **3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang**

Hasil pengujian kepemilikan institusional diperoleh nilai  $t$  sebesar 0,389. Tingkat signifikansi menunjukkan 0,700 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 5 %. Hal ini berarti menerima  $H_0$  dan dapat disimpulkan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Sesuai teori yang menyatakan kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi atau lembaga lain. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan membuat kontrol eksternal terhadap perusahaan menjadi semakin ketat terhadap para manajer. Karena manajer tidak lagi bertindak untuk kepentingan investor, tetapi bertindak untuk kepentingan pribadinya sendiri (Aji, 2018:3623). Kepemilikan institusional adalah bagian dari saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusi, seperti perusahaan asuransi, institusi keuangan (bank,

perusahaan keuangan, kredit), dana pensiun, investment banking, dan perusahaan lainnya yang terkait dengan kategori tersebut (agustia, 2014:29). Pada penelitian ini hasil yang didapat kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini menandakan persentase kepemilikan saham pihak institusi luar kurang mendominasi terhadap manajemen perusahaan sehingga pihak manajemen kurang lebih perspektif dalam mengeluarkan kebijakan untuk mengendalikan hutang perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ashkhabi, I. R., & Agustina, L. (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Niko Landy Ivanno (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya utang.

#### **4. Pengaruh Komite Audit terhadap Kebijakan Hutang**

Hasil pengujian komite audit diperoleh nilai  $t$  sebesar 1,752. Tingkat signifikansi menunjukkan 0,092 yang lebih besar dari taraf signifikansi 5 %. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan disimpulkan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Sesuai teori yang menyatakan komite audit adalah suatu unsur dalam kerangka *good corporate governance* yang diharapkan agar mampu memberikan kontribusi tinggi dalam level penerapannya. Dengan adanya komite audit dalam perusahaan diharapkan agar mampu mengoptimalkan mekanisme *checks and balances*, yang pada akhirnya ditunjukan untuk memberikan perlindungan yang optimum kepada para pemegang saham dan para pemangku kepentingan lainnya. Tugas komite audit adalah membantu dewan komisaris dalam melakukan fungsi pengawasan. Hal tersebut mencakup *review* terhadap sistem pengendalian internal yang ada pada perusahaan, kualitas laporan keuangan perusahaan, dan efektivitas fungsi audit internal (Lukviarman, 2016). Pada penelitian ini mendapatkan hasil komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, dikarenakan bahwa jumlah komite Audit Independen yang merupakan pengawasan audit dari pihak eksternal sedikit jumlahnya dengan komite audit dari internal perusahaan, sehingga keleluasaan komite audit independen tidak efektif dalam menjalankan tugasnya untuk mengawasi pihak manajemen perusahaan yang akan mengeluarkan kebijakan untuk mengendalikan hutang perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prastuti, N. K. K., & Budiasih, I. G. A. N. (2015) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang berhubungan langsung dengan kebijakan hutang perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Syamsul Arifin, A. S. A. D. (2017) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang berhubungan langsung dengan kebijakan hutang perusahaan.

#### **5. Pengaruh Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit terhadap Kebijakan Hutang**

Hasil pengujian diperoleh nilai  $F$  sebesar  $1,735 < F\text{-tabel}$  dengan tingkat signifikansi sebesar 0,174 dimana nilai signifikannya  $> 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_5$  diterima, artinya komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang.

Diperoleh nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,092. Hal ini berarti varians komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit dapat menjelaskan kebijakan hutang sebesar 9,2%. Sedangkan sisanya sebesar  $100\% - 9,2\% = 9,2\%$  dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel yang diteliti di atas.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Niko Landy Ivanno (2017), Syamsul Arifin, A. S. A. D. (2017), Ashkhabi, I. R., & Agustina, L. (2015), Wibowo, P. F., & Nugrahanti, Y. W. (2014), Abdul Aziz (2017).

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka peneliti dapat menarik suatu kesimpulan sebagai berikut:

1. Komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *t* hitung sebesar -0,783. Tingkat signifikansi menunjukkan 0,441 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05.
2. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *t* hitung sebesar 2,073. Tingkat signifikansi menunjukkan 0,049 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05.
3. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *t* hitung sebesar -0,389. Tingkat signifikansi menunjukkan 0,700 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05.
4. Komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hal ini ditunjukkan oleh nilai nilai *t* hitung sebesar -1,752. Tingkat signifikansi menunjukkan 0,092 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05.
5. Komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hal ini ditunjukkan oleh nilai nilai *F* hitung sebesar  $1,735 < F\text{-tabel}$  dengan tingkat signifikansi sebesar 0,174 dimana nilai signifikannya  $> 0,05$ .

### **Saran**

Dari hasil analisis dan kesimpulan yang diperoleh, maka dapat mengemukakan saran sebagai berikut :

1. Saran untuk perusahaan pertambangan yang menjadi sampel penelitian yaitu berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan membuktikan bahwa komisaris independen, kepemilikan institusional dan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, maka disarankan perusahaan lebih mempertimbangkan proporsi keberadaan komisaris independen. Sedangkan untuk kepemilikan institusional perusahaan di sarankan agar lebih menjalin kerja sama dengan perusahaan lain agar dapat memaksimalkan modal yang dimiliki untuk operasional

- perusahaan. Komite Audit disarankan agar perusahaan menambah anggota dari komite audit agar lebih efektif dalam mengawasi jalannya manajemen perusahaan.
2. Saran bagi peneliti selanjutnya adalah untuk menggunakan sampel perusahaan selain dari perusahaan pertambangan, sehingga dengan perusahaan yang berbeda hasil yang didapat akan berbeda juga. Di sarankan juga untuk menggunakan periode waktu penelitian yang lebih dari lima tahun, sehingga akan memberikan hasil yang lebih akurat nantinya. Di sarankan juga untuk menggunakan variabel penelitian yang berbeda dari penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agussalim Manguluang, 2016. *Metodelogi Penelitian*, Ekasakti Press, Padang.
- Daniri, Achmad Mas., (2014). *Lead By GCG*. Gagas Bisnis Indonesia. Jakarta
- Husein, Umar. 2014. *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Imam Ghazali, 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Cetakan VII. UNDIP. Semarang.
- Joni Emirzon, 2007, *Prinsip-prinsip Good Corporate Governance* . Yogyakarta : Genta Press
- Kasmir. (2014). *“Analisis Laporan Keuangan”*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Luviarman, Nuki. 2016. *Corporate Governance*. Solo : PT Era Adicitra Intermedia
- Nazir, Moh, 2013, *Metode Penelitian*, Bogor : Ghalia Indonesia
- Sugiyono. 2016. *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Bandung : CV. Alfabeta.
- Sutedi, Adrian. 2011. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Abor, J., & Fiador, V. (2013). Does corporate governance explain dividend policy in Sub-Saharan Africa?. *International Journal of Law and Management*, 55(3), 201-225, ISSN: 1754-243X
- Aji, S. H. B., & Majidah, M. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016). *eProceedings of Management*, 5(3).
- Arifin, 2005, *Peran Akuntan dalam menegakkan prinsip Good Corporate Governance pada perusahaan di Indonesia (Tinjauan prespektif teori keagenan)*. Sidang pengukuhan guru besar Undip, E-Prints.
- Arifin, Syamsul. A. S. A. D. (2017). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Di Indonesia Periode 2010-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3).
- Arnold Arnold, Yunus Tete Konde, Muhammad Subha (2018). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2011-2015.

- Andini Dian Pertiwi, 2014, Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responcibility* dan *Good Corporte Governance* terhadap nilai perusahaan (Studi Pada Badan Usaha Miliki Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-20012)
- Ashkhabi, I. R., & Agustina, L. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Struktur Kepemilikan perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Utang. *Accounting Analysis Journal*, 4(3)
- Azis, A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3).
- Azzahrah, Z., & Yuliandari, W. S. (2014). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013). *eProceedings of Management*, 1(3). ISSN : 2355-9357
- Erni Masdupi dan Risma Ningsih, 2015, *Pengaruh struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan Profitabilitas terhadap kebijakan dividen dalam mengontrol konflik keagenan.*
- Kebon, Sang Made Aditya Mahardika dan Suryanawa, Ketut. (2017). “Pengaruh Good Corporate Governance dan Investment Opportunity Set pada Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia”. *E-Jurnal* Vol. 20 No. 2 ISSN: 2302-8556 Universitas Udayana Bali
- Ita Trisnawati, 2016, *Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.*
- Mariskha Agustia, 2014, *Implementasi Prinsip Transparansi Dalamsharia Governance Pada PT Jabar Banten Syariah.*
- Mukhtaruddin, Relasari, Messa Felmania, 2014, *Good Corporate Governance mechanism, Corporate social responcibility on firm value empirical study on listed company in Indonesia stock exchange. International Journal Finance & accounting studies. ISSN 2203-4706 Vol. 1 1; April 2014*
- Nafi’ Inayanti Zahro (2016), Kebijakan Hutang sebagai Mekanisme Eksternal Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Perusahaan pada Sektor Perbankan.
- Niko, Landy Ivanno, 2017, *Pengaruh penghindaran Pajak dan Good Corporate Governance terhadap Biaya Hutang*, Skripsi, Universitas Muria Kudus, Kudus.
- Pertiwi, P. J., Tommy, P., & Tumiwa, J. R. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 4(1).
- Pradhana, A., Taufeni T., & Lila, A. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas., dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JOM FEKON*, 1 (2), 1-15

- Prastuti, N. K. K., & Budiasih, I. G. A. N. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi*, 114-129, ISSN: 2303-1018
- Rowina Kartika Putri, Dul Muid, 2017, Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan
- Rahadian, A. dan Paulus, B. 2014. *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap struktur modal perusahaan* "jurnal Akuntansi Vol. 3 No 2. Hal. 1-12.
- Ramadhani, S. (2015). Pengaruh Corporate Governance Perception Index dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening.
- Ratih, S., & Setyarini, Y. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg) Dan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variable Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang Go Public Di Bei. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 115-132. e-ISSN: 2502-6380
- Rohaeni, D., & Aryati, T. (2014). Pengaruh Konvergensi IFRS terhadap Income Smoothing dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset dalam Simposium Nasional Akuntansi XV*.
- Salsabila Sarafina dan Muhammad Saifi, 2017, Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (studi pada badan usaha milik Negara yang terdaftar di BEI periode 2012-2015)
- Sheisarvian, R. M. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 22(1).
- Siagian, Ferdinand., S.V Siregar, dan Y. Rahadia. 2013. "Corporate Governance, Reporting Quality, and Firm Value: evidence from Indonesia". *Journal of Accounting in Emerging Economies*, Volume 3 No 1.
- Tri Kartika Pertiwi dan Ferry Mardi Ika Pratama, 2012, Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan *Food And Beverage*
- Wardoyo dan Veronica, Theodora Martina. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility & Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 4, No. 2, 2013, pp. 132-149.
- Wibowo, P. F., & Nugrahanti, Y. W. (2014), Mekanisme Corporate Governance Terhadap Biaya Hutang.
- Zahro, N. I. (2016). Kebijakan Utang sebagai Mekanisme Eksternal Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Kinerja Perusahaan pada Sektor Perbankan