



## ANALISIS PENGARUH KUALITAS AUDITOR DAN KOMITE AUDIT TERHADAP *COST OF DEBT* DENGAN USIA PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Tahun 2008-2012)

Rian Eko Prasetyo, Surya Raharja<sup>1</sup>

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

### ABSTRACT

*The aim of this study is to examine the effect of auditor quality and the audit committee in the lowering cost of debt for the company and whether the private age of company at the time of IPO becomes the moderating variable among of auditor quality, audit committees and the cost of debt. This study uses firm private age as a proxy for capital cycle and existing of lending relationship to view the likely extent of debt dependence prior to IPO. Auditor quality and the audit committee is considered as an effective monitoring activity mechanism to increase confidence of the stakeholder of the company. The population of this study is a company doing an IPO on the Indonesia Stock Exchange in 2008-2012. The method of selecting the sample using purposive sampling criteria, total sample obtained are 52 companies. The analysis method of this study is multiple regression analysis with the Moderated Regression Analysis (MRA).*

*The result show that the auditor quality significant negative effect on the cost of debt. Private age of firm as moderating variables may affect the relationship of auditor quality and cost of debt. While the audit committee did not significantly affect the cost of debt and private age of firm as moderating variables can not affect the relationship of the audit committee and the cost of debt.*

*Keywords: auditor quality, audit committee, lending relationship, cost of debt*

### PENDAHULUAN

Pada tahap awal perusahaan memulai bisnisnya, selalu dihadapkan pada masalah kebutuhan dana untuk dapat merealisasikan ide-ide bisnis ke dalam operasi bisnis. Masalah pemenuhan kebutuhan dana dapat diperoleh dari beberapa sumber, seperti modal (*equity*) dan utang (*debt*). Dana yang berupa utang merupakan pinjaman yang berasal dari pihak eksternal, yaitu kreditor. Dalam pemberian pinjaman seperti utang, kreditor akan memperhitungkan *default risk* dalam perusahaan. Salah satu cara kreditor mengantisipasi *default risk* dengan membebankan sejumlah tingkat bunga pada utang yang dipinjamkannya sebagai syarat tingkat pengembalian atau biasa disebut dengan biaya utang (*cost of debt*).

Diamond (1991, dalam Causholli dan Knechel, 2012) mengusulkan sebuah model siklus hidup pembiayaan utang untuk perusahaan-perusahaan yang menghadapi pendanaan terbatas. Usia perusahaan dapat menjadi tolak ukur dalam siklus hidup pembiayaan yang ditawarkan. Perusahaan muda cenderung terkunci dalam jenis hubungan yang erat dengan kreditornya karena reputasi perusahaan yang kurang terpercaya dan tingginya risiko yang dihadapi membuat perusahaan kesulitan dalam menarik sumber modal lainnya. Untuk perusahaan tua yang memiliki reputasi terpercaya dan berisiko lebih rendah memungkinkan perusahaan untuk memiliki sumber modal dari beberapa kreditor. Sehingga perusahaan tua cenderung tidak terkunci dalam jenis hubungan yang erat tersebut. Kreditor yang dominan menghendaki untuk melakukan pemantauan dan kontrol secara langsung guna mengurangi risiko keterbatasan informasi tentang kondisi perusahaan. Pemantauan langsung oleh kreditor ini akan mengurangi asimetri informasi, yang mengarah ke potensi peningkatan alokasi modal bagi perusahaan.

---

<sup>1</sup> Corresponding author

Jenis hubungan pinjaman yang erat dengan kreditor dominan memiliki pengaruh positif dalam meningkatkan komponen biaya-biaya bagi perusahaan. Pertama, biaya monitoring bisa menjadi tinggi dan kreditor ingin memulihkan biaya-biaya tersebut sebagai bagian dari keseluruhan pengembalian. Selain itu, hubungan erat antara kreditor dominan dan perusahaan memungkinkan kreditor memperoleh informasi pribadi mengenai kondisi perusahaan, yang mana dapat menimbulkan daya tawar dengan perusahaan. Menurut Rajan (1992), kreditor yang dominan dapat menggunakan daya tawar ini untuk menarik biaya pinjaman lebih tinggi melalui biaya utang.

Perusahaan yang tumbuh dan berkembang serta dapat melalui siklus hidup pembiayaan ini, secara bertahap memperoleh reputasi yang dapat dipercaya dari pemodal lainnya. Perusahaan dapat menggunakan momentum reputasi ini untuk menarik sumber modal kompetitif lainnya (Diamond, 1991). Salah satu cara yang dapat dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada publik (*go public*) melalui penawaran saham perdana atau IPO (*Initial Public Offerings*). Keputusan melakukan IPO dapat memungkinkan perusahaan memperbaiki efek dari pembiayaan ekuitas sambil mempertimbangkan sifat *contingent* struktur utang perusahaan pada umurnya (Causholli dan Knechel, 2012). Hal ini akan menimbulkan adanya pergeseran atas hubungan kepentingan dan kepemilikan dalam perusahaan antara investor dengan kreditor yang mungkin memiliki kepentingan berbeda (*agency problem*).

Kondisi pemantauan langsung yang masih dilakukan kreditor saat dan setelah IPO menjadi kurang layak karena adanya upaya untuk menyebabkan biaya pemantauan menjadi tinggi. Hal ini membuka kesempatan untuk memberikan fungsi pemantauan sepenuhnya kepada auditor. Pemantauan yang dilakukan auditor menggeser jauh fungsi pengawasan dari kreditor, yang juga menimbulkan potensi *unbundling* biaya pemantauan dari biaya utang langsung kepada kreditor bergeser kepada auditor yang akan berpengaruh terhadap menurunnya biaya utang (*cost of debt*). Banyak penelitian yang telah lama mengakui pentingnya penggunaan auditor berkualitas dalam menurunkan biaya ekuitas bagi perusahaan *go public* (IPO). Dalam kondisi seperti ini, memilih auditor terkemuka (KAP *Big-N*) dapat berfungsi sebagai sinyal atas kualitas perusahaan terutama bagi investor yang kekurangan informasi (Menurut Titman dan Trueman, 1986, dikutip dari Causholli dan Knechel, 2012).

Tujuan dari mempekerjakan auditor yang berkualitas ini diharapkan dapat meningkatkan integritas proses akuntansi keuangan perusahaan, menghasilkan laporan keuangan yang kredibel, mengurangi asimetri informasi serta *default risk*. Dari sudut pandang pihak eksternal perusahaan, tujuan-tujuan tersebut juga dapat dipengaruhi oleh faktor lainnya, yakni keberadaan komite audit yang independen dan handal (Piot dan Missioner-Piera, 2007). Kehadiran komite audit yang independen, merupakan faktor penting dalam melindungi internal dan eksternal auditor dari tekanan manajer. Di Indonesia, ada beberapa peraturan yang mengatur mengenai keberadaan komite audit. Diantaranya Peraturan BAPEPAM-LK No. IX.1.5 tentang pembentukan dan pelaksanaan kerja komite audit. Dalam peraturan tersebut dijelaskan bahwa peran komite audit untuk membantu penelaahan atas informasi keuangan yang dikeluarkan perusahaan, juga penelaahan atas pelaksanaan pemeriksaan oleh auditor eksternal yang dapat meningkatkan kehandalan atas informasi keuangan perusahaan. Dimana hal ini dapat menambah tingkat kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan yang bisa berimplikasi pada peningkatan modal dan penurunan atas biaya pinjaman perusahaan.

Penelitian ini berfokus pada bagaimana hubungan antara pengaruh kualitas auditor dan komite audit terhadap biaya utang (*cost of debt*) dipengaruhi oleh usia perusahaan pada saat IPO sebagai *proxy* dari hubungan pinjaman antara kreditor dengan perusahaan. Penelitian ini mereplikasi dari penelitian Causholli dan Knechel (2012) yang menguji tentang pengaruh kualitas auditor dan hubungan pinjaman (*lending relationship*) berdasarkan usia perusahaan saat IPO terhadap biaya utang (*cost of debt*) perusahaan.

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### *Agency Theory*

*Agency Theory* menjelaskan mengenai ketidaksesuaian kepentingan (*conflict of interest*) antara *principal* dan *agent* yang dapat menimbulkan *agency problem*. Prinsip utama teori ini adalah pernyataan adanya hubungan kinerja antara pihak pemberi wewenang (*principal*) yaitu pemilik (pemegang saham), kreditor, serta investor dengan pihak penerima wewenang (*agent*) yaitu

manajemen perusahaan, dalam bentuk kontrak hubungan kerja sama. Penelitian ini memfokuskan *principal* pada peran kreditor sebagai pemberi wewenang.

*Agency problem* yang timbul antara *principal* dan *agent* disebabkan karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana pihak manajemen lebih banyak mengetahui kondisi internal perusahaan dibandingkan *principal* yang dalam hal ini adalah kreditor. Selain itu, informasi yang asimetris dapat menyebabkan *principal* sulit untuk mengamati kinerja *agent*. Hal ini dapat membuka peluang manajemen perusahaan untuk melakukan tindakan yang oportunistik dan dapat memberikan *cost* kepada kreditor atas setiap tindakan pihak manajemen. Ada beberapa alasan yang dijelaskan Jensen dan Meckling (1976) mengenai munculnya masalah antara pihak manajemen perusahaan dan pihak kreditor. Seperti yang disebabkan karena keputusan investasi dan operasi tetap pada manajer dan pemegang saham. Ini memungkinkan terjadinya penggunaan dana yang berasal dari kreditor bukan digunakan untuk investasi dengan *net present value* positif tetapi digunakan untuk pembayaran dividen sehingga perusahaan *default*.

Untuk mengatasi masalah tersebut, kreditor seringkali melakukan pengawasan atas kinerja manajemen dengan meminta manajemen menandatangani kontrak antar *principal* dan *agent* untuk melindungi kepentingan kreditor. Kontrak yang dibuat antar kreditor dan perusahaan ini dapat berupa kesepakatan mengenai struktur modal yang memang harus dimiliki perusahaan untuk melakukan operasionalnya dan hal tersebut tidak dapat diubah karena terkait dengan pertumbuhan perusahaan kedepannya dan pengembalian dari hutang perusahaan.

Selain dengan kontrak, ada beberapa cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari kreditor bahwa perusahaan memiliki risiko yang rendah dan bekerja secara efektif efisien. Perusahaan dapat meningkatkan efektifitas tindakan pengawasan yang ada di dalam perusahaan seperti menerapkan *corporate governance* yang baik dan meningkatkan kualitas audit. Manajemen perusahaan yang memiliki *corporate governance* yang baik serta kualitas audit yang dapat dipercaya, dapat mengurangi asimetri informasi. Penelitian ini memfokuskan pada hubungan dan pengaruh elemen kualitas audit yaitu kualitas auditor dan keberadaan komite audit dengan kreditor yang merupakan penyedia dana eksternal bagi perusahaan yang akan membebaskan *cost of debt* kepada perusahaan. Dengan kata lain kualitas audit dapat digunakan untuk menekan *agency cost*.

### **Pengaruh Kualitas Auditor terhadap *Cost of Debt***

*Monitoring* yang dilakukan oleh auditor dapat mengurangi *agency problem* karena auditor bekerja secara independen dan hasil auditnya mencerminkan kinerja manajemen sebenarnya. Tingginya suatu kualitas audit yang dihasilkan auditor dapat dilihat dari beberapa faktor, seperti sumber daya yang dimilikinya, kehati-hatian dalam melakukan aktivitas auditing, dan reputasi KAP-nya didalam pasar modal. Hasil audit dari KAP *Big-4* dipandang berkualitas karena memenuhi faktor-faktor tersebut. Risiko asimetri informasi yang dihadapi perusahaan tentu akan berkurang dan dapat berakibat mengurangi biaya utang.

Penelitian yang dilakukan Kim dkk (2007) menunjukkan bahwa bank-bank mengenakan biaya pinjaman lebih rendah untuk perusahaan yang diaudit KAP *Big-4* daripada perusahaan yang diaudit KAP *non Big-4*. Bank memperhitungkan kualitas audit ketika menilai kualitas pelaporan keuangan dan menentukan kontrak perjanjian pinjaman. Berdasarkan uraian diatas, perumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>1</sub> : Kualitas auditor berpengaruh negatif terhadap *cost of debt***

### **Hubungan Kualitas Auditor terhadap *Cost of Debt* dipengaruhi oleh Usia Perusahaan saat IPO**

Pada beberapa penelitian, kehadiran auditor yang berkualitas dalam mengurangi *agency problem* antara *agent* dan *principal* belum dapat dijelaskan secara konklusif dan konsisten. Hubungan antara kualitas auditor dan biaya utang perlu dijelaskan lebih konklusif dengan menghubungkan faktor-faktor lain yang dapat memperkuat hubungan tersebut. Usia perusahaan saat IPO dapat menjelaskan dan memperkuat hubungan langsung antara kualitas auditor dan biaya utang. Usia perusahaan saat IPO menjadi proksi yang wajar untuk mengukur tingkat kedekatan hubungan kreditor dan perusahaan. IPO mengkonsolidasikan fungsi dan biaya *monitoring* dengan auditor, yang menyebabkan terpisahnya biaya *monitoring* dari biaya utang, dan menyatu ke dalam meningkatnya biaya audit (Hay dkk, 2006).

Pada penelitian Causholli dan Knechel (2012), menggunakan usia perusahaan pada saat IPO sebagai proksi untuk mengukur tingkat kedekatan hubungan kreditor dan perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan perusahaan tua menikmati keuntungan lebih dalam mempekerjakan KAP *Big-6* untuk mengurangi biaya utang daripada perusahaan muda. Berdasarkan uraian diatas, perumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>2</sub> : Kualitas auditor berpengaruh negatif terhadap *cost of debt* setelah IPO pada perusahaan tua daripada perusahaan muda**

### **Pengaruh Komite Audit terhadap *Cost of Debt***

Komite audit bertugas untuk mengawasi kinerja manajemen perusahaan sehingga kinerja manajemen sesuai dengan yang diinginkan oleh kreditor (*principal*). Komite audit yang efektif, akan menghasilkan internal perusahaan yang berkinerja efektif yang mengarah pada peningkatan reputasi perusahaan yang akan meningkatkan kepercayaan kreditor dan berpengaruh terhadap *cost of debt* yang rendah. Untuk menghasilkan komite audit yang efektif, perusahaan harus memiliki komite audit setidaknya berjumlah tiga orang sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Penelitian yang dilakukan Anderson, dkk (2002) menunjukkan bahwa independensi dan ukuran komite audit berpengaruh signifikan dalam menurunkan pembiayaan biaya utang. Kinerja komite audit yang efektif dapat sebagai jaminan atas integritas pelaporan keuangan. Dengan jaminan ini, kepercayaan kreditor semakin meningkat dan mempengaruhi atas *return* yang diminta, serta mempengaruhi biaya utang yang akan dikenakan. Berdasarkan uraian diatas, perumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>3</sub> : Ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap *cost of debt***

### **Hubungan Komite Audit terhadap *Cost of Debt* dipengaruhi oleh Usia Perusahaan saat IPO**

Ada perbedaan hasil penelitian mengenai hubungan antara komite audit dan biaya utang yang diharapkan dapat mengurangi *agency problem* antara manajemen dan kreditor yang belum dapat dijelaskan secara konklusif dan konsisten. Terdapat faktor lain yang dapat menjadi variabel situasional yang mampu menjelaskan dan memperkuat hubungan antara komite audit dan biaya utang agar lebih konklusif. Dalam Peraturan Bapepam-LK No. IX.1.5, pembentukan komite audit terdiri dari setidaknya tiga orang. Peraturan ini mengindikasikan bahwa pemerintah menganggap ukuran komite audit sebagai atribut integral dalam mengendalikan proses akuntansi perusahaan.

Hampir kebanyakan perusahaan baru membentuk komite audit ketika perusahaan akan *go public*, sebagai bentuk ketaatan dalam peraturan yang berlaku serta penerapan *Good Corporate Governance* yang baik. Karena itu, ukuran komite audit yang besar yang baru dibentuk setelah perusahaan IPO diharapkan melindungi dan mengendalikan proses akuntansi perusahaan, transparansi akuntansi yang tinggi, serta dapat menurunkan pembiayaan atas biaya utang menjadi lebih rendah. Berdasarkan uraian diatas, perumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>4</sub> : Ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap *cost of debt* setelah IPO pada perusahaan tua daripada perusahaan muda**

## **METODE PENELITIAN**

### **Variabel Penelitian dan Definisi Operasional**

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Cost of Debt*. Cara menghitung *Cost of Debt*, dari besarnya beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dalam periode satu tahun dibagi dengan jumlah rata-rata utang. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Kualitas Auditor dan Komite Audit. Untuk variabel moderating yang digunakan dalam penelitian ini adalah Usia Perusahaan saat IPO. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yakni *Leverage* dan Ukuran Perusahaan.

**Tabel 1 Definisi dan Operasionalisasi Variabel**

<b>Variabel Dependen</b>	
<i>Cost of Debt</i>	$INT\_RT = \frac{\text{interest expense}}{\text{average debt}}$
<b>Variabel Independen</b>	

<b>BIG_FOUR</b>	Variabel dummy, jika perusahaan diaudit KAP <i>BIG4</i> diberi nilai 1 dan perusahaan yang diaudit KAP <i>non-BIG4</i> beri nilai 0
<b>KOM_AUD</b>	Ukuran jumlah anggota komite audit perusahaan
<b>Variabel Moderating</b>	
<b>AGE</b>	log waktu berjalan antara tanggal berdirinya perusahaan sampai tanggal IPO perusahaan
<b>Variabel Kontrol</b>	
<b>LEV</b>	Total kewajiban dibagi total aset
<b>SIZE</b>	<i>natural logarithm</i> dari jumlah total aset perusahaan

**Populasi dan Sampel**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2012. Metode pengumpulan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel adalah perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2008-2012, bukan perusahaan kelompok *industry property, real estate and building construction* dan kelompok *industry perbankan dan keuangan*. Perusahaan yang tidak memiliki *Leverage* >1, Data-data mengenai variabel penelitian tersedia lengkap.

**Metode Analisis Data**

Penelitian ini melakukan pengujian model dan hipotesis dengan menggunakan alat analisis regresi berganda dengan uji interaksi MRA (*Moderated Regression Analysis*). Model regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini ada 2 model, sebagai berikut:

Model I, regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis H<sub>1</sub> dan H<sub>2</sub>.

$$INT\_RT_{it} = \beta_0 + \beta_1(AGE_{it}) + \beta_2(BIG\_FOUR_{it}) + \beta_3(AGE_{it} * BIG\_FOUR_{it}) + \beta_4(LEV_{it}) + \beta_5(SIZE_{it}) + \epsilon_{it}$$

Model II, regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis H<sub>3</sub> dan H<sub>4</sub>.

$$INT\_RT_{it} = \beta_0 + \beta_1(AGE_{it}) + \beta_2(KOM\_AUD_{it}) + \beta_3(AGE_{it} * KOM\_AUD_{it}) + \beta_4(LEV_{it}) + \beta_5(SIZE_{it}) + \epsilon_{it}$$

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Berdasarkan data yang diperoleh dari IDX dan pojok BEI UNDIP, populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2008-2012. Jumlah perusahaan yang melakukan IPO di BEI selama tahun 2008-2012 sebanyak 81 perusahaan. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* didapatkan jumlah keseluruhan sampel penelitian adalah 52 perusahaan. Berikut tabel penjelasannya.

**Tabel 2 Metode Pengambilan Sampel Penelitian**

Kriteria	Jumlah
Populasi perusahaan yang IPO di BEI tahun 2008-2012	81
Perusahaan non <i>finance, property/real estate/construction building</i>	(20)
Perusahaan dengan <i>Leverage</i> > 1	(0)
Perusahaan dengan data keuangan tidak lengkap	(9)
Jumlah Sampel	52

Statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui karakteristik data yang ditunjukkan dengan nilai mean, nilai maksimum, dan nilai minimum, serta standar deviasi dari masing-masing variabel. Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut.

**Tabel 3 Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INT_RT	52	.00134	.14483	0.0540	0.0290
BIG4	52	0	1	0.4038	0.4955
KOM_AUD	52	0	5	2.2308	1.3808
AGE	52	6.47	10.01	8.2104	0.8350
LEV	52	.12049	.83470	0.4361	0.1768
SIZE	52	25.82691	31.14912	28.0251	1.3755
Valid N (listwise)	52				

Berdasarkan tabel 3 diatas dapat disajikan hasil statistik deskriptif sebagai berikut:

*Cost of Debt* sebagai variabel dependen (INT\_RT) memiliki nilai mean (rata-rata) sebesar 0,0540. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki biaya utang sebesar 5,40% atau rata-rata beban utang yang dibayarkan oleh perusahaan selama 1 tahun mencapai 5,40% dari total utang perusahaan sebelum pajak. Biaya utang terendah sebesar 0,0013 atau 0,13% sedangkan biaya utang tertinggi mencapai 0,1448 atau 14,48%. Nilai mean yang lebih besar dibanding nilai standar deviasi menunjukkan *cost of debt* yang bervariasi terhadap masing-masing perusahaan.

Sedangkan variabel-variabel independen, yaitu reputasi auditor (BIG\_4) yang diukur dengan variabel dummy memiliki nilai mean (rata-rata) sebesar 0,4038. Hal ini menunjukkan bahwa sebanyak 40,38% sampel perusahaan diaudit oleh KAP Big4, sedangkan selebihnya sebanyak 59,62% diaudit oleh KAP non Big4. Variabel KOM\_AUD yang diukur dengan banyaknya anggota komite audit yang dimiliki perusahaan pada saat IPO menunjukkan nilai mean (rata-rata) sebesar 2,23 atau 2 orang. Jumlah terkecil adalah sebanyak 0 atau pada saat IPO ada perusahaan yang belum memiliki komite audit, sedangkan jumlah anggota komite audit terbanyak adalah 5 orang. Dari 52 sampel terdapat 13 perusahaan yang belum memiliki komite audit dan 39 perusahaan yang sudah memiliki komite audit.

Variabel usia perusahaan (AGE) yang diukur dalam satuan tahun yang menunjukkan usia perusahaan pada saat IPO memiliki nilai mean (rata-rata) sebesar 8,21 tahun. Dengan usia perusahaan termuda adalah 6,47 tahun dan usia perusahaan tertua adalah 10,01 tahun. Perusahaan yang sudah berumur relatif tua memiliki kematangan dalam operasionalnya.

Penelitian ini juga menggunakan 2 variabel kontrol yaitu Leverage (LEV) dan Ukuran perusahaan (SIZE). Variabel LEV memiliki nilai mean (rata-rata) sebesar 0,4361, menunjukkan bahwa perusahaan sampel rata-rata memiliki hutang sebesar 43,61% dari total aset perusahaan. Nilai LEV tertinggi adalah 0,8347 atau 83,47% sedangkan nilai LEV terendah adalah 0,2305 atau 23,05%. Variabel SIZE yang diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset memiliki nilai mean (rata-rata) sebesar 28,0251. Nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 25,8269 dan 31,1491.

#### Model I

Model I dalam penelitian ini menggunakan variabel moderating dengan uji interaksi (MRA). Untuk menghindari masalah multikolinearitas dalam model maka dalam hal ini variabel yang diinteraksikan ditransformasikan dalam bentuk *mean center*. Hasil uji hipotesis pertama dan kedua dapat dilihat dalam tabel berikut.

Tabel 4 Hasil Pengujian Hipotesis Model I

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.032	.098		-.329	.743
	BIG4	-.017	.008	-.291	-2.043	.047
	AGE	-.007	.005	-.192	-1.354	.182
	BIG4*AGE	-.019	.009	-.277	-2.032	.048
	LEV	-.050	.024	-.305	-2.121	.039
	SIZE	.006	.003	.290	1.934	.059

Sebelum dilakukan uji hipotesis diatas, telah dilakukan uji asumsi klasik dan hasilnya data penelitian ini lolos dalam uji asumsi klasik. Untuk menguji hipotesis diatas, pertama dilakukan Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) yang bertujuan untuk mengetahui hubungan signifikansi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat nilai uji t dan signifikansinya. Hasil pengujian mendapatkan arah koefisien BIG4 dan BIG4\*AGE adalah negatif sesuai dengan yang diharapkan.

Dari hasil pengujian untuk hipotesis 1 pada tabel 4, mengenai pengaruh reputasi auditor Big4 terhadap biaya utang diperoleh nilai uji t sebesar -2,043. Nilai t signifikansi pengujian diperoleh sebesar 0,047. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa Reputasi auditor Big 4 berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Arah koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa KAP Big4 berpengaruh terhadap biaya utang lebih rendah pada perusahaan.

Hipotesis 2 diuji dengan menggunakan variabel interaksi BIG4\*AGE. Hasil pengujian menunjukkan pengaruh BIG4\*AGE terhadap biaya utang diperoleh nilai uji t sebesar -2,032. Nilai

t signifikansi pengujian diperoleh sebesar 0,048. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa reputasi auditor BIG4 akan menurunkan biaya utang yang lebih rendah setelah IPO pada perusahaan tua daripada perusahaan muda. Dengan demikian dapat disimpulkan variabel moderasi BIG4\*AGE merupakan variabel *moderating*.

Pengujian pada variabel kontrol leverage terhadap biaya utang diperoleh nilai uji t sebesar -2,121. Nilai t signifikansi pengujian diperoleh sebesar 0,039. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa Leverage berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Hasil pengujian variabel kontrol lainnya yakni Size terhadap biaya utang diperoleh nilai uji t sebesar 1,934. Nilai t signifikansi pengujian diperoleh sebesar 0,059. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa Size tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, diketahui bahwa variabel kualitas auditor berpengaruh negatif terhadap biaya utang perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bukti kuat bahwa biaya utang perusahaan dapat menjadi menurun untuk perusahaan yang menggunakan jasa KAP Big 4 daripada yang menggunakan jasa KAP non Big 4. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Causholli dan Knechel (2012) yang menyatakan bahwa reputasi auditor memiliki pengaruh signifikan dalam menurunkan biaya utang perusahaan.

Perusahaan yang memilih menggunakan jasa KAP Big 4 karena menilai KAP tersebut memiliki reputasi yang baik. Demi menjaga reputasinya, KAP Big 4 menggunakan sistem pengelolaan yang lebih baik, sumber daya manusia yang berkualitas, dan lebih berhati-hati dalam melakukan proses pemeriksaan (*auditing*). Hal ini dipandang sebagai hal yang positif bagi pihak kreditur karena perusahaan tersebut dinilai lebih transparan dan dapat dipercaya, sehingga risiko perusahaan lebih rendah dan *cost of debt* yang ditanggung perusahaan juga rendah.

Dari hasil pengujian diatas juga diketahui bahwa kualitas auditor yang dimoderasi dengan usia perusahaan saat IPO berpengaruh negatif terhadap biaya utang perusahaan setelah IPO pada perusahaan tua daripada perusahaan muda. Arah koefisien yang negatif pada usia perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tua saat IPO lebih menikmati keuntungan dari penggunaan jasa KAP Big 4 dibanding perusahaan yang baru berusia muda saat IPO. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Causholli dan Knechel (2012) yang menyatakan bahwa perusahaan tua membayar biaya utang secara signifikan lebih rendah dibanding perusahaan muda.

Hasil ini menunjukkan jika terdapat hubungan antara usia perusahaan dan pengembangan struktur modal perusahaan. Bagi perusahaan tua yang telah memiliki sumber modal dari beberapa kreditur sebelum IPO secara signifikan memiliki pengaruh dalam menurunkan biaya pemantauan ataupun sewa informasi yang dikenakan kreditur karena reputasi perusahaan yang terpercaya. Bagi perusahaan muda yang hanya memiliki sumber modal terbatas dan memiliki hubungan erat dengan satu sumber modal, maka secara signifikan terjadi kenaikan atas biaya pemantauan ataupun sewa informasi yang dikenakan kreditur karena reputasi perusahaan masih belum terlalu dipercaya.

## Model II

Model II dalam penelitian ini juga menggunakan variabel moderating dengan uji interaksi (MRA). Untuk menghindari masalah multikolinearitas dalam model maka dalam hal ini variabel yang diinteraksikan ditransformasikan dalam bentuk *mean center*. Hasil uji hipotesis ketiga dan keempat dapat dilihat dalam tabel berikut.

**Tabel 5 Hasil Pengujian Hipotesis Model II**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.102	.092		1.107	.274
KOM_AUD	.001	.003	.047	.333	.741
AGE	-.012	.005	-.338	-2.344	.023
KOM_AUD*AGE	-.001	.004	-.049	-.344	.733
LEV	-.050	.026	-.304	-1.949	.057
SIZE	.002	.003	.114	.766	.448

Untuk menguji hipotesis ketiga dan keempat dalam model II diatas, pertama dilakukan Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) yang bertujuan untuk mengetahui hubungan signifikansi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat

nilai uji t dan signifikansinya. Sebelum dilakukan uji hipotesis model II, telah dilakukan uji asumsi klasik dan hasilnya data penelitian ini model II lolos dalam uji asumsi klasik. Hasil uji t dalam penelitian ini ditunjukkan dalam tabel 5.

Dari hasil pengujian untuk hipotesis 3 mengenai pengaruh ukuran komite audit terhadap biaya utang diperoleh nilai uji t sebesar 0,333. Nilai t signifikansi pengujian diperoleh sebesar 0,741. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Untuk hipotesis 4 diuji dengan menggunakan variabel interaksi KOM\_AUD\*AGE. Hasil pengujian menunjukkan pengaruh KOM\_AUD\*AGE terhadap biaya utang diperoleh nilai uji t sebesar -0,344. Nilai t signifikansi pengujian diperoleh sebesar 0,733. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa ukuran komite audit tidak dapat menurunkan biaya utang yang lebih rendah setelah IPO pada perusahaan tua daripada perusahaan muda. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel moderasi KOM\_AUD\*AGE bukan merupakan variabel *moderating*.

Pengujian pada variabel kontrol leverage terhadap biaya utang diperoleh nilai uji t sebesar -1,949. Nilai t signifikansi pengujian diperoleh sebesar 0,057. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Untuk variabel kontrol Size terhadap biaya utang diperoleh nilai uji t sebesar 0,766. Nilai t signifikansi pengujian diperoleh sebesar 0,448. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa Size tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.

Dari hasil pengujian diketahui bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh negatif terhadap biaya utang perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Piot dan Missioner-Piera (2007) yang menyatakan bahwa keberadaan komite audit tidak berpengaruh terhadap biaya utang perusahaan. Tidak berpengaruhnya komite audit terhadap biaya utang perusahaan karena rata-rata perusahaan di Indonesia baru membentuk komite audit saat akan IPO, hanya sebagian yang telah memiliki komite audit saat IPO. Dalam peraturan SE BAPEPAM No. 41 tahun 2003 dan Kep. Direksi BEJ No. 305 tahun 2004 dijelaskan jika persyaratan bagi perusahaan yang akan melakukan pencatatan di bursa efek harus memiliki komite audit atau bagi perusahaan yang belum memiliki komite audit wajib membuat pernyataan untuk membentuk komite audit paling lambat 6 (enam) bulan setelah perusahaan tersebut tercatat.

Jika dilihat dari peraturan yang berlaku di Indonesia, terjadi kurangnya fungsi pengawasan dan kelonggaran pemerintah untuk mewajibkan perusahaan membentuk komite audit sejak perusahaan didirikan ataupun sebelum melakukan IPO, ini terlihat dari diberikannya kompensasi waktu 6 (bulan) bagi perusahaan untuk membentuk komite audit. Oleh sebab itu, peran komite audit sangat sedikit dalam membantu perusahaan meningkatkan keandalan penyajian informasi keuangannya sebelum IPO, dan tidak terlalu berpengaruh dalam menurunkan biaya utang perusahaan.

Dari hasil pengujian diatas juga diketahui bahwa ukuran komite audit yang dimoderasi dengan usia perusahaan saat IPO tidak berpengaruh terhadap biaya utang perusahaan setelah IPO pada perusahaan tua maupun perusahaan muda. Tidak berpengaruhnya komite audit yang diinteraksikan dengan usia perusahaan saat IPO terhadap biaya utang perusahaan karena pembentukan komite audit oleh rata-rata perusahaan di Indonesia yang baru dilakukan saat akan IPO. Hal ini juga menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan antara komite audit dengan pengembangan struktur modal perusahaan yang dipengaruhi oleh usia perusahaan saat IPO. Peran komite audit yang sedikit dan terlambat menjadikan keandalan penyajian informasi keuangan perusahaan kurang mendapat tambahan kepercayaan oleh kreditor perusahaan dimana tidak dapat menurunkan biaya pemantauan ataupun biaya utang yang dikenakan oleh kreditor.

## KESIMPULAN

Penelitian ini menguji suatu model untuk melihat pengaruh atas kualitas auditor, komite audit terhadap biaya utang perusahaan yang dimoderasi dengan usia perusahaan saat IPO. Berdasarkan hasil pengujian terhadap 52 perusahaan sampel dari tahun 2008-2012 dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut.

Kualitas auditor berpengaruh negatif terhadap biaya utang perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil uji nilai t hitung sebesar -2,043 dengan taraf signifikansi 0,047 ( $< 0,05$ ). Dengan demikian hipotesis 1 dalam penelitian yang menyatakan “kualitas auditor berpengaruh negatif



terhadap biaya utang perusahaan” diterima. Penyebabnya dimungkinkan karena KAP Big 4 lebih memiliki reputasi terpercaya dibanding dengan KAP non Big 4 oleh para kreditor. Sehingga perusahaan yang menggunakan jasa KAP Big 4 dapat menurunkan biaya utang perusahaannya.

Usia perusahaan saat IPO merupakan variabel moderating terhadap hubungan kualitas auditor dengan biaya utang perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil perhitungan regresi dengan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang mempunyai nilai t hitung sebesar -2,032 dengan taraf signifikansi sebesar 0,048 ( $< 0,05$ ). Dengan demikian hipotesis 2 dalam penelitian yang menyatakan “kualitas auditor berpengaruh negatif terhadap biaya utang perusahaan setelah IPO pada perusahaan tua daripada perusahaan muda” diterima. Perusahaan tua dinilai lebih memiliki reputasi dan pengalaman dalam mengembangkan struktur modalnya sebelum IPO dari beberapa kreditor, sedangkan perusahaan muda yang baru berdiri memiliki sedikit pengalaman dan cenderung terkunci dalam hubungan erat dengan satu kreditor. Sehingga peran KAP Big 4 lebih memberi tambahan keuntungan bagi perusahaan tua dibanding perusahaan muda.

Komite audit tidak berpengaruh negatif terhadap biaya utang perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil uji nilai t hitung sebesar 0,333 dengan taraf signifikansi 0,741 ( $> 0,05$ ). Dengan demikian hipotesis 3 dalam penelitian yang menyatakan “komite audit berpengaruh negatif terhadap biaya utang perusahaan” ditolak. Penyebabnya dimungkinkan karena pembentukan komite audit oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia baru terjadi saat perusahaan akan IPO. Sehingga komite audit tidak terlalu berperan dalam meningkatkan keandalan informasi keuangannya yang diperlukan untuk menambah tingkat kepercayaan kreditor.

Usia perusahaan saat IPO bukan merupakan variabel moderating terhadap hubungan komite audit dengan biaya utang perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil perhitungan regresi dengan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang mempunyai nilai t hitung sebesar -0,344 dengan taraf signifikansi sebesar 0,733 ( $> 0,05$ ). Dengan demikian hipotesis 4 dalam penelitian yang menyatakan “komite audit berpengaruh negatif terhadap biaya utang perusahaan setelah IPO pada perusahaan tua daripada perusahaan muda” ditolak. Baik perusahaan tua maupun muda tidak mendapat keuntungan dari komite audit dalam menurunkan biaya utang perusahaan. Karena perusahaan-perusahaan di Indonesia baru membentuk komite audit pada saat akan IPO. Sehingga peran komite audit sangat kecil atau mungkin tidak ada bagi perusahaan-perusahaan dalam menurunkan biaya utangnya.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang mungkin dapat menimbulkan gangguan terhadap hasil penelitian, diantaranya adalah:

1. Pengujian variabel hanya dilakukan dalam satu periode waktu, yakni pada tahun IPO perusahaan. Sehingga tidak dapat diketahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen sebelum tahun IPO perusahaan.
2. Tidak memperhitungkan basis-basis kreditor sehingga tidak ketahui jumlah nominal utang perusahaan sedikit atau banyak yang mengindikasikan tinggi atau rendahnya *cost of debt* pada kondisi normal sebelum dipengaruhi kualitas auditor dan komite audit.
3. Sampel yang digunakan relatif sedikit, dan hanya sebagian dari populasi sehingga akan berpengaruh pada hasil penelitian.

Dari keterbatasan penelitian yang telah diungkapkan, maka saran-saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya yaitu:

1. Penelitian selanjutnya hendaknya menambahkan variabel independen lain yang mungkin lebih dapat mempengaruhi biaya utang perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya dapat memasukkan variabel kontrol yang dapat menjelaskan komposisi *cost of debt* pada kondisi normal.

## REFERENSI

Aji, A.B. & Pamudji, S. 2012. “Analisis Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Kualitas Laba dan Manajemen Laba”. *Skripsi S-1*, Universitas Diponegoro.

Anderson, R.C., S.A. Mansi, & D.M. Reeb. 2002. Founding family ownership and the agency costs of debt. *Journal of Financial Economics*, Vol. 68, pp. 263-287.

- Anderson, R.C., S.A. Mansi, & D.M. Reeb. 2004. Board characteristics, accounting report integrity, and the cost of debt. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 37, pp. 315–342.
- Antonia, E. 2008. “Analisis Pengaruh Reputasi Auditor, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Leverage, Kepemilikan Manajerial dan Proporsi Komite Audit Independen terhadap Manajemen Laba”. *Thesis S-2*, Universitas Diponegoro.
- Ardiansyah, M. 2004. “Pengaruh Variabel Keuangan terhadap *Return* Awal dan *Return* 15 Hari Setelah IPO serta Moderasi Besaran Perusahaan terhadap Hubungan antara Variabel Keuangan dengan *Return* Awal dan *Return* 15 Hari Setelah IPO di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 7, No.2, Mei, hal. 125-153.
- Bakrie, N. 2008. “Analisis Hubungan dan Pengaruh Independensi dan Pengalaman Dewan Komisaris Terhadap Cost of Debt (Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2007)”. *Thesis S-2*, Universitas Indonesia.
- Bank Indonesia. [http://www.bpkp.go.id/public/upload/unit/maluku/files/pbi8406\\_GCG.pdf](http://www.bpkp.go.id/public/upload/unit/maluku/files/pbi8406_GCG.pdf). Diakses tanggal 9 Maret 2013.
- BAPEPAM. <http://www.bapepam.go.id/old/hukum/peraturan/IX/IX.I.5.pdf>. Diakses tanggal 6 Maret 2013.
- BAPEPAM. [http://www.bapepam.go.id/old/old/news/Des2003/Kep41\\_komite\\_audit.pdf](http://www.bapepam.go.id/old/old/news/Des2003/Kep41_komite_audit.pdf). Diakses tanggal 10 Juni 2013.
- BEI. [http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Regulation/ListingRegulation/id-ID/Peraturan\\_I-A\\_Gabung.pdf](http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Regulation/ListingRegulation/id-ID/Peraturan_I-A_Gabung.pdf). Diakses tanggal 10 Juni 2013.
- Bradley, M. & Chen, D. 2010. Corporate governance and the cost of debt: evidence from director limited liability and indemnification provisions. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 17, pp. 83–107.
- Causholli, M. & W.R. Knechel. 2012. Lending relationships, auditor quality and debt costs. *Managerial Auditing Journal*, Vol. 27 Iss: 6 pp. 550-572.
- Diamond, D.W. 1991. Monitoring and reputation: the choice between bank loans and directly placed debt. *Journal of Political Economy*, Vol. 99, August, pp. 828-62.
- Fabozzi, F.J. 2007. *Bond markets, analysis, and strategies (ed.8)*. New Jearsey: Prentice Hall.
- Francis, J.R., Khurana, K.I., & Pereira R. 2005. Disclosure incentives and effects on cost of capital around the world. *The Accounting Review*, Vol. 80 (4), pp. 1125-1162.
- Ghozali, Prof. Dr. Imam M. Com., Akt. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hay, D., Knechel, W.R. & Wong, N. 2006. “Audit fees: a meta-analysis of the effect of supply and demand attributes”. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 23, Spring, pp. 141-91.
- Houston, J.F. & James, C.M. 2001. “Do relationships have limits? Banking relationships, financial constraints, and investment”. *Journal of Business*, Vol. 74, July, pp. 347-74.
- <http://www.komiteaudit.org/komite.htm>.



- Jensen, M. & Meckling, W. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, October, pp. 305-60.
- Juniarti & A.A. Sentosa. 2009. Pengaruh Corporate Governance dan Voluntary Disclosure terhadap Biaya Hutang (Cost of Debt). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 11, No. 2, pp 88-100.
- Kim, J. B., B. Y. Song., & J. S. L. Tsui. 2007. Auditor Quality, Tenure, and Bank Loan Pricing. Working Paper, Hongkong Polytechnic University.
- Kim, J.B., Simunic, D.A., Stein, M.T. and Yi, C.H. 2011. Voluntary audits and the cost of debt capital for privately held firms: Korean evidence. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 28, Summer, pp. 585-615.
- Kusumadilaga, R. & Mutmainah, S. 2010. "Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating". *Skripsi S-1*, Universitas Diponegoro.
- Lennox, C.S. 2001. Going concern opinion in failing companies: auditor dependence and opinion shopping. Working paper, Economic Dep., University of Bristol.
- Nugroho, G.A., & Marsono. 2011. "Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Leverage terhadap Earning Management pada Perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi S-1*, Universitas Diponegoro.
- Nursetyorini, W. & Dul Muid. 2012. "Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kualitas Audit terhadap *Cost of Bank Loans*". *Skripsi S-1*, Universitas Diponegoro.
- Piot, C. & F. Missonier-Piera. 2007. Corporate Governance, audit quality, and the cost of debt financing of French listed companies. Working paper, CERAG and Pierre Mendes France University.
- Pittman, J.A. & Fortin, S. 2004. Auditor Choice and the Cost of Debt Capital for Newly Public Firms. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 37, February, pp. 113-36.
- Pujiningsih, A.I. & Abdul Rohman. 2011. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Praktik *Corporate Governance* dan Kompensasi Bonus terhadap Manajemen Laba". *Skripsi S-1*, Universitas Diponegoro.
- Puspita, T. & Ghozali, I. 2011. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2009". *Skripsi S-1*, Universitas Diponegoro.
- Rahayu, S. & Prastiwi, A. 2010. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi". *Skripsi S-1*, Universitas Diponegoro.
- Rajan, R.G. 1992. Insiders and outsiders: the choice between informed and arm's-length debt. *Journal of Finance*, Vol. 47, September, pp. 1367-400.
- Riswari, D.A. & Cahyonowati, N. 2012. "Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderating". *Skripsi S-1*, Universitas Diponegoro.
- Suyanti, A.N., Rahmawati & Aryani, Y.A. 2010. "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening pada



Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007". *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, Vol. 4, No.3, November, hal. 173-183.

Yunita, N. 2012. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Voluntary Disclosure* dan Biaya Hutang. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, Vol. 1, No.1, h.n.p, <http://journal.wima.ac.id/index.php/JIMA/article/download/18/16>. Diakses tanggal 6 Maret 2013.