



Pengaruh Dewan Terkoneksi Politik terhadap Cost of Debt pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia

Gabriella Stephanie Harijanto^{a,1,*}, Supatmi Supatmi^{a,2}

^aFakultas Ekonomi, Universitas Kristen Satya Wacana, Indonesia

¹ 232018014@student.uksw.edu*; ² supatmi.supatmi@uksw.edu

* corresponding author

ARTICLE INFO

Article history

Received: 3 Januari 2022

Revised : 6 April 2022

Accepted: 27 April 2022

Keywords

Board

Political Connection

Cost of Debt

Agency Theory

Kata Kunci

Dewan

Koneksi Politik

Cost of Debt

Teori Keagenan

ABSTRACT

This study aims to find out empirical evidence of the effect of political connections on the cost of debt companies. The sample is 141 manufacturing companies listed on BEI from 2018 until 2020 with 423 observations. Political connection is the independent variable calculated by the number of boards, both the board of commissioners and the board of directors. The cost of debt as the dependent variable is measured by the interest expense divided by the average long-term debt and short-term debt. This study uses regression analysis techniques of panel data. This study uses firm size, leverage, audit quality and covid-19 pandemic period as control variables. The result of this study shows that the more politically connected commissioners, the lower the company's cost of debt. However, the politically connected board of directors does not affect the company's cost of debt. This finding does not support the agency theory that political connections increase agency problems in firms with the company's cost of debt.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris pengaruh dewan yang terkoneksi politik terhadap biaya utang perusahaan. Sampel penelitian adalah 141 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020 dengan total observasi sebanyak 423. Dewan terkoneksi politik sebagai variabel independen dihitung dengan jumlah dewan, baik dewan komisaris maupun dewan direksi yang memiliki koneksi politik. Biaya utang sebagai variabel dependen diukur dengan beban bunga dibagi rata-rata utang jangka panjang dan jangka pendek. Pengujian hipotesis menggunakan teknik analisis regresi data panel. Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan, leverage, kualitas audit dan periode pandemi covid-19 sebagai variabel kontrol. Hasil penelitian ini membuktikan semakin banyak jumlah dewan komisaris terkoneksi politik, semakin rendah biaya utang perusahaan. Akan tetapi, dewan direksi terkoneksi politik tidak berpengaruh terhadap biaya utang perusahaan. Temuan ini tidak mendukung teori keagenan bahwa koneksi politik meningkatkan masalah keagenan dalam perusahaan dengan meningkatnya beban bunga utang perusahaan.

This is an open-access article under the [CC-BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



1. Pendahuluan

Pinjaman atau utang merupakan salah satu alternatif yang dapat digunakan perusahaan untuk memperoleh pendanaan. Akan tetapi, apabila perusahaan memiliki penumpukan utang dan tidak memiliki kemampuan dalam membayar utang kepada kreditur, baik pokok pinjaman dan atau bunganya, maka akan menyebabkan perusahaan mengalami krisis keuangan dan kebangkrutan (Meiriasari, 2017). Salah satu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, yaitu PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR), mengalami lonjakan beban bunga pada periode pertama tahun 2019 sehingga menyebabkan penurunan laba bersih sebesar Rp 1,3 triliun atau menurun 38% dari periode yang sama pada 2018 (Ramli, 2019). Faktor utama yang menyebabkan peningkatan beban bunga, tercermin dari kenaikan liabilitas yang disebabkan meningkatnya jumlah pinjaman bank dan utang obligasi (Sudarwan, 2020). Meiriasari(2017) mengatakan bahwa untuk menghindari terjadinya pailit dan kebangkrutan, kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya utang sangatlah diperlukan.

Salah satu cara yang dapat ditempuh perusahaan untuk dapat mengelola beban bunga utang (*cost of debt*) adalah dengan menggunakan hubungan koneksi politik (Houston et al., 2014; Tee, 2018a). Houston et al. (2014) menyatakan koneksi politik dalam perusahaan meningkatkan kelayakan kredit peminjam dan memperoleh pinjaman yang lebih banyak dari bank dengan tujuan meningkatkan hubungan perusahaan dengan politisi. Tee (2018b) dan Tsai et al. (2016) menunjukkan bahwa perusahaan yang terkoneksi secara politik mendapatkan hak melakukan pinjaman bank dengan suku bunga yang rendah dan apabila perusahaan berada dalam masa pasca krisis, perusahaan dapat meningkatkan rasio penerimaan pinjaman ke tingkat yang lebih tinggi. Sebaliknya, Bliss & Gul (2012) berpendapat bahwa perusahaan yang terkoneksi politik memiliki risiko lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak terkoneksi politik. Hal ini dikarenakan perusahaan yang terkoneksi politik memiliki tingkat *leverage* yang lebih tinggi, memiliki kemungkinan tinggi dalam melaporkan kerugian, memiliki kemungkinan tinggi memiliki ekuitas negatif sehingga akan berdampak pada *cost of debt* yang tinggi. Perusahaan dengan dewan terkoneksi politik melakukan pembiayaan dengan mengandalkan utang bank jangka panjang yang lebih berisiko dan cenderung berinvestasi berlebihan (Ling et al., 2016) yang akan berdampak pada *cost of debt* yang tinggi.

Studi yang meneliti dampak dewan terkoneksi politik terhadap *cost of debt* perusahaan ditemukan hasil yang bervariasi. Penelitian yang dilakukan Bliss & Gul (2012) di Malaysia menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara tingkat bunga yang dibebankan pada utang dan perusahaan yang memiliki hubungan secara politik. Senada dengan Liedong & Rajwani (2018) di Ghana yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara ikatan politik dengan biaya utang. Dengan menggunakan sampel perusahaan di Pakistan, Saeed et al. (2015) juga menemukan adanya pengaruh positif antara total *leverage* dan koneksi politik dimana perusahaan terkoneksi politik mempertahankan *leverage* yang lebih tinggi. Akan tetapi, penelitian yang dilakukan Harjan et al. (2019) menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif koneksi politik terhadap biaya utang pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Shanghai dan Shenzhen. Lebih lanjut didukung penelitian Tee (2018b) menunjukkan bahwa perusahaan yang terkoneksi politik yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia berpengaruh negatif terhadap biaya utang.

Penelitian mengenai pengaruh koneksi politik terhadap *cost of debt* banyak dilakukan di negara maju maupun berkembang seperti Amerika Serikat, Malaysia, dan China namun hasil penelitian masih belum konsisten. Indonesia sendiri memiliki sejarah panjang campur tangan politik yang mana hubungan politik di Indonesia telah menciptakan persebaran sumber daya yang tidak merata. Hubungan ini diperkuat oleh ketergantungan politisi pada sumbangan dari perusahaan bisnis. Sebagai imbalan, perusahaan bisnis mengharapkan partai politik memberikan kebijakan yang menguntungkan. Lebih lanjut, aspek koneksi politik lain muncul pada kalangan militer, dimana pada era Soeharto, militer memiliki peran penting dalam bidang pertahanan-keamanan, stabilitas politik, termasuk bisnis (Habib et al., 2017).

Penelitian ini bertujuan menemukan bukti empiris pengaruh dewan terkoneksi politik terhadap biaya utang (*cost of debt*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020. Pada penelitian terdahulu, sebagian besar pengukuran koneksi politik dalam perusahaan menggunakan variabel *dummy*, yaitu melihat ada koneksi politik atau tidak, dimana pengukuran ini mengabaikan tinggi rendahnya tingkat koneksi politik sehingga kurang dapat menjelaskan pengaruh tingkat koneksi politik terhadap *cost of debt*. Pada penelitian ini, koneksi politik dalam perusahaan diukur

menggunakan jumlah dewan yang terkoneksi politik dalam perusahaan, baik dewan komisaris maupun dewan direksi (Supatmi, 2020). Selain fokus pada dewan komisaris dan dewan direksi selaku pengawas dan pengelola perusahaan, pengukuran ini juga melihat tinggi rendahnya koneksi politik yang dimiliki perusahaan melalui jumlah personil dalam dewan komisaris dan dewan direksi yang memiliki koneksi politik sehingga dapat mengukur dengan tepat mengenai dampak koneksi politik terhadap perusahaan.

Penelitian ini juga menggunakan ukuran perusahaan, leverage dan kualitas audit sebagai variabel kontrol. Semakin besar perusahaan dan semakin tinggi leverage perusahaan akan membuat semakin tinggi *cost of debt* yang dihadapi perusahaan (Bliss & Gul, 2012). Sementara itu, audit yang semakin berkualitas atas laporan keuangan perusahaan akan dapat menurunkan *cost of debt* perusahaan (Juniarti & Sentosa, 2009; Orazalin & Akhmetzhanov, 2019). Penelitian ini menambahkan periode pandemi covid-19 dan bukan periode pandemi covid-19 sebagai variabel kontrol tambahan untuk mengetahui dampak situasi yang berbeda ini terhadap *cost of debt* perusahaan.

2. Kajian Literatur

2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Hubungan keagenan menurut Jensen & Meckling (1976) merupakan suatu hubungan antara *agent* dan *principal* untuk melaksanakan beberapa layanan dengan melakukan pelimpahan wewenang pengambilan keputusan. *Principal* merupakan pemegang saham yang diwakili oleh dewan komisaris sedangkan *agent* merupakan manajemen yang diwakili oleh dewan direksi. Teori keagenan memiliki sudut pandang bahwa ketika perusahaan terkoneksi politik maka perusahaan tersebut memiliki risiko yang tinggi dan memungkinkan untuk terjadinya kegagalan bisnis besar (Johnson dan Mitton, 2003 dalam Supatmi(2020) karena perusahaan dengan koneksi politik merupakan perusahaan cenderung *risk taker* berlebihan (Ling et al., 2016). Hal ini menyebabkan suku bunga yang dibebankan pada perusahaan yang terkoneksi politik secara signifikan lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak terkoneksi politik (Bliss & Gul, 2012).

2.2. *Cost of Debt*

Fabozzi (2007) menyatakan bahwa *cost of debt* merupakan tingkat pengembalian (*yield rate*) yang dibutuhkan kreditor ketika melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan. Biaya utang melingkupi tingkat bunga yang dibayarkan perusahaan ketika melakukan pinjaman (Juniarti & Sentosa, 2009). *Cost of debt* sebagai variabel dependen diukur dengan beban bunga yang dibagi oleh rata-rata utang jangka pendek dan jangka panjang (Tee, 2018b). Semakin tinggi rasio tersebut, maka biaya bunga yang ditanggung perusahaan atas jangka panjang semakin besar. Besarnya *cost of debt* dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya adalah koneksi politik. Koneksi politik membantu perusahaan dalam memperoleh persyaratan kredit yang menguntungkan (Arifin et al., 2020), memiliki tingkat pinjaman yang lebih tinggi (Chen et al., 2014) dan tingkat bunga yang tinggi (Bliss & Gul, 2012) karena *leverage* yang tinggi.

2.3. Dewan Terkoneksi Politik

Koneksi politik merupakan suatu keadaan dimana terdapat hubungan antara pihak yang memiliki kepentingan politik dengan pihak tertentu yang dilakukan guna mencapai hal tertentu yang menguntungkan kedua pihak yang bersangkutan (Ariyani et al., 2019). Bentuk koneksi politik dapat berupa hubungan dewan komisaris atau dewan direksi yang memiliki atau menampung jabatan sebagai politisi yang berhubungan dengan partai politik, pejabat pemerintah maupun mantan pejabat pemerintah (Wulandari, 2018).

Dewan perusahaan (*board of director*) didefinisikan sebagai pihak yang memiliki keterkaitan dengan pengawasan dan pengelolaan perusahaan sehingga aktivitas dan kinerja perusahaan terdampak langsung dengan dewan yang terkoneksi politik (Putri & Supatmi, 2020). Perusahaan yang terkoneksi politik akan mudah dalam memperoleh pendanaan apabila perusahaan yang bersangkutan mengalami tekanan keuangan (Ligita & Muazaroh, 2020). Perusahaan yang memiliki koneksi politik yang tinggi akan menjadi lebih inefisien, hal ini dikarenakan perusahaan juga terkait dengan *leverage* yang lebih tinggi (Bliss & Gul, 2012).

2.4. Koneksi Politik dan Cost of Debt

Perusahaan yang terkoneksi politik lebih mudah dijumpai di negara yang memiliki perlindungan hukum yang lemah pada investor dan memiliki tingkat korupsi yang tinggi (Faccio, 2006). Hidayati & Diyanty (2018) menyatakan bahwa di Indonesia, hubungan kedekatan antara pemerintah dan pelaku bisnis cukup tinggi dan terdapat fenomena payung politik bahwa pebisnis sengaja menjalin koneksi politik untuk mengamankan dan memudahkan akses bisnis mereka.

Dalam pendanaan, dana yang diberikan kreditur kepada perusahaan menimbulkan biaya utang bagi perusahaan. Dengan adanya pilihan sumber pendanaan bagi perusahaan, akan memberikan dampak timbulnya masalah keagenan (*agency conflict*) antara manajemen dan kreditur serta pemegang saham dengan kreditur (Sarasmitha et al., 2018). Dewan direksi selaku pengambil kebijakan dan pengelola perusahaan, berperan besar dalam penentuan sumber pendanaan perusahaan. Dewan direksi merupakan salah satu elemen kunci dalam memastikan bahwa manajer bertindak untuk mencapai kepentingan pemegang saham (Bin-Sariman et al., 2016). Sejalan dengan Wijantini (2007) dewan yang terkoneksi politik akan cenderung mendorong pendanaan yang bersumber dari pinjaman karena adanya kemudahan akses untuk memperoleh pinjaman bank sehingga membuat *cost of debt* meningkat. Sementara itu, dewan komisaris memiliki tanggung jawab atas integritas laporan keuangan yang dibuat oleh direksi (Anderson et al., 2004). Dewan komisaris selaku pengawas direksi, jika terkoneksi politik juga akan bertindak yang sama. Tingginya utang ini akan berdampak pada meningkatnya *cost of debt* yang ditanggung perusahaan. Makin banyak dewan komisaris terkoneksi politik terindikasi semakin tinggi risiko kredit yang dihadapi perbankan di Indonesia (Putri & Supatmi, 2020).

Sejalan dengan teori **keagenan** yang digunakan pada penelitian ini, koneksi politik berpengaruh positif terhadap biaya utang, dimana penelitian yang dilakukan Bliss & Gul (2012) menemukan jika kreditur mengenakan suku bunga yang relatif lebih tinggi pada perusahaan yang terkoneksi politik di Malaysia dengan alasan bahwa asosiasi ini mencerminkan kontrak yang efisien oleh kreditur. Lebih lanjut dikatakan karena pasar dan perusahaan memberikan persepsi jika perusahaan yang terkoneksi politik di Malaysia terkait dengan risiko yang lebih tinggi, *leverage* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terkoneksi politik, membuat kreditur mengharapkan jika tingkat pengembalian akan lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak terkoneksi politik. Melalui uraian tersebut, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Dewan komisaris terkoneksi politik berpengaruh positif terhadap *cost of debt*

H₂: Dewan direksi terkoneksi politik berpengaruh positif terhadap *cost of debt*.

3. Metode Penelitian

Populasi penelitian ini yaitu perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2018-2020. Sampel penelitian ditentukan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria sampel seperti disajikan dalam tabel 1:

Tabel 1. Penentuan Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan Industri Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020	154
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan 2018-2020 secara berturut-turut	(10)
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember 2018-2020	(3)
Perusahaan yang tidak memiliki profil dewan komisaris dan direksi	(0)
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria	141
Jumlah observasi (2018-2020)	423

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data keuangan, harga pasar saham perusahaan, dan informasi profil dewan yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui www.idx.co.id.

Penelitian ini menjadikan dewan terkoneksi politik sebagai variabel independen yang diukur menggunakan jumlah dewan yang terkoneksi politik dalam perusahaan, baik dewan komisaris

terkoneksi politik (DK) maupun dewan direksi terkoneksi politik (DD) (Supatmi, 2020). Kriteria seorang dewan terkoneksi politik dalam perusahaan menurut penelitian Habib et al. (2017) adalah dewan yang sedang atau pernah menjabat sebagai kepala negara, anggota parlemen, menteri atau kepala pemerintah daerah atau berhubungan erat dengan pihak-pihak tersebut, atau terkait erat dengan politisi atau partai, dimana keterkaitan erat tersebut diperluas ke kerabat dekat (pasangan, putra atau putri, dan hubungan keluarga dekat lainnya). Sedangkan *cost of debt* (CoD) sebagai variabel dependen diukur dengan beban bunga dibagi rata-rata dari total utang jangka panjang dan jangka pendek (Tee, 2018b).

Penelitian ini menggunakan variabel kontrol ukuran perusahaan (UP) yang diukur dengan logaritma natural dari total aset perusahaan, *leverage* (LV) yang diukur dengan total utang dibagi dengan total aset, serta kualitas audit (KA) yang diukur menggunakan variabel *dummy*, yaitu nilai 1 diberikan jika auditor yang mengaudit adalah auditor KAP yang terafiliasi *Big Four* dan nilai 0 jika perusahaan diaudit oleh KAP non *Big Four*. Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam masing-masing kondisi waktu (TP) maka digunakan variabel *dummy*, yaitu nilai 1 untuk tahun pandemi *Covid-19* (2020) dan nilai 0 untuk tahun bukan pandemi *Covid-19* (2018-2019) (Kinasih, 2021).

Penelitian ini melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan teknik analisis regresi linier data panel dan diolah menggunakan program *Eviews* dengan persamaan sebagai berikut:

$$CoD_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DK_{it} + \alpha_2 DD_{it} + \alpha_3 UP_{it} + \alpha_4 LV_{it} + \alpha_5 KA_{it} + TP_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Kriteria penerimaan hipotesis pada tingkat signifikansi 5 persen.

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Statistik deskriptif data penelitian dijelaskan dalam tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Var.	N	Max	Min	Mean	St. Dev
COD	423	1,22	0,00	0,06	0,07
DK	423	0,67	0,00	0,09	0,14
DD	423	0,33	0,00	0,02	0,05
UP	423	33,67	20,44	28,54	1,69
LV	423	5,17	0,06	0,55	0,56

Var.	Keterangan	N	Proporsi
KA	KAP big 4	154	36,41%
	KAP Non big 4	269	63,59%
TP	Pandemi	141	33,33%
	non pandemi	282	66,67%

^a Keterangan: COD: Cost of Debt; DK: Dewan Komisaris; DD: Dewan Direksi; UP: Ukuran Perusahaan; LV: Leverage; KA: Kualitas Audit; TP: Tahun Pandemi

Berdasarkan tabel 2 di atas, dapat dilihat selama tahun 2018-2020 nilai rata-rata tingkat bunga yang dibayarkan perusahaan manufaktur di Indonesia ketika melakukan pinjaman atau *cost of debt* (COD) sebesar 6 persen. Sementara itu, dewan komisaris terkoneksi politik dan dewan direksi terkoneksi politik yang dimiliki perusahaan masing-masing sebesar 0,09 dan 0,02 atau setara 1 orang. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia lebih banyak memiliki dewan komisaris terkoneksi politik dibandingkan dewan direksi terkoneksi politik. Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) pada periode 2018-2020, Krakatau Steel (Persero) Tbk (KRAS) pada periode 2020, dan Kimia Farma Tbk. (KAJF) merupakan perusahaan dengan jumlah dewan komisaris terkoneksi politik tertinggi, yaitu 5 orang. Dewan direksi terkoneksi politik tertinggi yaitu Gajah Tunggal Tbk (GJTL) sebanyak 3 orang. Terdapat 84 perusahaan yang sama sekali tidak memiliki dewan terkoneksi politik, baik dewan komisaris maupun dewan direksi.

Secara rata-rata, ukuran perusahaan manufaktur sebesar 28,54 atau setara dengan Rp 12,2 triliun dengan rata-rata tingkat utang atas aset sebesar 55%. Sebagian besar perusahaan manufaktur selama

periode penelitian lebih banyak diaudit oleh auditor dari KAP non *big-four* (63,59%) daripada KAP *big-four* (36,41%). Lebih lanjut, penggunaan *dummy* pada tahun *COVID-19* adalah penggunaan laporan tahunan 2020.

Sebelum uji hipotesis dilakukan, data penelitian dilakukan uji asumsi klasik, meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas dan uji heteroskedasitas. Ringkasan hasil uji asumsi klasik tersaji dalam [tabel 3](#).

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Persamaan Regresi	Uji Normalitas	Uji Autokorelasi	Uji Multikolinearitas	Uji Heteroskedasitas
COD	0,0000	2,0014	tidak ada	Semua tidak signifikan

[Tabel 3](#) menunjukkan data penelitian ini lolos uji asumsi klasik, kecuali uji normalitas. Penelitian ini menggunakan sampel penelitian sebesar 141 perusahaan dari 154 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2018-2020 atau sebesar 92% dari total populasi. Menurut Central Limit Theorem apabila jumlah sampel lebih dari 30 observasi atau berukuran cukup besar maka dapat dikatakan jika sampel berdistribusi normal ([Islam, 2018](#)). Oleh karena itu, dapat disimpulkan jika data pada penelitian ini terdistribusi normal karena sampel berukuran cukup besar.

Selanjutnya, hasil uji estimasi model regresi data panel yang tepat dalam penelitian adalah *Random Effect Model* seperti tersaji dalam [tabel 4](#).

Tabel 4. Hasil Pengujian Teknik Estimasi Model Regresi Data Panel

Persamaan Regresi	Chow Test	Hausman Test	Langrange Test	Kesimpulan Model yang tepat
COD	0,00	1,00	0,00	Random Effect Model

Berikut ini merupakan ringkasan hasil pengujian hipotesis:

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Cost Of Debt (CoD)	
	Koefisien Regresi	Prob.
Konstanta	-0,03	0,32
DK	-0,05	0,04
DD	0,01	0,45
UP	0,00	0,05
LV	-0,01	0,07
KA	-0,03	0,00
TP	-0,01	0,09
R ²	0,04	
Adjusted R ²	0,02	
F-statistic	2,73	0,01

^b. Keterangan: Lihat [Tabel 2](#).

Penelitian ini menyatakan bahwa dewan terkoneksi politik, baik dewan komisaris maupun dewan direksi berpengaruh positif terhadap *cost of debt*. Berdasarkan hasil uji [tabel 5](#), ditemukan bahwa dewan komisaris terkoneksi politik memiliki pengaruh negatif terhadap *cost of debt* dan dewan direksi terkoneksi politik tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Hal ini membuktikan jika hipotesis 1 dan 2 tidak terbukti.

Penelitian ini menemukan bahwa semakin banyak jumlah dewan komisaris yang terkoneksi politik dalam perusahaan akan menyebabkan biaya utang atau *cost of debt* perusahaan turun, berlawanan dengan hipotesis yang dirumuskan. Hal ini berarti dewan komisaris terkoneksi politik tidak meningkatkan masalah keagenan namun justru perusahaan yang terkoneksi politik

memungkinkan untuk mengakses pembiayaan atau utang pada biaya utang yang lebih rendah (Houston et al., 2014).

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Chaney et al. (2011) yang mengemukakan jika pada beberapa kasus koneksi politik justru meningkatkan pengawasan dalam perusahaan. Adanya pengawasan yang lebih inklusif akan membuat perusahaan dengan koneksi politik cenderung untuk menghindari kegiatan yang berisiko dan meningkatkan kualitas manajemen perusahaan. Temuan ini membuktikan jika dewan komisaris terkoneksi politik memberikan pengawasan yang optimal bagi perusahaan dalam memperoleh pinjaman, yaitu pinjaman dengan tingkat bunga rendah dan risiko yang rendah sehingga membuat beban bunga utang menjadi rendah. Lebih lanjut, dewan terkoneksi politik menjadi penjamin pinjaman dalam perusahaan sehingga memberikan pandangan kepada kreditur jika dewan terkoneksi politik dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan, memiliki kemampuan dalam membayar utang dan bunga dengan tepat waktu. Melalui reputasi yang baik serta rekam jejak kredit yang konsisten membuat beban bunga yang dibebankan menjadi rendah.

Temuan ini tidak mendukung teori keagenan yang memiliki sudut pandang jika koneksi politik di perusahaan akan membuat perusahaan tersebut memiliki risiko yang tinggi dan menyebabkan suku bunga yang dibebankan pada perusahaan yang terkoneksi politik secara signifikan lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak terkoneksi politik. Temuan ini justru mendukung teori ketergantungan sumber daya yang dipelopori oleh Pfeffer & Salancik (1978) yang dikutip Hillman (2005) dimana teori ini menyatakan bahwa dewan terkoneksi politik memberikan manfaat bagi perusahaan. Lebih lanjut, Hillman (2005) mengatakan jika pemerintah merupakan sumber utama ketergantungan bagi suatu bisnis. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Bliss & Gul (2012); Liedong & Rajwani (2018).

Sementara itu, dewan direksi terkoneksi politik ditemukan tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Berdasarkan koefisien regresinya yang berarah positif, terdapat indikasi dewan direksi terkoneksi politik meningkatkan *cost of debt* perusahaan. Akan tetapi, penelitian ini menemukan pengaruh tersebut tidak signifikan sehingga dewan direksi terkoneksi politik tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Hal ini berarti banyak atau sedikitnya jumlah dewan direksi yang terkoneksi politik dalam perusahaan tidak berdampak pada biaya utang.

Peran dewan direksi terkoneksi politik ada kemungkinan hanya sebagai perlindungan politik atau memenuhi komponen *outsider director* saja sehingga tidak berdampak terhadap operasional perusahaan. Di samping itu, sedikitnya jumlah dewan direksi terkoneksi politik dalam sebuah perusahaan yang ditemukan penelitian ini diduga juga menyebabkan dewan direksi terkoneksi politik tidak memiliki peran yang berarti dalam pengambilan keputusan manajerial, termasuk dalam penentuan kebijakan utang yang mempengaruhi *cost of debt* perusahaan. Temuan ini tidak mendukung teori keagenan bahwa koneksi politik meningkatkan masalah keagenan dalam perusahaan dengan meningkatnya beban bunga utang perusahaan.

Hasil uji t untuk variabel kontrol dalam pengujian tabel 5 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *cost of debt*. Ukuran perusahaan menunjukkan ukuran besar aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar aktiva yang dapat dijadikan jaminan dalam memperoleh utang (Sujoko, 2007). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Juniarti & Sentosa (2009) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan menunjukkan tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Kualitas audit berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*. Hal ini berarti semakin besar perusahaan dan diaudit oleh auditor dari KAP *non big four* akan semakin tinggi biaya utangnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan Juniarti & Sentosa (2009) dan Orazalin & Akhmetzhanov (2019) yang membuktikan kualitas audit akan menurunkan biaya utang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak menentukan besar kecilnya biaya utang yang ditanggung oleh perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung Swissia & Purba (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Sementara itu, perusahaan dengan *leverage* tinggi maupun rendah, serta kondisi pandemi *Covid-19* ataupun tidak ada pandemi *Covid-19* ditemukan tidak berdampak terhadap *cost of debt* perusahaan.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian disimpulkan bahwa dewan komisaris terkoneksi politik memiliki pengaruh negatif terhadap *cost of debt*, yaitu semakin banyak jumlah dewan komisaris yang terkoneksi politik dalam perusahaan akan menyebabkan biaya utang atau *cost of debt* perusahaan turun. Sementara itu, dewan direksi terkoneksi politik ditemukan tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Temuan ini menunjukkan jika dewan komisaris terkoneksi politik memberikan pengawasan yang optimal bagi perusahaan dalam memperoleh pinjaman sejalan dengan teori sumber daya yang menyatakan jika dewan terkoneksi politik memberikan manfaat bagi perusahaan diantaranya dengan rendahnya biaya utang perusahaan (Hillman, 2005). Temuan ini menolak sudut pandang teori keagenan bahwa koneksi politik dalam perusahaan akan meningkatkan masalah keagenan dalam perusahaan.

Penelitian ini mengukur dewan terkoneksi politik hanya menggunakan jumlah dewan yang terkoneksi politik dalam perusahaan, belum mengakomodasi lamanya dewan tersebut terkoneksi politik atau lamanya menjabat, serta tinggi rendahnya posisi yang terkoneksi politik. Hal ini didasari pemikiran bahwa semakin lama seorang dewan terlibat atau memiliki koneksi politik serta semakin tinggi posisi/jabatan yang diembannya dalam koneksi politik tersebut, seharusnya pengaruh yang dimilikinya juga semakin besar apabila dibandingkan dengan dewan yang belum lama terkoneksi politik ataupun yang jabatan/posisinya lebih rendah. Oleh karena itu, saran bagi penelitian selanjutnya adalah dapat menggunakan pengukuran dewan terkoneksi politik dengan mempertimbangkan juga lamanya jabatan dewan yang terkoneksi politik dan kedudukan jabatan pihak dewan yang terkoneksi politik.

Daftar Pustaka

- Anderson, R. C., Mansi, S. A., & Reeb, D. M. (2004). Board characteristics, accounting report integrity, and the cost of debt. *Journal of Accounting and Economics*, 37(3), 315–342. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.01.004>
- Arifin, T., Hasan, I., & Kabir, R. (2020). Transactional and relational approaches to political connections and the cost of debt. *Journal of Corporate Finance*, 65, 101768. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101768>
- Ariyani, P., Lestari, S., Pratomo, D., & Asalam, A. G. (2019). Pengaruh Koneksi Politik dan Capital Intensity Terhadap Agresivitas Pajak. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 41–54. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.15772>
- Bin-Sariman, A. S., Ali, A., & Nor, M. N. M. (2016). Board of directors' quality and firms' debt financing: the moderating effect of insider ownership – evidence from Omani firms. *Applied Economics*, 48(5), 402–410. <https://doi.org/10.1080/00036846.2015.1080804>
- Bliss, M. A., & Gul, F. A. (2012). Political connection and cost of debt: Some Malaysian evidence. *Journal of Banking and Finance*, 36(5), 1520–1527. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2011.12.011>
- Chaney, P. K., Faccio, M., & Parsley, D. (2011). The quality of accounting information in politically connected firms. *Journal of Accounting and Economics*, 51(1–2), 58–76. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.07.003>
- Chen, Y. S., Shen, C. H., & Lin, C. Y. (2014). The Benefits of Political Connection: Evidence from Individual Bank-Loan Contracts. *Journal of Financial Services Research*, 45(3), 287–305. <https://doi.org/10.1007/s10693-013-0167-1>
- Fabozzi, F. J. (2007). *Bond markets, analysis, and strategies* (8th ed.). England: Pearson Education Limited.
- Faccio, M. (2006). Politically connected firms. *American Economic Review*, 96(1), 369–386. <https://doi.org/10.1257/000282806776157704>
- Habib, A., Muhammadi, A. H., & Jiang, H. (2017). Political Connections and Related Party Transactions: Evidence from Indonesia. *International Journal of Accounting*, 52(1), 45–63.

- <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2017.01.004>
- Harjan, S. A., Teng, M., Sadaqat, S., Shah, H., & Mohammed, J. H. (2019). Political Connections and Cost of Debt Financing: Empirical Evidence from China. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(1), 212–216. <https://doi.org/https://doi.org/10.32479/ijefi.7561>
- Hidayati, W., & Diyanty, V. (2018). Pengaruh moderasi koneksi politik terhadap kepemilikan keluarga dan agresivitas pajak. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 22(1), 46–60. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol22.iss1.art5>
- Hillman, A. J. (2005). Politicians on the board of directors: Do connections affect the bottom line? *Journal of Management*, 31(3), 464–481. <https://doi.org/10.1177/0149206304272187>
- Houston, J. F., Jiang, L., Lin, C., & Ma, Y. (2014). Political connections and the cost of bank loans. *Journal of Accounting Research*, 52(1), 193–243. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12038>
- Islam, M. R. (2018). Sample size and its role in Central Limit Theorem (CLT). *International Journal of Physics and Mathematics*, 4(1), 1–7. <https://doi.org/10.31295/pm.v1n1.42>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal Financial and 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. (2009). Pengaruh good corporate governance, voluntary disclosure terhadap biaya hutang (Costs of Debt). *Journal of Accounting Science*, 11(2), 88–100. <https://doi.org/10.9744/jak.11.2.pp.88-100>
- Kinasih, L. (2021). Pengaruh modal, bahan baku, dan tenaga kerja terhadap omzet pelaku UMKM sebelum dan saat pandemi Covid-19 (Studi kasus pada anggota Kopsyah Baitututamin NTB Unit Aikmel Lombok Timur). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 9(2).
- Liedong, T. A., & Rajwani, T. (2018). The impact of managerial political ties on corporate governance and debt financing: Evidence from Ghana. *Long Range Planning*, 51(5), 666–679. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2017.06.006>
- Ligita, E. C., & Muazaroh, M. (2020). The effect of political connections on market performance with financial performance as a mediation variable for companies listed on Indonesia stock exchange (period 2014-2017). *Journal of Business and Banking*, 9(2), 309. <https://doi.org/10.14414/jbb.v9i2.1749>
- Ling, L., Zhou, X., Liang, Q., Song, P., & Zeng, H. (2016). Political connections, overinvestments and firm performance: Evidence from Chinese listed real estate firms. *Finance Research Letters*, 18, 328–333. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2016.05.009>
- Meiriasari, V. (2017). Pengaruh Corporate Governance , Kepemilikan Keluarga , Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan (Firm Size) Terhadap Biaya Utang. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8(01), 28–34. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.35908/jiegm.v8i1.233>
- Orazalin, N. & Akhmetzhanov, R. (2019). Earnings management, audit quality, and cost of debt: evidence from a Central Asian economy. *Managerial Auditing Journal*, 34(6), 696-721. <https://doi.org/10.1108/MAJ-12-2017-1730>
- Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). The external control of organizations: A resource dependence approach. In NY: Harper and Row Publishers (p. 300).
- Putri, C. M., & Supatmi, S. (2020). Pengaruh Dewan Terkoneksi Politik terhadap Tingkat Simpanan , Tingkat Kredit dan Risiko Kredit Perbankan di Indonesia. *Jurnal Penelitian Dan Pengembangan Sains & Humaniora*, 4(2), 158–168. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.23887/jppsh.v4i2.31587>
- Ramli, R. (2019). Beban bunga meningkat, laba bersih Semen Indonesia merosot 38 persen.

- [INews.Id. www.inews.id/finance/makro/beban-bunga-meningkat-laba-bersih-semen-indonesia-merosot-38-persen](http://www.inews.id/finance/makro/beban-bunga-meningkat-laba-bersih-semen-indonesia-merosot-38-persen)
- Saeed, A., Belghitar, Y., & Clark, E. (2015). Political Connections and Leverage: Firm-level Evidence from Pakistan. *Managerial and Decision Economics*, 36(6), 364–383. <https://doi.org/10.1002/mde.2674>
- Sarasmitha, C., Subroto, B., & Rahman, A. F. (2018). Dewan Komisaris dan Biaya Utang. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 14(2), 88–100. <https://doi.org/10.21067/jem.v14i2.2511>
- Sudarwan, I. A. (2020). Beban keuangan melonjak, laba Semen Indonesia (SMGR) turun 22,31 persen di 2019. *Market.Bisnis*. <https://market.bisnis.com/read/20200317/192/1214139/beban-keuangan-melonjak-laba-semen-indonesia-smgr-turun-2231-persen-di-2019>
- Sujoko, S. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta). *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 9(1), 41–48. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2007.v11.i2.317>
- Supatmi. (2020). Pengaruh transaksi pihak berelasi terhadap kinerja perusahaan dengan koneksi politik sebagai moderasi. Disertasi, Universitas Brawijaya.
- Swissia, P., & Purba, B. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Keluarga, Pengungkapan Sukarela, dan Leverage terhadap Biaya Utang. 9(2), 42–65. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.36448/jak.v9i2.1090>
- Tee, C. M. (2018a). Political connections, institutional monitoring and the cost of debt: evidence from Malaysian firms. *International Journal of Managerial Finance*, 14(2), 210–229. <https://doi.org/10.1108/IJMF-07-2017-0143>
- Tee, C. M. (2018b). Political connections and the cost of debt: Re-examining the evidence from Malaysia. *Journal of Multinational Financial Management*, 46, 51–62. <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2018.05.003>
- Tsai, W. C., Wang, W. Y., Ho, P. H., & Lin, C. Y. (2016). Bank loan supply in the financial crisis: Evidence from the role of political connection. *Emerging Markets Finance and Trade*, 52(2), 487–497. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2016.1110466>
- Wijantini. (2007). A Test of the Relationship Between Political Connection and Indirect Costs of Financial Distress in Indonesia. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance (AAMJAF)*, 3(2), 61–81.
- Wulandari, L. (2018). Pengaruh Political Connection pada Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 7(1), 1196–1226.