



## HUBUNGAN PENGUNGKAPAN SUKARELA TERHADAP BIAYA UTANG YANG DIMODERASI OLEH KETEPATAN WAKTU PENGUNGKAPAN

Elsa Imelda<sup>1\*</sup>, Henny Wirianata<sup>2</sup>, Adelia Suryani<sup>3</sup>

<sup>1</sup>elsai@fe.untar.ac.id, <sup>2</sup>henny@gmail.com, <sup>3</sup>adelia@gmail.com

<sup>1, 2, 3</sup>Universitas Tarumanegara

\*Penulis Korespondensi

### Abstrak

Tujuan Penelitian ini adalah untuk menganalisis efek moderasi dari ketepatan waktu pengungkapan pada hubungan antara pengungkapan sukarela dan biaya utang. Penelitian ini menggunakan 267 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Hasilnya menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela mempunyai efek yang signifikan terhadap biaya utang, sementara ketepatan waktu pengungkapan tidak memiliki dampak signifikan terhadap biaya utang. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela mungkin menurunkan risiko perusahaan yang dinilai oleh kreditor. Ketepatan waktu pengungkapan dapat digunakan sebagai variabel moderasi dalam asosiasi antara pengungkapan sukarela dan biaya utang. Jika perusahaan mempublikasikan laporan tahunan secara tepat waktu sebelum waktu yang ditentukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), maka dampak pengungkapan sukarela terhadap biaya utang cenderung lebih kuat.

**Kata Kunci:** Pengungkapan Sukarela; Ketepatan Waktu Pengungkapan; Biaya Utang

### Abstract

*The purpose of this research is to analyze the moderating effect of timely disclosure on the association between voluntary disclosure and cost of debt. This research is conducted by using 267 samples of manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2015–2017. The result shows that voluntary disclosure has significant effect on cost of debt, while timely disclosure has no significant effect on cost of debt. This means that voluntary disclosure may decrease the company's risk measured by creditors. Timely disclosure could be used as a moderating variable on the association between voluntary disclosure and cost of debt. If company publish the annual report on time just before the maximum time set by Financial Services Authority (OJK), the effect of voluntary disclosure to cost of debt is stronger.*

**Keywords:** Voluntary Disclosure; Timely Disclosure; Cost of Debt

## PENDAHULUAN

Perusahaan membutuhkan dana untuk mempertahankan keberlangsungan usahanya, mulai dari membiayai kegiatan operasional sampai melakukan ekspansi usaha. Selain itu, persaingan bisnis di era globalisasi telah meningkat dan menuntut



perusahaan untuk tetap bertahan dan lebih unggul dibanding perusahaan lain. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan manajemen yang handal dan dana yang tidak sedikit dalam mengakomodasi upaya perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidup. Perusahaan harus mempertimbangkan keputusan pendanaan dengan matang, karena pada dasarnya semua jenis pendanaan akan menimbulkan biaya. Salah satu cara memperoleh dana tambahan dari pihak eksternal adalah dengan mengajukan pinjaman (utang) kepada kreditor, yang termasuk dalam *debt financing*.

Penggunaan utang menimbulkan biaya, yang berupa biayautang. Biaya utang (*cost of debt*) merupakan tingkat pengembalian yang ditetapkan kreditor atas dana yang dipinjamkan kepada perusahaan (Juniarti & Sentosa, 2009). Biaya utang yang ditimbulkan dari pinjaman akan menambah beban perusahaan, yaitu berupa beban bunga (*interest expense*) pada setiap akhir periode. Beban bunga selanjutnya akan membuat laba yang diterima perusahaan menjadi lebih kecil karena sifat beban yang mengurangi pendapatan. Dengan demikian, semakin tinggi biaya utang perusahaan, beban bunga perusahaan juga semakin tinggi, dan mengakibatkan laba perusahaan menjadi lebih rendah.

Survei yang dilakukan oleh Jetro pada tahun 2013 (Agustami & Yunanda, 2014) mengungkapkan bahwa Indonesia tergolong sebagai negara yang memiliki risiko cukup tinggi, dibandingkan dengan negara lain seperti Cina, Thailand, Malaysia, Filipina, dan Vietnam. Faktor yang membuat Indonesia termasuk negara dengan tingkat risiko tinggi berasal dari tingginya tingkat risiko pertukaran mata uang asing, infrastruktur yang belum mencukupi, sistem hukum yang belum terlalu berkembang, penerapan hukum yang belum terlalu tegas, biaya pekerja yang meningkat, dan politik yang masih berisiko. Biaya utang akan menjadi lebih tinggi di negara yang digolongkan sebagai negara dengan level risiko tinggi. Agustami dan Yunanda (2014) menyatakan bahwa negara berkembang menanggung biaya utang yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan negara industri, karena tingkat risiko yang dimiliki negara berkembang lebih tinggi. Dengan demikian, perusahaan di Indonesia harus dapat mendapatkan kepercayaan dan keyakinan kreditor bahwa kondisi perusahaan tidak berisiko tinggi, karena kreditor mempertimbangkan risiko perusahaan dalam keputusan pemberian pinjaman dan keputusan tingkat biaya utang. Selain itu, tingkat suku bunga acuan Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) selama tahun 2018 terus mengalami peningkatan sejak bulan April 2018. Hal tersebut tentunya juga memberikan dampak berupa peningkatan tingkat bunga yang ditetapkan kreditor kepada perusahaan dan selanjutnya akan menyebabkan beban bunga perusahaan juga meningkat.

Menurut Guidara, Khlif, dan Jarbouï (2014), perusahaan perlu menerapkan pengungkapan sukarela dan ketepatan waktu pengungkapan agar dapat menurunkan tingkat risiko perusahaan dalam penilaian kreditor. Pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan secara sukarela mengenai hal selain yang diwajibkan oleh peraturan perundang-undangan kepada publik, dan ketepatan waktu pengungkapan adalah penerbitan laporan keuangan dan laporan tahunan kepada publik secara tepat waktu atau dalam jangka waktu secepat mungkin. Dengan adanya pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan, diharapkan kreditor menetapkan biaya utang yang lebih rendah karena pengungkapan merupakan bentuk transparansi dan akuntabilitas perusahaan terhadap pemangku

kepentingan (*stakeholder*).

Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi tingkat biaya utang berdasarkan penelitian terdahulu. Penelitian ini hanya menguji dua faktor yang memengaruhi tinggi rendahnya biaya utang yaitu pengungkapan sukarela dan ketepatan waktu pengungkapan. Kedua faktor tersebut dianggap dapat mempengaruhi secara langsung terhadap perolehan informasi para pemangku kepentingan.

Tujuan penelitian ini adalah menguji secara empiris: (1) pengaruh pengungkapan sukarela terhadap biaya utang, (2) pengaruh ketepatan waktu pengungkapan terhadap biaya utang, dan (3) pengaruh pengungkapan sukarela terhadap biaya utang dengan ketepatan waktu pengungkapan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi ilmiah dalam bidang akuntansi mengenai faktor yang memengaruhi tingkat biaya utang. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh pengungkapan sukarela dan ketepatan waktu pengungkapan terhadap biaya utang, sehingga manajemen perusahaan dapat lebih termotivasi untuk menerapkan pengungkapan sukarela dan ketepatan waktu pengungkapan, serta mengambil kebijakan yang tepat dalam meminimalkan beban bunga perusahaan.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### ***Trade-Off Theory***

Teori *trade-off* dikemukakan oleh Modigliani dan Millers pada tahun 1963 (dalam Mutamimah & Rita, 2009). Teori ini menyatakan bahwa jika perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang diakibatkan oleh penggunaan utang, maka akan tercipta struktur modal yang ideal. Penggunaan utang memberikan manfaat berupa *tax shield*, sedangkan biaya yang timbul dapat berupa biaya utang (*cost of debt*), biaya kebangkrutan (*cost of financial distress*) dan biaya keagenan (*agency cost*). Jika manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang masih lebih tinggi dari biaya yang timbul, maka penambahan penggunaan utang masih boleh dilakukan. Sebaliknya, jika biaya yang timbul akibat penggunaan utang melebihi manfaat yang diterima, maka penambahan penggunaan utang akan dihentikan.

### **Biaya Utang**

Biaya utang (*cost of debt*) diartikan sebagai jumlah pengembalian yang diharapkan diterima oleh kreditor atas pemberian pinjaman kepada perusahaan (Juniarti & Sentosa, 2009). Sebelum memberikan pinjaman, kreditor akan mengevaluasi risiko yang dimiliki perusahaan. Pihak kreditor mendasarkan tingkat risiko pemberian pinjaman sebagai penentu tinggi rendahnya tingkat pengembalian yang ditetapkan, yang disebut sebagai biaya utang. Jika risiko perusahaan dinilai tinggi oleh kreditor, maka tingkat biaya utang yang ditetapkan kreditor juga akan menjadi lebih tinggi.

### **Pengungkapan Sukarela**

Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) adalah pengungkapan

informasi keuangan dan non keuangan yang dilakukan perusahaan secara sukarela, melebihi pengungkapan yang diwajibkan, dan tidak diharuskan oleh badan berwenang (Hidayat, 2017). Manajemen perusahaan akan berusaha menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitas dan nilai perusahaan, meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan oleh peraturan. Hal ini meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Dengan meningkatnya transparansi perusahaan, risiko perusahaan yang dinilai oleh kreditor akan menjadi lebih rendah. Kemudian, kreditor akan menetapkan tingkat bunga yang lebih rendah, karena tingkat pengembalian yang disyaratkan kreditor melambangkan risiko perusahaan. Talbi dan Omri (2014), dan Guidara *et al.* (2014) menemukan pengaruh negatif dan signifikan pengungkapan sukarela terhadap biaya utang. Hasil penelitian tersebut masih belum sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Juniarti dan Sentosa (2009), Yunita (2012), dan Agustami dan Yunanda (2014) yang menemukan bahwa pengungkapan sukarela tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap biaya utang.

### **Ketepatan Waktu Pengungkapan**

Ketepatan waktu pengungkapan (*timely disclosure*) diartikan sebagai ketersediaan informasi keuangan dan non keuangan dalam laporan perusahaan yang dapat memengaruhi pengambilan keputusan pengguna laporan, sebelum informasi tersebut kehilangan manfaat yang dimiliki (Weygandt, Kieso, & Kimmel, 2014). Pemangku kepentingan mengharapkan perusahaan memberikan semua informasi potensial yang harus diungkapkan oleh perusahaan secara akurat dan tepat waktu. Pengungkapan pelaporan perusahaan yang dilakukan tepat waktu akan memberikan informasi yang relevan dan mendukung dalam pengambilan keputusan pengguna informasi. Perusahaan publik wajib menyampaikan laporan tahunan disertai dengan laporan auditor paling lambat sembilan puluh hari setelah berakhirnya tanggal laporan keuangan tahunan. Apabila perusahaan terlambat menyampaikan laporan tahunan, perusahaan akan dikenakan denda sesuai peraturan yang berlaku. Semakin lama perusahaan mengumumkan laporan keuangan, maka semakin besar potensi perusahaan melakukan manipulasi pada laporan keuangan. Hal ini membuat kreditor menilai risiko perusahaan menjadi lebih tinggi, kemudian menetapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Guidara *et al.* (2014) dan Achek dan Gallali (2015) menemukan pengaruh positif signifikan ketepatan waktu pengungkapan terhadap biaya utang.

Untuk fungsi memoderasi, ketepatan waktu pengungkapan yang rendah (*earnings announcement lag* yang tinggi) akan memperkuat pengaruh pengungkapan sukarela terhadap rendahnya biaya utang. Hal ini disebabkan karena investor memahami perlunya waktu yang lebih untuk menyusun pengungkapan sukarela. Jika pengungkapan sukarela mampu dihasilkan di dalam *annual report* dengan waktu yang mendekati 90 hari, maka investor memiliki kepercayaan akan pelaporan perusahaan dan mendorong penurunan tingkat biaya utang. Hipotesis dalam penelitian berdasarkan kerangka pemikiran di atas adalah:

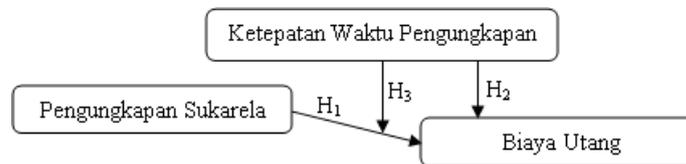
**H<sub>1</sub>:** *Pengungkapan sukarela* berpengaruh negatif terhadap biaya utang.

**H<sub>2</sub>:** *Ketepatan waktu pengungkapan* berpengaruh positif terhadap biaya utang.

**H<sub>3</sub>:** *Ketepatan waktu pengungkapan* memperkuat hubungan *pengungkapan sukarela* yang berpengaruh negatif terhadap biaya utang

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan berikut ini:

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



Sumber: Diolah (2019)

### METODOLOGI PENELITIAN

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sampai 2017. Sampel penelitian dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, yang menggunakan kriteria tertentu dalam pengambilan sampel (Sekaran & Bougie, 2013). Kriteria sampel dalam penelitian adalah (a) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 sampai 2017, (b) perusahaan manufaktur yang tidak melakukan IPO pada tahun 2015 sampai 2017, (c) perusahaan manufaktur yang memiliki laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap selama tahun 2015 sampai 2017, (d) perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember, (e) perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah, dan (f) perusahaan manufaktur yang memiliki data yang diperlukan untuk tujuan penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Variabel dependen dalam penelitian adalah biaya utang. Biaya utang diukur menggunakan tingkat pembayaran bunga, yang didefinisikan sebagai beban bunga perusahaan selama tahun *t* dibagi utang jangka pendek dan jangka panjang perusahaan pada awal tahun *t* (Guidara *et al.*, 2014). Biaya utang dilambangkan dengan  $COD_{it}$ .

#### Rumus 1. Biaya Utang

$$\text{Biaya Utang} = \frac{\text{Interest Expenses}_{it}}{\text{Short and Long Term Liabilities}_{it}} \dots\dots\dots (1)$$

Variabel independen dalam penelitian adalah pengungkapan sukarela dan ketepatan waktu pengungkapan. Pengungkapan sukarela diukur menggunakan indeks pengungkapan yang dikembangkan oleh Chau dan Gray (2002, dalam Guidara *et al.*, 2014), yang terdiri dari dua belas kategori, dengan total *item* sebanyak 113 *item*. Jika *item* dalam indeks diungkapkan oleh perusahaan, maka akan diberi skor 1. Jika *item* dalam indeks tidak diungkapkan, maka akan diberi skor 0. Nilai dari pengungkapan sukarela masing-masing sampel diperoleh dari penjumlahan skor pengungkapan sukarela. Variabel pengungkapan sukarela dilambangkan dengan  $DSC_{it}$ .

### Rumus 2. Pengungkapan Sukarela

$$\text{Pengungkapan Sukarela} = \sum \text{Jumlah item yang diungkapkan perusahaan} \dots(2)$$

Ketepatan waktu pengungkapandiukur menggunakan *earnings announcement lag*, yang melambangkan selisih hari antara tanggal akhir tahun fiskal perusahaan dengan tanggal pengumuman laporan keuangan. Tanggal pengumuman laporan keuangan dilihat dari tanggal penandatanganan laporan auditor independen (Guidara *et al.*, 2014). Ketepatan waktu pengungkapan juga digunakan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini. Variabel ketepatan waktu pengungkapan dilambangkan dengan  $TD_{it}$ .

Data dalam penelitian diolah menggunakan program *Eviews (Economic Views)* versi 10. Penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif, untuk memberikan gambaran mengenai data sampel. Kemudian dilakukan pengujian penentuan model estimasi yang tepat digunakan untuk data dalam penelitian, karena data dalam penelitian merupakan data panel. Pengujian penentuan model terdiri dari tiga jenis pengujian, yaitu uji *Likelihood*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange*. Uji *Hausman* dan *Lagrange* dipilih salah satu, berdasarkan hasil uji *Likelihood*. Selanjutnya, dilakukan analisis regresi berganda, uji signifikansi keseluruhan yaitu uji F, uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis menggunakan uji t. Signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 5%. Persamaan regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

### Rumus 3. Model Penelitian

$$COD_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DSC_{it} + \alpha_2 TD_{it} + e \dots\dots\dots (3)$$

Untuk melihat efek moderasi ketepatan waktu pengungkapan dalam pengaruh pengungkapan sukarela terhadap biaya utang, sampel dibagi menjadi dua kelompok, yaitu kelompok sampel dengan nilai ketepatan waktu pengungkapan yang lebih kecil dari nilai median ketepatan waktu pengungkapan (kelompok pertama) dan kelompok sampel dengan nilai ketepatan waktu pengungkapan yang lebih besar sama dengan nilai median ketepatan waktu pengungkapan (kelompok kedua). Pengujian moderasi ketepatan waktu pengungkapan menggunakan persamaan linear sederhana berikut ini:

### Rumus 4. Model Uji Pemoderasi

$$COD_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DSC_{it} + e \dots\dots\dots (4)$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji statistik deskriptif menyajikan ringkasan data sampel, yang berupa *mean* (rata-rata), maksimum, minimum, dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif periode 2015 sampai 2017 menunjukkan bahwa biaya utang memiliki nilai *mean*

sebesar 0,045930, nilai maksimum sebesar 0,308389, nilai minimum sebesar 0,000103, dan standar deviasi sebesar 0,034903. Hal ini menunjukkan rata-rata tingkat biaya bunga dibandingkan jumlah utang sebesar 4,59%. Pengungkapan sukarela memiliki nilai *mean* sebesar 53,23221, nilai maksimum sebesar 79, nilai minimum sebesar 31, dan standar deviasi sebesar 9,782139. Hal ini menunjukkan rata-rata perusahaan mengungkapkan 53 item dari 113 item. Ketepatan waktu pengungkapan memiliki nilai *mean* sebesar 80,42697, nilai maksimum sebesar 191, nilai minimum sebesar 41, dan standar deviasi sebesar 19,48832. Hal ini menunjukkan rata-rata perusahaan di BEI mengeluarkan laporan keuangan dan laporan tahunan pada hari ke 80 (minggu ketiga bulan Maret). Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, dilakukan pengujian untuk menentukan model estimasi yang tepat. Pertama, dilakukan uji *Likelihood* untuk menentukan apakah data dalam penelitian menggunakan model *fixed effect* atau *common effect*.

Hasil pengujian *Likelihood* menunjukkan nilai probabilitas 0,0000 (lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05), yang berarti model pengujian yang dilakukan selanjutnya adalah uji *Hausman*. Uji *Hausman* digunakan untuk menentukan apakah data dalam penelitian menggunakan *fixed effect* atau *random effect*. Hasil pengujian *Hausman* menunjukkan nilai probabilitas 0,5074 (lebih besar dari nilai signifikansi 0,05), yang berarti model dalam penelitian adalah model *random effect*. Hasil analisis regresi berganda (menggunakan persamaan (3)) yang diperoleh dalam penelitian ditunjukkan dalam persamaan regresi berikut:

#### Rumus 5. Hasil Regresi

$$COD_{it} = 0,083336 - 0,000945 DSC_{it} + 0,000160 TD_{it} + e \dots \dots \dots (5)$$

Berdasarkan persamaan tersebut, nilai konstanta yang diperoleh adalah sebesar 0,083336. Hal ini menyatakan bahwa bila variabel pengungkapan sukarela (DSC) dan ketepatan waktu pengungkapan (TD) bernilai nol, maka biaya utang (COD) akan bernilai 0,083336. Koefisien regresi pengungkapan sukarela bernilai negatif sebesar 0,000945, yang memiliki arti bahwa jika nilai pengungkapan sukarela meningkat satu satuan dan nilai variabel lain konstan, maka nilai biaya utang akan mengalami penurunan sebesar 0,000945. Koefisien regresi ketepatan waktu pengungkapan bernilai positif sebesar 0,000160, yang memiliki arti bahwa jika nilai ketepatan waktu pengungkapan meningkat satu satuan dan nilai variabel lain konstan, maka nilai biaya utang akan mengalami peningkatan sebesar 0,000160.

Uji koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dilihat melalui nilai *Adjusted R-Squared*, yaitu sebesar 0,043097. Hal ini berarti sebesar 4,3097% variabel dependen (biaya utang) dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam penelitian (pengungkapan sukarela dan ketepatan waktu pengungkapan). Uji F digunakan untuk melihat pengaruh semua variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dalam persamaan regresi linear. Jika probabilitas uji F lebih kecil dari 0,05, maka dikatakan bahwa persamaan regresi layak digunakan, dan sebaliknya. Hasil uji F dilihat melalui nilai *Probability(F-statistic)*, yaitu sebesar

0,001101. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga persamaan regresi dikatakan layak untuk digunakan. Uji hipotesis digunakan untuk melihat pengaruh secara parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dalam persamaan regresi linear. Hipotesis diterima jika probabilitas uji t lebih kecil dari 0,05, dan sebaliknya.

Tabel 1. Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Koefisien Regresi	Probabilitas
Konstanta	0,083336	0,0000
<i>Pengungkapan sukarela</i>	-0,000945	0,0025
<i>Ketepatan waktu pengungkapan</i>	0,000160	0,1060

Sumber: Data Diolah (2019)

Dari Tabel 1, dapat dilihat bahwa pengungkapan sukarela memiliki nilai probabilitas 0,0025 (lebih kecil dari 0,05), yang mengartikan bahwa Hipotesis 1 diterima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya utang. Semakin banyak pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan, akan membuat kreditor menetapkan biaya utang yang lebih rendah. Hal ini dikarenakan kreditor melihat tingginya transparansi dan akuntabilitas perusahaan melalui pengungkapan yang dilakukan dan merasa risiko perusahaan menjadi lebih rendah.

Ketepatan waktu pengungkapan memiliki nilai probabilitas 0,1060 (lebih besar dari 0,05), yang mengartikan bahwa Hipotesis 2 ditolak. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketepatan waktu pengungkapan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap biaya utang. Kreditor tidak terlalu memperhatikan cepat atau lambatnya jangka waktu penyampaian laporan keuangan oleh perusahaan, karena jangka waktu maksimal pelaporan keuangan perusahaan publik telah diatur oleh Badan Pengawas Pasar Modal (sekarang menjadi Otoritas Jasa Keuangan), yaitu sembilan puluh hari. Jika perusahaan melewati batas maksimal tersebut, perusahaan sendiri yang akan merugi karena mendapat denda. Hal itu membuat kreditor tidak merespon keterlambatan penyampaian laporan keuangan dan tidak meningkatkan tingkat bunga secara signifikan.

Kemudian untuk melihat efek moderasi ketepatan waktu pengungkapan, sampel penelitian dibagi menjadi dua kelompok. Kelompok pertama beranggotakan 124 sampel yang memiliki nilai ketepatan waktu pengungkapan lebih kecil dari nilai median ketepatan waktu pengungkapan. Kelompok kedua beranggotakan 143 sampel yang memiliki nilai ketepatan waktu pengungkapan lebih besar sama dengan nilai median ketepatan waktu pengungkapan. Nilai median ketepatan waktu pengungkapan yang diperoleh dalam penelitian adalah 81 hari.

Pertama, dilakukan uji *Likelihood* untuk menentukan apakah data pada kelompok sampel pertama menggunakan model *fixed effect* atau *common effect*. Hasil pengujian *Likelihood* menunjukkan nilai probabilitas 0,0000 (lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05), yang berarti model pengujian yang selanjutnya adalah uji *Hausman*. Uji *Hausman* digunakan untuk menentukan apakah data dalam penelitian menggunakan *fixed effect* atau *random effect*. Hasil pengujian *Hausman*

menunjukkan nilai probabilitas 0,0756 (lebih besar dari nilai signifikansi 0,05), yang berarti model dalam penelitian pada kelompok sampel pertama adalah model *random effect*. Nilai koefisien determinasi pada pengujian kelompok sampel pertama dilihat melalui nilai *Adjusted R-Squared*, yaitu sebesar 0,047325. Hal ini berarti sebesar 4,7325% variabel dependen (biaya utang) dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan (pengungkapan sukarela). Hasil uji F kelompok sampel pertama dilihat melalui nilai *Probability(F-statistic)*, yaitu sebesar 0,008704. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga persamaan regresi dikatakan layak untuk digunakan. Hasil analisis regresi sederhana (menggunakan persamaan (4)) untuk kelompok sampel pertama ditunjukkan dalam persamaan regresi berikut:

Rumus 6. Hasil Uji Model Rumus 4 Kelompok Pertama

$$COD_{it} = 0,090540 - 0,000880DSC_{it} + e..... (6)$$

Selanjutnya, dilakukan uji *Likelihood* untuk menentukan apakah data pada kelompok sampel kedua menggunakan model *fixed effect* atau *common effect*. Hasil pengujian *Likelihood* menunjukkan nilai probabilitas 0,0000 (lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05), yang berarti model pengujian yang dilakukan selanjutnya adalah uji *Hausman*. Uji *Hausman* digunakan untuk menentukan apakah data dalam penelitian menggunakan *fixed effect* atau *random effect*. Hasil pengujian *Hausman* menunjukkan nilai probabilitas 0,2648 (lebih besar dari nilai signifikansi 0,05), yang berarti model dalam penelitian pada kelompok sampel kedua adalah model *random effect*. Nilai koefisien determinasi pada pengujian kelompok sampel kedua dilihat melalui nilai *Adjusted R-Squared*, yaitu sebesar 0,028059. Hal ini berarti sebesar 2,8059% variabel dependen (biaya utang) dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan (pengungkapan sukarela). Hasil uji F kelompok sampel kedua dilihat melalui nilai *Probability(F-statistic)*, yaitu sebesar 0,025470. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga persamaan regresi dikatakan layak untuk digunakan. Hasil analisis regresi sederhana (menggunakan persamaan (4)) untuk kelompok sampel kedua ditunjukkan dalam persamaan regresi berikut:

Rumus 7. Hasil Uji Model Rumus 4 Kelompok Kedua

$$COD_{it} = 0,100286 - 0,001022DSC_{it} + e..... (7)$$

Berdasarkan persamaan tersebut, nilai konstanta yang diperoleh pada kelompok sampel pertama adalah sebesar 0,090540. Hal ini menyatakan bahwa bila variabel pengungkapan sukarela (DSC) bernilai nol, maka biaya utang (COD) akan bernilai 0,090540. Koefisien regresi pengungkapan sukarela pada kelompok sampel pertama bernilai negatif sebesar 0,000880, yang memiliki arti bahwa jika nilai pengungkapan sukarela meningkat satu satuan, maka nilai biaya utang akan mengalami penurunan sebesar 0,000880. Nilai konstanta yang diperoleh pada kelompok sampel kedua adalah sebesar 0,100286. Hal ini menyatakan bahwa bila variabel pengungkapan sukarela (DSC) bernilai nol, maka biaya utang (COD) akan bernilai 0,100286. Koefisien regresi pengungkapan sukarela pada kelompok sampel

kedua bernilai negatif sebesar 0,001022, yang memiliki arti bahwa jika nilai pengungkapan sukarela meningkat satu satuan, maka nilai biaya utang akan mengalami penurunan sebesar 0,001022. Hasil pengujian hipotesis setelah dimoderasi oleh ketepatan waktu pengungkapan ditunjukkan pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2. Hasil Pengujian Moderasi

Variabel	Kelompok Sampel Pertama		Kelompok Sampel Kedua	
	Koefisien Regresi	Nilai P	Koefisien Regresi	Nilai P
Konstanta	0,090540	0,0000	0,100286	0,0000
<i>Pengungkapan sukarela</i>	-0,000880	0,0076	-0,001022	0,0273

Sumber: Data Diolah (2019)

Dari Tabel 2, dapat dilihat bahwa pengungkapan sukarela pada kelompok sampel pertama memiliki nilai probabilitas 0,0076 (lebih kecil dari 0,05) dan pengungkapan sukarela pada kelompok sampel kedua memiliki nilai probabilitas 0,0273 (lebih kecil dari 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya utang dan ketepatan waktu pengungkapan dapat digunakan sebagai variabel moderasi dalam pengaruh pengungkapan sukarela terhadap biaya utang. Koefisien regresi pengungkapan sukarela pada kelompok sampel kedua bernilai lebih besar dari koefisien regresi pengungkapan sukarela pada kelompok sampel pertama, sehingga dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 3 diterima, Berdasarkan hasil penelitian, pengaruh negatif pengungkapan sukarela terhadap biaya utang akan semakin kuat pada perusahaan dengan tingkat ketepatan waktu pengungkapan yang lebih rendah (*earnings announcement lag* lebih tinggi). Hal ini dapat disebabkan karena kreditor memahami waktu yang diperlukan apabila perusahaan menyajikan pengungkapan sukarela di dalam annual report. Jika dapat menyajikan pengungkapan sukarela pada waktu yang ditetapkan oleh Bapepam (maksimal 90 hari), kreditor akan menaruh kepercayaan lebih kepada perusahaan dan dapat menurunkan biaya utang.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, dapat diambil beberapa kesimpulan atas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 sampai 2017, antara lain: pengungkapan sukarela dan ketepatan waktu pengungkapan secara bersama-sama memengaruhi biaya utang; pengungkapan sukarela secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya utang; ketepatan waktu pengungkapan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang; dan ketepatan waktu pengungkapan dapat digunakan sebagai variabel moderasi dalam pengaruh negatif pengungkapan sukarela terhadap biaya utang. Dapat disimpulkan bahwa biaya utang yang

ditetapkan kreditor dipengaruhi oleh tingkat pengungkapan sukarela yang diungkapkan oleh perusahaan. Selain itu, perusahaan diharapkan dapat menyesuaikan ketepatan pelaporan keuangan perusahaan agar tidak terlalu cepat, tetapi masih dalam jangka waktu pelaporan maksimal agar tidak dikenakan denda.

Hasil penelitian diharapkan dapat bermanfaat dan dapat memberikan kontribusi ilmiah dalam bidang akuntansi mengenai faktor yang dapat memengaruhi tingkat biaya utang yang ditetapkan kreditor, yaitu berupa pengungkapan sukarela yang memengaruhi biayautang secara signifikan. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan manufaktur di Indonesia agar lebih termotivasi untuk meningkatkan tingkat pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan perusahaan karena dengan upaya tersebut, perusahaan dapat memperoleh kepercayaan kreditor atas transparansi perusahaan dan menghasilkan biaya utang yang rendah.

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini yaitu rendahnya kemampuan pengungkapan sukarela dan ketepatan waktu pengungkapan dalam menjelaskan pengaruh terhadap biaya utang, yaitu hanya sebesar 4,3097%, sedangkan 95,6903% biaya utang dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Selain itu, penelitian ini hanya mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan hanya mengambil periode penelitian selama tiga tahun yaitu selama tahun 2015 sampai 2017.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan di atas, maka saran yang dapat diberikan bagi penelitian selanjutnya yaitu dengan menambah variabel independen lainnya yang memengaruhi biaya utang, seperti *firm age*, *leverage*, *corporate governance*, *profit margin*, dan *audit quality*. Selain itu, diharapkan cakupan sampel dapat diperluas dengan mengikutsertakan perusahaan lain di luar sektor manufaktur dan dapat menambah periode penelitian agar lebih lama dari tiga tahun.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Achek, I. & Gallali, I. M. 2015. Audit Quality, Timely Disclosure and the Cost Of Debt: Tunisian Evidence. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 11(4), 194–209.
- Agustami, S. & Yunanda, A. C. 2014. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Pengungkapan Sukarela terhadap Biaya Hutang. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 2(2), 376–391.
- Guidara, A., Khlif H., & Jarboui A. 2014. Voluntary and Timely Disclosure and the Cost of Debt: South African Evidence. *Meditari Accoountancy Research*, 22(2), 149–164.
- Hidayat, M. 2017. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Sukarela pada Laporan Tahunan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dimensi*, 6(1), 151–172.
- Juniarti & Sentosa, A. A. 2009. Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary

Disclosure terhadap Biaya Hutang (*Cost of Debt*). *Jurnal Akuntansi Keuangan*, 11(2), 88–100.

Mutamimah & Rita. 2009. Keputusan Pendanaan: Pendekatan Trade-Off Theory dan Pecking Order Theory. *Ekonomi dan Bisnis*, 10(1), 241–249.

Sekaran, U. & Bougie, R. 2013. *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach* 6<sup>th</sup> Edition. New York: John Wiley and Sons.

Talbi, D. & Omri, M. A. 2014. Voluntary Disclosure Frequency and Cost Of Debt: An Analysis In the Tunisian Context. *International Journal Managerial and Financial Accounting*, 6(2), 167–174.

Weygandt, J., Kieso, D., & Kimmel, P. 2014. *Accounting Principles 10th*. United States: Wiley.

Yunita, N. 2012. Pengaruh Corporate Governance terhadap Voluntary Disclosure dan Biaya Hutang. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 90–96.