

**PERAN MODERASI KOMISARIS INDEPENDEN ATAS PENGARUH
MANAJEMEN LABA TERHADAP BIAYA UTANG**

Adhi Septian Nugroho¹, Putri Harfadhilah², Amrie Firmansyah^{3*}
adhiseptiannugroho@gmail.com¹, harfadhilahputri@gmail.com²,
amriefirmansyah@upnyj.ac.id³

^{1,2}Program Studi Akuntansi Sektor Publik, Politeknik Keuangan Negara STAN, Jakarta,
Indonesia

³Program Studi Akuntansi, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, Jakarta,
Indonesia

*Penulis Korespondensi

Diunggah: Agustus 2024

Diterima: September 2024

Dipublikasi: September 2024

Abstrak

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menganalisis pengaruh praktik manajemen laba terhadap biaya utang perusahaan, dengan menggunakan peran komisaris independen sebagai variabel moderasi. Manajemen laba dilakukan identifikasi sebagai tindakan yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan kreditur dan pihak terkait dengan biaya utang suatu perusahaan. Komisaris independen dianggap sebagai faktor pengawasan yang dapat memoderasi hubungan antara manajemen laba dan biaya utang. Metode penelitian ini menggunakan data keuangan perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2017-2021. Data penelitian ini bersumber dari laporan keuangan, laporan tahunan yang diperoleh dari laman www.idx.co.id dan laman resmi perusahaan. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji hipotesis. Hasil pengujian menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap biaya utang. Selain itu, komisaris independen tidak memperlemah pengaruh positif manajemen laba terhadap biaya utang.

Kata Kunci: Manajemen Laba; Biaya Utang; Komisaris Independen

Abstract

This study aims to analyze the effect of earnings management practices on the company's cost of debt, using the role of independent commissioners as a moderating variable. Earnings management is identified as an action that can influence the decision-making of creditors and related parties with a company's cost of debt. Independent commissioners are considered as a supervisory factor that can moderate the relationship between earnings management and cost of debt. This research method uses financial data from pharmaceutical sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2017-2021. The research data comes from financial reports, annual reports obtained from the www.idx.co.id page and the company's official website. Multiple linear regression analysis is used to test the hypothesis. The test results show that earnings management has no effect on the cost of debt. In addition, independent commissioners do not weaken the positive influence of earnings management on the cost of debt.

Keywords: Payment Instrument; Cost of Debt; Independent Commissioner

PENDAHULUAN

Dalam melanjutkan keberlangsungan bisnisnya, perusahaan melakukan berbagai upaya untuk meningkatkan usahanya. Dalam upaya melakukan ekspansi bisnis, perusahaan memerlukan biaya modal yang cukup. Semakin besar biaya modal yang didapat, maka peluang perusahaan melakukan ekspansi akan semakin besar. Biaya utang (*cost of debt*) dapat diartikan sebagai tingkat pengembalian yang diharapkan oleh kreditur saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan (Fabozzi, 2007).

Utang yang digunakan perusahaan dalam menjalankan kegiatannya mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan (Herdiyanto & Darsono, 2015). Perusahaan harus berupaya melakukan formula yang tepat untuk membatasi jumlah utangnya. Hal ini diperlukan agar perusahaan dapat melangsungkan kegiatan bisnisnya dengan baik.

Dalam mempertahankan kegiatan usahanya, perusahaan melakukan manajemen laba untuk tujuan tertentu. Metode yang dilakukan seperti memilih kebijakan akuntansi yang menguntungkan perusahaan secara sementara, namun tidak mencerminkan kinerja sebenarnya. Oleh karena itu, perlunya pemahaman praktik manajemen laba dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan, termasuk biaya utang.

Penelitian ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan bagaimana pengaruh manajemen laba terhadap biaya utang perusahaan serta bagaimana peran komisaris independen dalam memoderasi hubungan ini. Pertanyaan ini penting untuk dijawab guna mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam tentang bagaimana praktek internal perusahaan dan tata kelola dapat mempengaruhi persepsi risiko kreditur dan keputusan pembiayaan perusahaan.

Terdapat beberapa penelitian yang mengkaji pengaruh manajemen laba terhadap biaya utang. Sebuah penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba akrual dan manajemen laba riil tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang (Febrininta & Siregar, 2014). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Ustadza & Firmansyah (2023), Kinait & Ayem (2021) dan Suminar & Nadi (2020) bahwa manajemen laba memiliki hubungan positif dengan biaya utang, yang menunjukkan kompleksitas dalam hubungan antara manajemen laba dan biaya utang perusahaan. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk memahami hubungan antara manajemen laba dan biaya utang perusahaan. Penelitian ini mencoba menambahkan komisaris independen sebagai variabel moderasi.

Peran komisaris independen dalam menjalankan fungsi pengawasan terhadap manajemen perusahaan semakin penting di Indonesia, terutama setelah implementasi Pedoman Nasional Kebijakan Governance (PNKG). Namun, masih perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk memahami bagaimana peran komisaris independen dalam mengurangi praktik earnings management dan dampaknya terhadap biaya utang perusahaan. Selain itu, Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diatur melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 21/POJK.04/2015 tentang Penerapan Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka. Selanjutnya OJK menyampaikan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 32/SEOJK.04/2015 tentang Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka. Peran Komisaris diatur secara jelas dalam ketentuan tersebut.

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda untuk menguji hipotesis yang diajukan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh

dari laporan keuangan Perusahaan Subsektor Barang Konsumsi Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 sampai dengan tahun 2021. Temuan penelitian ini diharapkan dapat membantu memahami dampak manajemen laba terhadap biaya utang dan peran komisaris independen dalam memoderasi hubungan tersebut pada suatu perusahaan serta memberikan rekomendasi kepada perusahaan dalam mengelola biaya utangnya.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori agensi adalah teori yang menjelaskan hubungan keagenan antara dua pihak dalam suatu kontrak, yaitu satu pihak (prinsipal) menyerahkan wewenang atau tanggung jawab kepada pihak lain (agen) untuk melakukan tindakan atau memberikan layanan atas nama prinsipal (Jensen & Meckling, 1976). Prinsipal sebagai penyedia sumber daya seperti pemegang saham dan kreditur menginstruksikan agen yaitu manajemen untuk mengelola perusahaan sesuai harapan prinsipal sebagaimana tertuang dalam kontrak (Firmansyah et al., 2020). Dalam Teori Agensi yang dipopulerkan oleh Jensen & Meckling (1976) kemudian menyebutkan bahwa terdapat biaya agensi sebagai konsekuensi dari hubungan antara prinsipal dan agen.

Baik prinsipal maupun agen masing-masing memiliki tujuan untuk memperoleh kesejahteraan yang maksimal, tetapi agen tidak akan selalu bertindak sesuai dengan kepentingan terbaik prinsipal. Hal ini disebabkan oleh adanya asimetri informasi antara prinsipal dan agen (Lisa, 2021). Agen yaitu manajemen perusahaan sebagai pihak yang secara langsung mengelola perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan prinsipal sehingga dapat mendorong agen untuk melakukan tindakan yang memaksimalkan kesejahteraannya sendiri. Oleh karena itu, biaya agensi yang timbul antara lain biaya monitoring yaitu pengeluaran prinsipal untuk melakukan pemantauan agar membatasi aktivitas agen yang menyimpang, biaya bonding yaitu pengeluaran agen untuk memberikan jaminan kepada prinsipal bahwa tindakan mereka tidak merugikan prinsipal dan biaya kerugian residual (Jensen & Meckling, 1976).

Salah satu cara yang dimanfaatkan oleh manajemen dalam kondisi informasi yang asimetri adalah melakukan manajemen laba. Manajemen laba adalah pilihan seorang manajer terhadap kebijakan akuntansi atau tindakan nyata, yang mempengaruhi laba dalam rangka mencapai suatu tujuan pelaporan laba yang spesifik (Scott, 2015). Berdasarkan definisi tersebut, manajemen laba melibatkan dua aktivitas utama yaitu melalui pengungkapan laba pada laporan keuangan dan kegiatan operasional perusahaan yang memengaruhi laba perusahaan. Terdapat dua perspektif dalam memahami manajemen pendapatan yang dilakukan oleh manajer (Kinait & Ayem, 2021; Scott, 2015; Putra, 2011). Perspektif pertama melibatkan *opportunistic behavior* yaitu tindakan manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontak utang, dan political costs. Perspektif kedua berfokus pada *efficient contracting* yaitu tindakan manajer untuk memberikan manfaat kepada semua pihak yang terlibat dalam hubungan kontraktual dan memungkinkan manajer melindungi diri dari peristiwa yang tidak terduga.

Scott (2015) mengungkapkan salah satu motivasi tindakan manajemen laba yang dilakukan manajemen adalah *debt covenant* atau perjanjian utang. Manajemen laba untuk perjanjian utang mengikuti perspektif kedua dalam manajemen laba yaitu *efficient contracting*. Pelanggaran kontrak utang akan menimbulkan biaya seperti bunga yang lebih tinggi dan mengurangi kemampuan perusahaan untuk memperoleh pembiayaan di

masa depan. Oleh karena itu, manajer melakukan praktik manajemen laba dengan cara memindahkan atau menggeser laba dari periode mendatang ke periode saat ini untuk mengurangi risiko pelanggaran kontrak utang tersebut (Putra, 2011). Utang merupakan salah satu alternatif pendanaan dari eksternal perusahaan yang dipengaruhi oleh kepercayaan pemberi pinjaman atau kreditur (Purnianti & Putra, 2016). Pendanaan dari eksternal akan membuat manajer menghitung proporsi biaya tambahan yang dibayarkan kepada kreditur dalam bentuk biaya utang sesuai dengan jangka waktu pada kontrak utang yang telah disepakati. Biaya utang tersebut berupa tingkat bunga atau tingkat pengembalian yang diharapkan oleh kreditur (Firmansyah et al., 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Ustadza & Firmansyah (2023) Kinait & Ayem (2021) dan Suminar & Nadi (2020) menemukan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya utang. Dengan demikian, hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₁: Manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya utang.

Untuk mencegah tindakan yang menyimpang dari agen, prinsipal mengeluarkan biaya monitoring. Biaya monitoring dapat berupa pembentukan komisaris independen. Sesuai dengan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diwajibkan untuk memiliki komisaris independen. Berdasarkan Pasal 4 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/PJOK.03/2016 tentang Penerapan Tata Kelola Bagi Bank Umum, Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terkait dengan direksi, anggota dewan komisaris lain, dan pemegang saham pengendali, serta tidak terikat oleh relasi bisnis atau lainnya yang berpotensi mempengaruhi kemampuan mereka untuk bertindak independen atau hanya demi kepentingan perusahaan. Dalam peraturan tersebut juga ditetapkan bahwa jumlah Komisaris Independen harus terdiri dari setidaknya 50% (lima puluh persen) dari total anggota Dewan Komisaris.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Septian & Panggabean (2017), proporsi komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurdiniah et al. (2020) dan Febrinalda & Hasnawati (2022) menemukan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap biaya utang. Komisaris Independen memiliki peran dalam pembatasan aktivitas manajemen laba oleh manajemen dengan melakukan pemantauan atas pelaporan keuangan untuk mengurangi risiko kecurangan sekaligus meningkatkan kualitas laba (Nurdiniah et al., 2020). Laporan keuangan yang dihasilkan dapat lebih diandalkan sehingga dapat lebih dipercaya oleh kreditur yang akan memengaruhi biaya utang dan tingkat pengembalian yang ditetapkan oleh kreditur (Septian & Panggabean, 2017). Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₂: Komisaris Independen memperlemah pengaruh positif manajemen laba terhadap biaya utang.

METODOLOGI PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 - 2021. Data penelitian diperoleh dari www.idx.co.id dan laman resmi perusahaan. Populasi pada penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria seperti yang ditampilkan pada Tabel 1.

Tabel 1 Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan Manufaktur terdaftar di BEI 2017-2020	170
Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi terdaftar di BEI 2017-2020	51
Perusahaan Manufaktur Selain Subsektor Farmasi	(42)
Perusahaan Manufaktur Subsektor Farmasi	9
Jumlah Perusahaan yang dapat digunakan untuk penelitian ini	9
Tahun Penelitian 2017-2021	5
Total Observasi	45

Sumber: Data diolah

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah biaya utang atau *cost of debt*, sedangkan variabel independen adalah Manajemen Laba. Proksi biaya utang dalam penelitian ini mengikuti proksi yang digunakan oleh Ustadza & Firmansyah (2023), Sherly & Fitria (2019), dan Juwita & Julia (2021) sebagai berikut:

$$\text{Cost of debt} = \frac{\text{Interest Expense}}{\text{Average short - term and long - term debt}}$$

Adapun Manajemen Laba diproksikan ke dalam *discretionary accruals* dan dihitung dengan menggunakan model modified Jones (Dechow et al., 2010). Langkah-langkah menghitung *discretionary accruals* adalah sebagai berikut:

Pertama, dihitung terlebih dahulu nilai total *accruals*.

$$TAC_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

Nilai total *accruals* (TACit) diestimasi dengan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$\frac{TAC_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + e$$

Kemudian, *non-discretionary accruals* dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$NDA_{it} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right)$$

Discretionary accruals dapat dihitung sebagai berikut:

$$DA_{it} = \frac{TAC_{it}}{A_{it-1}} - NDA_{it}$$

Penelitian ini menggunakan Komisaris Independen sebagai variabel moderasi. Proksi Komisaris Independen mengikuti proksi yang digunakan oleh Sari et al. (2021), dan (Limarwati et al., 2023).

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Seluruh komisaris}}$$

Variabel kontrol juga digunakan dalam penelitian ini yang terdiri dari ukuran

perusahaan (SIZE) dan leverage (LEV). Ukuran perusahaan diukur mengikuti proksi yang digunakan oleh Juwita & Julia (2021) dan Firmansyah et al. (2020) dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Logaritma natural total aset}$$

Adapun leverage diukur mengikuti proksi yang digunakan oleh Firmansyah et al. (2020) dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk data panel. Untuk memperoleh model terbaik dilakukan Uji Chow, Uji Lagrange dan Hausman. Adapun model penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Kd_{it} = \beta_0 + \beta_1 * DA_{it} + \beta_2 * IB_{it} + \beta_3 * DA_IB_{it} + \beta_4 * LEV_{it} + \beta_5 * SIZE_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

- Kd : biaya utang (*cost of debt*)
- DA : manajemen laba (*discretionary accruals*)
- IB : komisaris independen (*independen board*)
- LEV : leverage
- SIZE : ukuran perusahaan
- ϵ_{it} : error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji statistik deskriptif dari variabel biaya utang, manajemen laba, dan komisaris independen disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	Obs.	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
KD	45	0.126467	0.112485	1.028343	0.000000	0.168256
DA	45	0.114192	0.003704	2.386164	-1.875727	0.936668
IB	45	0.452751	0.428571	0.666667	0.200000	0.099768
LEV	45	0.160667	0.070000	0.560000	0.000000	0.180194
SIZE	45	28.65853	28.33009	30.87621	25.79571	1.342331

Sumber: data diolah

Tabel 2 menunjukkan statistika deskriptif dari semua variabel yang digunakan dalam persamaan regresi dan uji hipotesis. Variabel biaya utang memiliki nilai di antara 0 sampai 1.028343 dengan rata-rata sebesar 0.126467 dan standar deviasi sebesar 0.168256. Nilai 0 mengindikasikan bahwa terdapat perusahaan farmasi yang tidak menanggung beban bunga sama sekali. Variabel manajemen laba memiliki nilai minimum -1.875727 dan nilai maksimum sebesar 2.386164 dengan rata-rata sebesar 0.114192 dan standar deviasi 0.936668. Semakin rendah nilai discretionary actual ini maka informasi mengenai laba perusahaan semakin tidak menggambarkan keadaan sesungguhnya dari perusahaan tersebut (Widiastuti & Chusniah, 2011). Variabel komisaris independen memiliki nilai minimum 0.2 dan nilai maksimum sebesar 0.6 dengan rata-rata sebesar 0.430886. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi komisaris

independen pada sebagian besar perusahaan farmasi belum mendominasi struktur dewan komisaris. Selain itu, sebagian besar perusahaan farmasi juga belum mematuhi ketentuan yang ditetapkan oleh OJK bahwa proporsi komisaris independen adalah paling sedikit 50% dari total anggota dewan komisaris. Untuk variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 25.79571 dan nilai maksimum 30.87621 dengan rata-rata sebesar 28.65853 dan standar deviasi sebesar 1.342331. Hasil nilai ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini bervariasi dan sebagian besar merupakan perusahaan berskala menengah.

Berdasarkan uji Chow, Uji Lagrange, dan Uji Hausman, model terbaik untuk pengujian hipotesis menggunakan *fixed effect model*. Ringkasan dari hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	-7.264673	2.290364	-3.171842	0.0017	
DA	0.041520	0.132683	0.312925	0.3782	
IB	-0.562154	0.175364	-3.205639	0.00155	***
DA_IB	-0.178000	0.346188	-0.514170	0.3054	
LEV	-1.547788	0.250030	-6.190411	0	***
SIZE	0.275730	0.082027	3.361472	0.00105	***
R-squared				0.808125	
Adjusted R-squared				0.727661	
F-statistic				10.04334	
Prob(F-statistic)				0.000000	

Sumber: data diolah

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap biaya utang. Hasil pengujian hipotesis ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Febrininta & Siregar (2014) dan Firmansyah et al. (2020). Perusahaan yang memiliki kualitas akrual rendah cenderung terlibat dalam praktik manajemen laba secara oportunistik (Kim & Qi, 2010). Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ustadza & Firmansyah (2023), Kinait & Ayem (2021) dan Suminar & Nadi (2020) bahwa manajemen laba memiliki hubungan positif dengan biaya utang. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa selama perusahaan memenuhi persyaratan kredit, kreditor cenderung memberikan pinjaman tanpa terlalu mempertimbangkan kualitas akrual yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan (Firmansyah et al., 2020).

Kreditor lebih mengandalkan analisis mendalam terhadap kemampuan pembayaran utang perusahaan dibandingkan menemukan praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan. Analisis mendalam terhadap arus kas dan kemampuan pembayaran utang perusahaan dianggap lebih relevan dan dapat diandalkan dalam menilai risiko kredit. Arus kas mencerminkan kemampuan nyata perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya, sehingga lebih diminati daripada laba akuntansi yang bisa dimanipulasi. pemenuhan persyaratan kredit seperti rasio leverage dan likuiditas yang stabil merupakan indikator yang lebih langsung dan jelas tentang kesehatan finansial perusahaan. Kreditor cenderung fokus pada metrik-metrik ini karena mereka memberikan gambaran yang lebih langsung tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi

kewajibannya. Akhirnya, biaya dan waktu yang dibutuhkan untuk mendeteksi praktik manajemen laba secara detail bisa sangat tinggi, sehingga kreditur lebih memilih menggunakan indikator-indikator yang lebih efisien dan dapat diandalkan.

Kemudian, dari hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa komisaris independen tidak memperkuat pengaruh positif manajemen laba terhadap biaya utang. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil yang ditemukan oleh Septian & Panggabean (2017). Namun, hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nurdiniah et al. (2020) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap biaya utang. Hal ini mengindikasikan bahwa kehadiran komisaris independen dalam struktur dewan komisaris hanya menjadi suatu syarat dan keharusan bagi perusahaan yang mengadopsi prinsip-prinsip *good corporate governance* (Juniarti & Sentosa, 2010).

Komisaris independen sering kali tidak terlibat dalam operasional sehari-hari perusahaan, sehingga akses mereka terhadap informasi internal yang relevan mungkin terbatas. Meskipun memegang peran penting dalam tata kelola perusahaan, efektivitas komisaris independen dapat terhambat oleh ketergantungan pada informasi yang disediakan oleh manajemen, yang bisa saja dimanipulasi. Kehadiran komisaris independen yang lebih bersifat simbolis menyebabkan mereka tidak memiliki kekuatan atau pengaruh yang cukup untuk secara signifikan mengendalikan praktik manajemen laba atau mempengaruhi penilaian risiko kreditur. Hal ini menunjukkan perlunya evaluasi lebih lanjut mengenai efektivitas dan peran substantif dari komisaris independen dalam pengawasan dan pengendalian praktik manajemen perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap biaya utang. Selain itu, komisaris independen tidak dapat memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap biaya utang dalam hubungan variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini. Penelitian ini dapat digunakan dalam manajemen dalam upaya meningkatkan biaya modalnya melalui utang. Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu data yang digunakan merupakan data yang berasal dari sembilan perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang cukup kecil. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan data yang lebih banyak dan periode penelitian yang lebih panjang untuk mendapatkan hasil pengujian yang lebih baik. Selanjutnya, penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel moderasi yang lain, seperti rasio keuangan atau lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 344–401. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>
- Fabozzi, F. J. (2007). *Bond Market, Analysis and Strategies* (4th ed.). Prentice-Hall.
- Febrinalda, P. C., & Hasnawati, H. (2022). Pengaruh environmental disclosure, kepemilikan manajerial dan komisaris independen terhadap cost of debt. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1471–1482. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14936>

- Febrininta, C. N., & Siregar, S. V. (2014a). Manajemen laba akrual, manajemen laba riil, dan biaya modal. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 5(3). <https://doi.org/10.18202/jamal.2014.12.5027>
- Firmansyah, A., Fauzi, I., & Rizal Yuniar, M. (2020). Biaya utang dari sudut pandang kebijakan dividen, volatilitas laba, dan kualitas akrual. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 109–129. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v3i2.54>
- Herdiyanto, W. S., & Darsono. (2015). *Pengaruh struktur utang terhadap kinerja perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur tahun 2011-2013)*. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/17027>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Juniarti, & Sentosa, A. A. (2010). Pengaruh good corporate governance, voluntary disclosure terhadap biaya hutang (costs of debt). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 11(2), 88–100. <https://doi.org/10.9744/jak.11.2.pp.88-100>
- Juwita, A., & Julia. (2021). Pengaruh tata kelola dan kualitas audit terhadap biaya utang. *CoMBInES-Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Sciences*, 1(1), 1409–1425. <https://ojs.digitalartisan.co.id/index.php/combines/article/view/4575>
- Kim, D., & Qi, Y. (2010). Accruals quality, stock returns, and macroeconomic conditions. *The Accounting Review*, 85(3), 937–978. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.3.937>
- Kinait, T., & Ayem, S. (2021). Pengaruh penghindaran pajak (tax avoidance), manajemen laba, dan kepemilikan manajerial terhadap biaya hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (2016-2019). *Amnesty: Jurnal Riset Perpajakan*, 4(2), 303–317. <https://doi.org/10.26618/jrp.v4i2.6329>
- Limarwati, D., Sri, Y., Alfiyani, R., & Firmansyah, A. (2023). Earnings management and firm value: moderating role of independent commissioner in Indonesia. *Article*, 7(1), 12–22. <https://doi.org/10.31092/subs.v7i1.2105>
- Lisa, O. (2021). Asimetri informasi dan manajemen laba: suatu tinjauan dalam hubungan keagenan. *Jurnal WIGA*, 2 (1), 42-49. <https://ejournal.unigamalang.ac.id/index.php/RDOS/article/view/623>
- Nurdiniah, D., Munandar, A., Pulomas, J., & Kav, S. (2020). Analisis hubungan dewan komisaris independen, voluntary disclosure, firm size, dan cost of debt. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 5(1), 245–256. <http://jrmb.ejournal-feuniat.net/index.php/JRMB/article/view/346>
- Purnianti, N. K. A., & Putra, I. W. (2016). Analisis faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan utang perusahaan non keuangan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas*

- Udayana, 14(1), 91–117.
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/13574>
- Putra, I. N. W. A. (2011). Manajemen laba: perilaku manajemen opportunistic atau realistic? *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1), 1–21.
- Sari, I. P., Tjandra, T., Firmansyah, A., & Trisnawati, E. (2021). Praktek manajemen laba di indonesia: komite audit, komisaris independen, arus kas operasi. *Ultimaccounting Jurnal Ilmu Akuntansi*, 310–322.
<https://doi.org/10.31937/akuntansi.v13i2.2376>
- Scott, W. R. (2015). Financial accounting theory sevent edition. *United States: Canada Cataloguing*.
- Septian, M., & Panggabean, R. R. (2017). Faktor - faktor yang mempengaruhi biaya utang pada perusahaan dalam Kompas 100. *Jurnal Ekonomi*, 22(1), 37-51.
<https://doi.org/10.24912/je.v22i1.180>
- Sherly, E. N., & Fitria, D. (2019). Pengaruh penghindaran pajak, kepemilikan institusional, dan profitabilitas terhadap biaya hutang (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2011-2015). *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 7(1), 58–69.
<https://doi.org/10.37676/ekombis.v7i1.701>
- Suminar, D., & Nadi, L. (2020). Pengaruh tax avoidance, earnings management, dan kepemilikan manajerial terhadap cost of debt. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 15(2), 153–162. <https://doi.org/10.21009/wahana.15.023>
- Undang-Undang (UU) Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas, Pub. L. No. Undang-undang (UU) Nomor 40 Tahun 2007 (2007).
- Ustadza, A. I., & Firmansyah, A. (2023). Are tax avoidance and earnings management link to cost of debt? *Jurnal Kajian Akuntansi*, 7(1), 16.
<https://doi.org/10.33603/jka.v7i1.7192>
- Widiastuti, N. P. E., & Chusniah, E. (2011). Analisis aktiva pajak tangguhan dan discretionary accrualsebagai prediktor manajemen laba pada perusahaan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Econosains*, 9(1), 28–40.
<https://doi.org/https://doi.org/10.21009/econosains.0091.04>