

PENGARUH PERSISTENSI LABA, KUALITAS AUDITOR, DAN TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP BIAYA UTANG BUMN SEKTOR NON - KEUANGAN

NURIYATUL MUSTOFIYAH*
PUJI HANDAYATI

Universitas Negeri Malang, Jalan Semarang 5, Lowokwaru, Kota Malang, Indonesia
nuriyatul.mustofiyah.1904226@students.um.ac.id

Received: July 23, 2023; Revised: November 3, 2023; Accepted: November 17, 2023

Abstract: *This study aims to determine the effect of profit persistence, auditor quality, corporate governance on debt costs. The data used in this study is the annual report data of non-financial sector state-owned companies listed on the IDX from 2017 to 2022. The sample of this study was determined through a purposive sampling method that obtained as many as 52 data from 102 data. Data analysis of this study used multiple linear regression analysis. The results found that earnings persistence has a positive effect and corporate governance has a negative effect on cost of debt. Meanwhile, the quality of auditors has no influence on the cost of debt. The implications of the results of this study show that earnings persistence of the company can increase the risk of company default so that it can have an impact on higher debt costs. Meanwhile, improved corporate governance practices are able to minimize risk and have an impact on lower cost of debt. Therefore, the results of this study are able to provide consideration for management in managing factors that affect cost of debt, for creditors this research is also able to provide views on considerations for determining the level of cost of debt, and for regulators able to pay attention to increasing supervision of corporate governance regulations.*

Keywords: *Earnings Persistence; Auditor Quality; Corporate Governance; Cost of Debt*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh persistensi laba, kualitas auditor, tata kelola perusahaan terhadap biaya utang. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan tahunan perusahaan BUMN sektor non - keuangan yang terdaftar di BEI sejak tahun 2017 hingga 2022. Sampel penelitian ini ditentukan melalui metode *purposive sampling* yang memperoleh sebanyak 52 data dari 102 data. Analisis data penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa persistensi laba berpengaruh positif dan tata kelola perusahaan berpengaruh negatif terhadap biaya utang. Sementara itu, kualitas auditor tidak memiliki pengaruh terhadap biaya utang. Implikasi dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa persistensi laba perusahaan mampu meningkatkan risiko default perusahaan sehingga dapat berdampak pada tingkat biaya utang yang lebih tinggi. Sementara itu, peningkatan praktik tata kelola perusahaan mampu meminimalkan risiko dan berdampak pada tingkat biaya utang yang lebih rendah. Oleh karena itu, hasil penelitian ini mampu memberi pertimbangan bagi manajemen dalam pengelolaan faktor – faktor yang berpengaruh terhadap biaya utang, bagi kreditor penelitian ini juga mampu memberikan pandangan atas pertimbangan penentuan tingkat biaya utang, serta bagi regulator mampu memperhatikan peningkatan pengawasan regulasi tata kelola perusahaan.

Kata kunci: Persistensi Laba, Kualitas Auditor, Tata Kelola Perusahaan, Biaya Utang

PENDAHULUAN

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) mengalami tren kenaikan beban bunga utang untuk memenuhi kebutuhan biaya operasional usahanya serta memenuhi berbagai tugas negara sejak beberapa tahun terakhir (Perdana 2019). Sebagai contoh, salah satu BUMN yakni PT Krakatau Steel (Persero) Tbk (KRAS) memiliki prosentase terhadap beban bunga terhadap total beban sebanyak 52,28% pada tahun 2017. Lonjakan beban bunga atas pinjaman yang terjadi diakibatkan oleh semakin meningkatnya pendanaan utang yang dilakukan (Hariyanto and Supatmi 2022). Hal ini dapat dilihat dari besarnya utang KRAS yang bahkan memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 122%. Selain itu, biaya utang yang tinggi juga menjerat salah satu BUMN lainnya pada sektor usaha pada bidang infrastruktur, yakni PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) dengan rasio beban bunga terhadap total beban sebanyak 138% dan total DER sebesar 537% pada tahun 2020. Dampak atas fenomena ini berakibat pada risiko kinerja keuangannya, sehingga perlu adanya pertimbangan untuk mencegah kesulitan keuangan di masa depan (Nurpramana, Safitri, and Handriani 2022). Risiko ini tidak terlepas dari BUMN mengingat peran pentingnya dalam pemenuhan kebutuhan masyarakat, serta kontribusi pendapatan negara (Nakamura 2021).

Tingginya biaya utang yang terjadi sejalan dengan peningkatan laba pada beberapa perusahaan BUMN. Berdasarkan laba yang dihasilkannya, pada tahun 2022 perusahaan sektor *basic material* seperti PT Tambang Batubara Bukit Asam mengalami kenaikan hingga 59% dan PT Aneka Tambang diketahui mengalami peningkatan hingga 105% setelah sebelumnya mengalami penurunan akibat adanya pandemi Covid - 19. Laba merupakan bagian dari laporan keuangan yang mampu memicu adanya konflik keagenan, tetapi sebaliknya ketika laba tersebut berkualitas maka mampu memitigasi konflik keagenan yang mungkin muncul (Salsabiila, Pratomo, and

Nurbaiti 2016). Informasi laba yang berkualitas dapat dilihat sebagai indikator kualitas informasi yang mana mampu mencerminkan adanya kemungkinan pertumbuhan pendapatan potensial dari perusahaan atau probabilitas bahwa laba tersebut akan mendukung perusahaan mencapai keuntungan yang diharapkan di masa depan (Thuy et al. 2022). Kualitas laba dapat diukur melalui persistensi laba yang menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan tidak fluktuatif sehingga mampu memperkirakan laba pada tahun berikutnya (Pratomo and Nuraulia 2021). Laba yang persisten memberikan rasa aman atas kinerja perusahaan pada masa yang akan datang (Firmansyah, Fauzi, and Rizal Yuniar 2020).

Sejalan dengan laba yang berkualitas, peningkatan auditor yang berkualitas dalam pemeriksaan laporan keuangan perusahaan juga dianggap mampu berpengaruh terhadap keputusan penentuan biaya utang oleh kreditor. Auditor memiliki peran sebagai verifikator yang menjembatani manajer dan kreditor melalui perannya sebagai mekanisme pengawasan yang efektif sebagai *monitoring* manajer dan jaminan atas integritas laporan keuangan (Bacha 2019). Selain itu, auditor mampu membantu mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan kreditor untuk memitigasi risiko keuangan dan dasar pengambilan keputusan atas biaya utang perusahaan (Manoel et al. 2022). Auditor yang berkualitas dianggap mampu tercermin pada auditor Big 4 sejalan dengan anggapan bahwa layanan jaminan yang disediakan oleh KAP Big 4 mampu meningkatkan kualitas hasil audit melalui praktik pengungkapan perusahaan yang lebih transparan dan andal (Orazalin and Akhmetzhanov 2019).

Praktik tata kelola yang baik menjadi sebuah kebutuhan dan penting bagi setiap pelaku usaha dan para pemegang kepentingan sebagai mekanisme pengawasan aktivitas manajemen dari penyelewengan yang merugikan sehingga mampu melindungi

kepentingan mereka ([Intan Permata Sari, Trisnawati, and Firmansyah 2023](#)). Hal ini juga tidak terlepas pada perusahaan BUMN sebagai pelaku utama perekonomian nasional, sehingga menjadikannya sasaran utama dalam penerapan prinsip – prinsip tata kelola yang baik ([Marota, Alipudin, and Maiyarash 2018](#)). Tata kelola yang baik bagi BUMN merupakan hal yang wajib diterapkan selaras dengan PER-2/MBU/03/2023 tentang Pedoman Tata Kelola dan Kegiatan Korporasi Signifikan Badan Usaha Milik Negara.

Dorongan kewajiban penerapan tata kelola ini memberikan peluang perannya dalam mengurangi risiko kebangkrutan, mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan pengawasan atas aktivitas manajemen, sehingga stakeholder sering menggunakannya sebagai dasar pengambilan keputusan kreditor untuk membebaskan biaya utang yang rendah ([Bacha 2019](#); [Sanyaolu and Isiaka 2020](#)). Hal ini telah dibuktikan dengan hasil penelitian [Bacha \(2019\)](#); [Ghouma et al. \(2018\)](#); dan [Hashim and Amrah \(2016\)](#) yang menemukan bahwa peran tata kelola mampu mempengaruhi tingkat biaya utang perusahaan. Namun, fokus penelitian ini masih diukur melalui mekanisme tata kelola perusahaan meliputi struktur kepemilikan, dewan komisaris, dan komite audit sehingga masih diperlukan pengembangan pengukuran lainnya.

Berdasarkan keterbatasan dan perbedaan hasil penelitian tersebut, penelitian ini mencoba meneliti lebih lanjut pengaruh kualitas laba, kualitas auditor, dan tata kelola perusahaan terhadap biaya utang untuk mengisi keseimbangan literatur yang ada. Penelitian ini menjawab saran dari penelitian [Orazalin & Akhmetzhanov \(2019\)](#); [Le et al. \(2021\)](#); [Eliwa et al. \(2019\)](#); dan [Houcine and Houcine \(2020\)](#) untuk menggunakan persistensi laba sebagai proksi pengukuran kualitas laba. Selain itu, penelitian ini mengembangkan pengukuran tata kelola perusahaan melalui indeks pengungkapan implementasi prinsip tata kelola perusahaan sesuai dengan Surat Edaran

Otoritas Jasa Keuangan No. 32/SEOJK/04/2015 tentang Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka sejalan dengan penelitian [Geno & Firmansyah \(2022\)](#) dan ([Intan Permata Sari, Trisnawati, and Firmansyah 2023](#)).

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengkaji pengaruh persistensi laba sebagai proksi pengukuran kualitas laba, kualitas auditor, dan tata kelola perusahaan terhadap biaya utang BUMN sektor non - keuangan tahun 2017 hingga 2022. Pemilihan BUMN sektor non - keuangan dikarenakan adanya perbedaan penilaian kinerja dan regulasi antara sektor keuangan dan non - keuangan. Adapun pemilihan tahun awal penelitian ini didasarkan pada [Utama et al. \(2022\)](#) yang menjelaskan bahwa penguatan tata kelola baru berjalan baik sejak tahun 2017, karena pada tahun 2015-2017 masih pada tahap penguatan kerangka regulasinya.

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan didefinisikan sebagai teori yang berkaitan dengan ikatan kontraktual diantara manajer sebagai *agent* (penerima) dan *stakeholder* sebagai *principal* (pemberi), dimana dalam membuat keputusan prinsipal akan melibatkan agen ([Jensen and Meckling 1976](#)). *Principal* merupakan pihak yang menyediakan sumber daya mencangkup investor dan kreditor, sedangkan *agent* merupakan pihak manajemen perusahaan yang diwakilkan oleh dewan direksi ([Harjanto and Supatmi 2022](#)). Namun, terkadang manajemen mengambil keputusan yang tidak sesuai dengan keinginan principal, sehingga memunculkan konflik kepentingan antara agen dan principal akan memunculkan *agency problem* ([Idawati and Wisudarwanto 2021](#)). Pendanaan eksternal melalui utang akan menyebabkan masalah keagenan antara manajemen dengan kreditor ([Firmansyah, Fauzi, and Rizal Yuniar 2020](#)). Adanya perbedaan kepentingan antara kreditor yang berfokus pada kewajiban perusahaan untuk melunasi utang dan bunganya tepat waktu. Sedangkan manajemen mampu mengambil tindakan oportunistik untuk mencapai keuntungan

pribadinya yang tidak sesuai dengan kepentingan kreditor sehingga menimbulkan konflik keagenan ([Graham and Tucker 2006](#)).

Biaya Utang (Cost of Debt)

Biaya utang merupakan tingkat pengembalian efektif (*yield rate*) yang diminta kreditor sebagai imbalan atas dana yang dipinjamkan kepada perusahaan ([Jananto and Firmansyah 2019](#)). Selain itu, menurut [Sadjiarto et al. \(2019\)](#) biaya utang diartikan sebagai tingkat bunga sebelum pajak yang dibebankan kreditor kepada perusahaan atas dana yang dipinjamkan. Biaya utang secara akumulatif dapat dengan mudah dilihat dalam laporan keuangan perusahaan sebagai beban bunga ([Ruslim and Muspyta 2021](#)). Beban bunga yang dikeluarkan sebagai biaya utang perusahaan didasarkan pada masa peminjaman, besar dana yang dipinjam, besaran angsuran yang diberikan, maupun ketentuan dari kreditor ([Kusumawardani et al. 2022](#)).

Persistensi Laba (Earning Persistence)

Persistensi laba didefinisikan sebagai daya tahan dan keberlanjutan laba secara berulang yang mampu menunjukkan sejauh mana laba saat ini dapat dipertahankan di masa depan ([Khuong et al. 2022](#)). Sejalan dengan definisi tersebut, menurut [Pratomo & Nuraulia \(2021\)](#) menjelaskan persistensi laba sebagai kemampuan laba untuk menggambarkan laba yang dihasilkan di masa depan secara berkelanjutan. Laba yang persisten dicerminkan oleh laba yang tidak mengalami perubahan secara signifikan setiap periodenya, sehingga mudah diprediksi di masa mendatang ([Saptiani & Fakhroni, 2020](#)). Stabilitas laba yang ditunjukkan oleh persistensi laba akan membantu *principal* untuk menilai kemampuan laba perusahaan ([Ashma and Rahmawati 2019](#)).

Kualitas Auditor (Auditor Quality)

Kualitas auditor merupakan elemen profesionalisme yang harus akuntan publik profesional pertahankan ([Hartadi 2012](#)). Menurut [De Angelo \(1981\)](#), kualitas auditor ditentukan oleh tingkat kemampuan auditor dalam mengidentifikasi kecurangan atas sistem

akuntansi perusahaan dan melaporkannya melalui kemampuan teknologi yang dimiliki auditor, prosedur audit yang digunakan pada audit tertentu, luas pengambilan sampel, dan sebagainya. Hal ini disebabkan oleh kualitas audit mencerminkan proses pemeriksaan sistematis yang bermutu, serta profesionalisme kerja auditor dalam memberikan opininya terkait dengan kewajaran laporan keuangan perusahaan ([Astuti and Pangestu 2019](#)). Kualitas auditor mampu dicerminkan oleh KAP bereputasi seperti Big 4 atas reputasinya yang tinggi sehingga mampu menunjukkan independensinya karena tidak bergantung secara finansial kepada kliennya ([Andriani and Nursiam 2018](#)).

Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)

Menurut [Azmy et al. \(2019\)](#), tata kelola perusahaan didefinisikan sebagai sistem pengaturan, pengelolaan, serta pengawasan atas proses yang mengawasi kegiatan bisnis secara konsisten untuk menambah nilai perusahaan, dan memenuhi tanggung jawab kepada *stakeholder*, karyawan, kreditor, dan masyarakat sekitar. Peraturan Menteri Negara BUMN Nomor: PER – 01/MBU/2011 Pasal 1 menjelaskan bahwa tata kelola merupakan prinsip dan prosedur dasar untuk mengelola perusahaan dengan landasan peraturan perundang-undangan serta etika dalam usaha. Praktik tata kelola perusahaan yang baik didasarkan atas lima prinsip, yakni transparansi, akuntabilitas, pertanggung jawaban, independensi, dan kewajaran ([Hartoko and Astuti 2021](#)). Implementasi tata kelola perusahaan memegang kunci penting dalam mendukung keberhasilan organisasi karena dapat meningkatkan kinerjanya dan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, termasuk kreditor ([Nugraheni et al. 2022](#)). Pengungkapan tata kelola perusahaan yang baik berperan penting bagi pemegang kepentingan untuk memperoleh informasi yang sesungguhnya serta dapat dipercaya, sehingga dalam mengawasi kinerja manajer dalam

pembuatan keputusan yang baik ([Harisa, Adam, and Meutia 2019](#)). Pedoman praktik tata kelola perusahaan terbuka di Indonesia diatur dalam Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan No. 32/SEOJK/04/2015 yang memuat 8 prinsip dengan 25 rekomendasi terkait tata kelola perusahaan.

Pengaruh persistensi laba (X_1) terhadap biaya utang perusahaan (Y)

Indikator persistensi laba merupakan salah satu indikator laba yang berkualitas melalui penilaian tingkat kemampuan perusahaan untuk mempertahankan labanya agar tetap stabil dari tahun ke tahun ([Ashma and Rahmawati 2019](#)). Laba yang berkualitas sendiri dianggap mampu mengurangi mengurangi asimetri informasi perusahaan dan konflik kepentingan antara manajer dan kreditor melalui peran informatifnya untuk menilai tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar kembali jumlah pinjaman dan bunganya ([Ezat 2019](#)). Kreditor menganggap bahwa laba yang berkualitas melalui kemampuannya dalam memprediksi, serta melakukan evaluasi kemampuan laba perusahaan dalam melunasi pinjaman serta bunga yang dibebankan kepada perusahaan merupakan salah satu alat untuk menilai risiko gagal bayar perusahaan ([Rachmawati 2021](#)). Dengan demikian, laba yang berkualitas memungkinkan kreditor untuk menilai risiko gagal bayar perusahaan yang lebih akurat sehingga mampu untuk mendasari keputusan tingkat biaya utang yang dibebankan ([Carmo et al. 2016](#)).

Hasil temuan [Carmo et al. \(2016\)](#) juga telah menemukan bahwa laba yang berkualitas mampu mengurangi risiko yang diterima kreditor, sehingga memiliki pengaruh terhadap keputusan biaya utang yang dibebankan kepada perusahaan swasta di Portugis. Sejalan dengan temuan tersebut, [Houcine & Houcine \(2020\)](#) dan [Beltrame et al. \(2017\)](#) juga menemukan adanya pengaruh negatif laba yang berkualitas terhadap biaya utang pada perusahaan perbankan dan UMKM. Namun, temuan [Widyaningsih \(2022\)](#) menemukan bahwa pada perusahaan publik di

Indonesia kualitas laba tidak berpengaruh terhadap biaya utang yang kemungkinan diakibatkan oleh pasar utang kurang merespon informasi laba perusahaan yang diberikan. Hasil beberapa temuan ini menjelaskan bahwa dalam kondisi perusahaan dan pasar utang yang baik, maka laba yang berkualitas mampu berpengaruh negatif terhadap biaya utang. Hal ini juga sejalan dengan pengaruh persistensi laba sebagai bagian dari penilaian yang mampu mengindikasikan bahwa laba perusahaan berkualitas. Dengan demikian, hipotesis pertama penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Persistensi laba berpengaruh negatif terhadap biaya utang perusahaan.

Pengaruh Kualitas Auditor (X_2) terhadap Biaya Utang Perusahaan (Y)

Pemilihan auditor eksternal yang berkualitas menjadi salah satu pertimbangan untuk meningkatkan kepercayaan kreditor melalui perannya sebagai pihak yang akan memberikan akses untuk menghubungkan kepentingan kreditor dengan perusahaan ([Muslim et al. 2020](#)). Hal ini disebabkan oleh peran audit eksternal secara signifikan meningkatkan kualitas informasi keuangan dan mengurangi kemungkinan manipulasi pendapatan dengan mengurangi tindakan oportunistik manajer ([Orazalin and Akhmetzhanov 2019](#)). Auditor eksternal yang berkualitas merupakan mekanisme pengendalian yang efektif dalam mengawasi tindakan manajer serta memberikan jaminan laporan keuangan yang berintegritas ([Bacha 2019](#)). Oleh karena itu, diharapkan melalui perannya mampu meminimalisir asimetri informasi yang ada.

Indikator kualitas auditor dapat dicerminkan oleh reputasi auditor besar seperti Big 4 sebagai KAP yang besar dan terpercaya dianggap memiliki kemampuan untuk melakukan pemeriksaan laporan keuangan yang berkualitas tinggi, sehingga mampu menekan asimetri informasi ([Wardani and Putriane 2020](#)). Rendahnya asimetri informasi memiliki dampak pada rendahnya biaya utang perusahaan sebagai tingkat bunga yang

dibebankan atas peminjaman dana ([Bacha 2019](#)). Dalam penelitian [Kim et al. \(2007\)](#) menyatakan jika perbankan akan memberikan biaya utang yang lebih rendah kepada perusahaan yang berafiliasi dengan auditor Big 4 dibandingkan dengan auditor lainnya. Hal ini didukung oleh penelitian [Pittman and Fortin \(2004\)](#) yang menjelaskan bahwa auditor Big 6 memiliki dampak pada peningkatan kredibilitas informasi keuangan sehingga berdampak pada keputusan tingkat biaya pinjaman yang rendah. Selain itu, terdapat dukungan temuan studi [Bacha \(2019\)](#); [Eliwa, Gregoriou, and Paterson 2019](#); [Grediani and Niandari \(2017\)](#); dan [Thu et al. \(2018\)](#) yang menunjukkan bahwa penilaian auditor Big 4 memiliki pengaruh negatif terhadap biaya utang perusahaan. Dengan demikian, dapat diambil kesimpulan hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: Kualitas auditor berpengaruh negatif terhadap biaya utang perusahaan.

Pengaruh Tata Kelola Perusahaan (X₃) terhadap Biaya utang Perusahaan (Y)

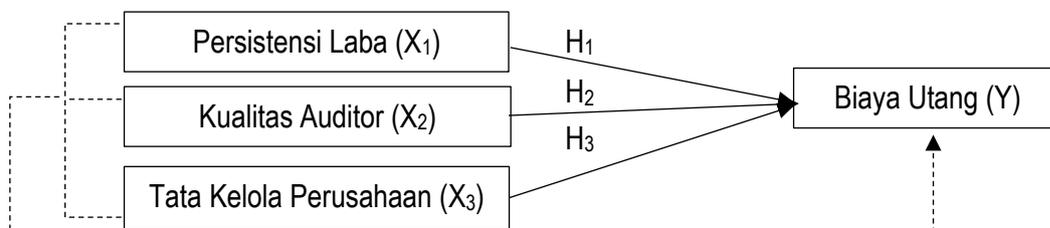
Praktik tata kelola perusahaan yang baik diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui peraturan nomor 21/POJK.04/2015 terkait dengan pedoman tata keola perusahaan terbuka. Tata kelola perusahaan memuat prinsip pengelolaan bisnis yang bertanggung jawab dan transparan sehingga mampu meminimalisir adanya benturan kepentingan antara manajer dan *stakeholder* ([Firmansyah and Damayanti 2021](#)). Prinsip tata kelola perusahaan memberikan jaminan bahwa tindakan manajer sesuai dengan kepentingan *stakeholder* ([Intan](#)

[Permata Sari, Trisnawati, and Firmansyah 2023](#)). Oleh karena itu, *principal* menggunakan implementasi prinsip tata kelola sebagai mekanisme pengawasan aktivitas manajemen dari penyelewengan sehingga informasi yang dihasilkan perusahaan dapat dipercaya dan terjamin untuk pengambilan keputusannya ([Fathussalmi, Darmayanti, and Fauziati 2019](#)).

Tata kelola perusahaan melalui implementasi prinsipnya mampu melindungi kepentingan kreditor, serta meningkatkan transparansi informasi yang berkualitas kepada publik ([Sari, Trisnawati, and Firmansyah 2023](#)). Jaminan yang diberikan atas implementasi prinsip tata kelola ini akan berdampak pada peningkatan kepercayaan kreditor sehingga perusahaan dapat mendapatkan biaya utang yang lebih rendah ([Bacha 2019](#)). Pandangan ini didukung oleh temuan [Nazir \(2021\)](#); [Ghouma, Ben-Nasr, and Yan \(2018\)](#); [Hashim and Amrah \(2016\)](#) bahwa penerapan tata kelola perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap biaya utang perusahaan. Oleh karena itu, kesimpulannya adalah penerapan prinsip tata kelola perusahaan berpengaruh negatif terhadap biaya utang perusahaan melalui hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₃: Tata kelola perusahaan yang baik berpengaruh negatif terhadap biaya utang perusahaan.

Berdasarkan penjelasan hipotesis penelitian, berikut merupakan kerangka pemikiran yang digunakan:



Gambar 1: Kerangka Konseptual (Sumber: Data Penelitian (2023))

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif melalui data sekunder dari *financial report* serta *annual report* yang diambil melalui teknik dokumentasi data – data penelitian melalui *website* perusahaan dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi penelitian ini merupakan perusahaan publik BUMN sektor non - keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. Sampel penelitian dipilih melalui *metode purposive sampling*. Berdasarkan kriteria sampling dan seleksi data outlier yang dilakukan, maka sampel penelitian penelitian adalah sebanyak 52 data penelitian sebagai berikut:

1. Perusahaan publik BUMN Non – keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2022.
2. Perusahaan publik BUMN sektor Non – keuangan yang terdaftar di BEI dan menerbitkan laporan tahunan secara lengkap periode tahun 2017 – 2022.
3. Perusahaan publik BUMN sektor Non – keuangan yang terdaftar di BEI yang tidak mengalami kerugian periode tahun 2017 – 2022 secara berturut turut.

Operasionalisasi Variabel

Biaya utang didefinisikan sebagai tingkat bunga sebelum pajak yang diberikan pemberi pinjaman dan harus dibayarkan oleh perusahaan ([Juniarti and Sentosa 2009](#)). Penelitian ini mengukur biaya utang perusahaan didasarkan pada model Pittman & Fortin (2004); yakni rasio beban bunga pada tahun t dibagi dengan jumlah utang berbunga perusahaan (meliputi *short-term debt* dan *long-term debt*). Rasio biaya utang yang semakin besar mengindikasikan semakin biaya bunga yang menjadi tanggung jawab perusahaan atas pinjaman dananya ([Harijanto and Supatmi 2022](#)). Hal ini sejalan dengan hasil kajian terdahulu atas biaya utang perusahaan pada penelitian [Sadjarto et al. \(2019\)](#), [Thuy et al. \(2022\)](#), dan [Yeh et al. \(2020\)](#), melalui rumus sebagai berikut:

$$COD = \frac{\text{Interest Expense of the year}}{\text{Interest Bearing Debt}}$$

Persistensi laba merupakan laba dengan kemampuan mampu mengukur laba pada tahun – tahun berikutnya secara berulang (*sustainable*) dalam jangka waktu yang lama ([Pratomo and Nuraulia 2021](#)). Pengukuran persistensi laba dalam penelitian ini didasarkan pada penelitian [Persada & Martani \(2010\)](#), [Putri & Kurnia \(2017\)](#), [Salsabiila et al. \(2016\)](#), [Shefira et al. \(2018\)](#), dimana persistensi laba dinilai melalui perubahan laba sebelum pajak tahun berjalan dikurangi laba sebelum pajak tahun sebelumnya kemudian dibagi dengan total aset. Laba yang persisten dalam penelitian ini dihitung melalui laba sebelum pajak untuk mengevaluasi kinerja operasional perusahaan yang berfokus pada profitabilitas operasional perusahaan dimana mengurangi variabel-variabel yang mungkin berbeda pada suatu perusahaan dengan perusahaan lain, seperti tarif pajak yang dikenakan pada setiap perusahaan. Berdasarkan [Scott \(2015\)](#), laba digolongkan persisten ketika nilainya lebih dari 0 sehingga nilai persistensi laba yang negative menunjukkan bahwa laba tidak persisten.

$$\text{Persistensi Laba} = \frac{EBT_t - EBT_{t-1}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

EBT = *Earning Before Tax*

Kualitas auditor merupakan kemampuan profesional individu dari setiap auditor untuk melaksanakan pekerjaannya ([Meidawati and Assidiqi 2019](#)). Pengukuran kualitas auditor dalam penelitian ini menggunakan penilaian yang didasarkan pada variabel *dummy* dengan skala dikotomis, dimana jika audit perusahaan dilakukan oleh auditor Big 4 maka diberi nilai 1, tetapi jika audit perusahaan dilakukan oleh auditor non-Big 4 maka diberi nilai 0. Pengukuran ini didasarkan atas penelitian sebelumnya yang telah mengkaji pengaruh kualitas auditor melalui pemilihan

auditor Big 4 terhadap biaya utang perusahaan (Bacha 2019; Eliwa, Gregoriou, and Paterson 2019; Orazalin and Akhmetzhanov 2019; Thu et al. 2018; Pittman and Fortin 2004).

Tata kelola perusahaan didefinisikan sebagai praktik yang didasarkan sistem yang mengendalikan serta mengarahkan perusahaan dengan tujuan agar nilai perusahaan meningkat, serta melindungi kepentingan prinsipal (Purbawangsa et al. 2020). Pengukuran indeks berdasarkan SE OJK No. 32/SEOJK/04/2015 digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada penelitian Geno & Firmansyah (2022) dan Sari et al. (2023). Penilaian dilakukan melalui variabel *dummy*, dimana ketika perusahaan memenuhi kriteria rekomendasi akan diberi nilai 1, sedangkan jika tidak akan diberi nilai 0. Selanjutnya, seluruh penilaian akan dihitung kembali melalui rumus formula sebagai berikut:

$$GCG = \frac{\text{Total item tata kelola yang disajikan}}{\text{Total Rekomendasi SE OJK}}$$

Analisis Data Penelitian

Data penelitian dianalisis melalui teknik analisis regresi linier dengan tujuan untuk melihat pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen dengan model persamaan sebagai berikut:

$$COD = \alpha + \beta_1 EP + \beta_2 BIG_4 + \beta_3 GCG + e$$

Keterangan:

COD	= Biaya Utang
$\beta_1 - \beta_3$	= Koefisien Regresi
EP	= Persistensi Laba
BIG_4	= Kualitas Auditor
GCG	= <i>Good Corporate Governance</i> (Tata Kelola Perusahaan yang Baik)

Berdasarkan hasil analisis data penelitian, ditemukan masalah ketidaknormalan data yang diakibatkan oleh adanya data *outlier* pada data penelitian yang digunakan. Oleh karena itu, dilakukan uji pendeteksian *outlier* melalui *Casewise Diagnostics*. Hal ini didasarkan pada Ghazali (2016) yang menyatakan bahwa untuk mendapatkan data

e = *error term*

Model penelitian yang baik merupakan model yang minim bias, sehingga uji asumsi klasik perlu dilakukan agar menghasilkan penelitian yang valid, dapat digunakan dalam estimasi, dan memenuhi sifat estimasi regresi yakni *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUES) (Herawaty, Lambintara, and Daeli 2021). Tahapan uji asumsi klasik terdiri atas beberapa tahapan, diantaranya adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil uji normalitas melalui *Kolmogorov-Smirnov* (KS) menunjukkan nilai *Asymp Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 yang mana lebih besar dari 0,05. Nilai hasil pengujian multikolinieritas dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *tolerance* sebesar 0,931 (persistensi laba), 0,827 (kualitas auditor), dan 0,885 (tata kelola perusahaan) > 0,10 dan nilai VIF sebesar 1,074 (persistensi laba), 1,209 (kualitas auditor), dan 1,130 (tata kelola perusahaan) < 10, maka kesimpulannya adalah data penelitian ini bebas multikolinieritas. Uji autokorelasi dilakukan melalui uji *Durbin-Watson* (DW Test), dimana nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,944 yang berada diantara nilai *dU* (1,674) dan *4-Du* ($4 - 1,674 = 2,326$) sehingga data terbebas dari masalah autokorelasi. Pengujian heteroskedastisitas melalui uji *glejser* untuk menguji ada atau tidaknya masalah heteroskedastisitas dengan hasil nilai signifikansi data sebesar 0,857 (persistensi laba), 0,236 (kualitas auditor), dan 0,906 (tata kelola perusahaan) > 0,05 sehingga data bebas dari masalah heteroskedastisitas.

HASIL PENELITIAN

yang berdistribusi normal, data outlier perlu dibuang. Berdasarkan hasil kriteria sampling yang dilakukan dan eliminasi *outlier*, maka sampel penelitian sebanyak 52 data.

Uji *descriptive statistics* menunjukkan hasil persistensi laba memiliki nilai *mean* sebesar 0,85% yang bermakna bahwa laba perusahaan BUMN sektor non - keuangan

memiliki rata-rata laba dengan persistensi yang cukup rendah. Selanjutnya, data persistensi laba yang bervariasi ditunjukkan oleh lebih besarnya nilai standar deviasi dibandingkan nilai *mean* data. Nilai tertinggi persistensi laba adalah sebesar 0,20 PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk. (PTBA) pada tahun 2021, sedangkan nilai terendah yang dimiliki juga terdapat pada PTBA pada tahun 2020. Hal ini dapat diakibatkan adanya dampak pandemi Covid – 19 yang menyebabkan nilai laba perusahaan semakin menurun sejak tahun 2019 hingga 2020. Namun, PTBA berhasil memiliki nilai persistensi laba tertinggi dengan nilai sebesar 0,20 pada tahun 2021.

Pada variabel kualitas auditor (X2), terdapat nilai *mean* sebesar 0,56 yang mengindikasikan bahwa perusahaan BUMN sektor non - keuangan yang menjadi sampel penelitian memiliki afiliasi dengan auditor Big 4, sedangkan sebagian perusahaan lainnya tidak. Nilai *mean* tata kelola perusahaan (X3) sebesar 99% yang mengindikasikan bahwa hampir seluruh perusahaan BUMN sector non - keuangan yang menjadi sampel telah menerapkan rekomendasi prinsip pedoman tata kelola perusahaan yang baik selaras dengan SE

OJK No. 32/SEOJK/04/2015. Hal ini menjadi hal yang wajar mengingat bahwa menerapkan tata kelola perusahaan yang baik berdasarkan pedoman merupakan kewajiban bagi perusahaan terbuka sesuai dengan aturan nomor 21/POJK.04/2015 ([Intan Permatasari Sari et al. 2021](#)).

Nilai rata – rata biaya utang (Y) menunjukkan *mean* sebesar 0,0702 yang menunjukkan bahwa rata – rata nilai biaya utang pada perusahaan BUMN sektor non – keuangan berada pada rata 7,02%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai rata – rata yang rendah didasarkan pada nilai rata-rata biaya utang yang harus dibayarkan masih berada dibawah tingkat normal suku bunga yang berlaku di Indonesia diantara 10% - 14%. Selanjutnya, nilai standar deviasinya lebih rendah dibandingkan nilai *mean* data yang menunjukkan bahwa data biaya utang perusahaan tidak berfluktuasi. Nilai terendah dengan total biaya utang mampu mencapai 0% pada PT Semen Indonesia Tbk tahun 2017, sedangkan tertinggi diraih oleh PT Pembangunan Perumahan Tbk pada tahun 2018 dengan rasio sebesar 12%.

Tabel 1 Statistik Deskriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X ₁ Persistensi Laba	-,09	,20	,0085	,04608
X ₂ Kualitas Auditor	0	1	,56	,502
X ₃ Tata Kelola Perusahaan	,84	1,00	,9862	,03255
Y Biaya Utang	,00	,12	,0702	,02540

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2023)

Tabel 2 Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,006	3	,002	3,297	,028 ^b
Residual	,027	48	,001		
Total	,033	51			

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2023)

Tabel 3 Hasil Uji Hipotesis T Parsial

	Model	Coefficient	Std. Error	T	Sig.
1	(Constant)	,303	,109	2,784	,008
	X ₁ Persistensi Laba	,167	,075	2,231	,030
	X ₂ Kualitas Auditor	-,003	,007	-,433	,667
	X ₃ Tata Kelola Perusahaan	-,236	,109	-2,166	,035

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2023)

Berdasarkan uji F pada Tabel 2, nilai signifikansi penelitian menunjukkan bahwa model dinilai fit dengan data disebabkan nilai Sig. < 0,05. Nilai F hitung dalam uji penelitian ini menunjukkan terdapat pengaruh signifikan antara variabel persistensi laba, kualitas auditor dan tata kelola perusahaan secara bersamaan terhadap biaya utang. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai R Square sebesar 0,171 yang menunjukkan bahwa persistensi laba, kualitas auditor dan tata kelola perusahaan hanya mampu berkontribusi sebesar 17,1% terhadap perubahan biaya utang perusahaan. Sedangkan, kontribusi pengaruh biaya utang dari variabel lain diluar penelitian adalah sebesar 82,9%. Hasil nilai pengujian yang kecil ini menunjukkan bahwa hanya terdapat kemampuan yang sangat kecil dalam menjelaskan variabel dependennya ([Ashma and Rahmawati 2019](#)).

Tabel 3 menunjukkan X₁ nilai signifikansinya < 0,05 yang menunjukkan bahwa nilai persistensi laba berpengaruh signifikan positif terhadap biaya utang, sehingga hipotesis H₁ penelitian diterima. Nilai signifikansi X₂ > 0,05 yang mengartikan bahwa kualitas auditor tidak berpengaruh terhadap biaya utang perusahaan, H₂ penelitian ditolak. Sementara itu, nilai signifikansi X₃ < 0,05 dan coefficient bertanda negatif (-) sehingga menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh negatif terhadap biaya utang. Oleh karena itu, sesuai dengan hipotesis penelitian ini maka H₃ diterima.

Pengaruh Persistensi Laba Terhadap Biaya Utang Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, persistensi laba berpengaruh positif terhadap

biaya utang yang berarti semakin tinggi nilai persistensi laba dapat menambah biaya utang perusahaan. Temuan ini sejalan dengan [Thuy et al. \(2022\)](#) yang mengkaji pengaruh kualitas laba terhadap biaya utang pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan, tetapi tidak sejalan dengan temuan [Beltrame et al. \(2017\)](#); [Carmo, Moreira, and Miranda \(2016\)](#); dan [Houcine and Houcine \(2020\)](#). Hal ini menunjukkan bahwa informasi laba perusahaan juga mampu memunculkan konflik keagenan melalui tingginya asimetri informasi yang akan menyulitkan perusahaan untuk mengakses sumber pendanaan eksternal, memperpendek tenor pinjaman, serta memicu tingginya biaya utang (*cost of debt*) dalam rangka meminimalisir adanya risiko kredit ([Thuy et al. 2022](#)).

Adanya pengaruh positif antara persistensi laba terhadap biaya utang ini mampu diakibatkan oleh keadaan laba yang tidak selalu mengalami persistensi setiap tahunnya ([Marlina and Idayati 2021](#)). Hal ini mengakibatkan perusahaan perlu berusaha untuk mempertahankan stabilitas labanya agar mampu memperlihatkan bahwa kinerjanya baik dimata kreditor sejalan dengan penelitian [Saptiani and Fakhroni \(2020\)](#), dan [Putri and Kurnia \(2017\)](#). Manajemen mampu melakukan tindakan tidak semestinya untuk menjaga persistensi laba perusahaan, diantaranya adalah melalui manipulasi laba atau manajemen laba ([Wardani and Anggrenita 2022](#)). Oleh karena itu, laba yang persisten mampu memunculkan kecurigaan kreditor sebagai hasil dari manajemen laba untuk menutupi rendahnya kinerja perusahaan pada kondisi tertentu

([Kamarudin and Ismail 2014](#)). Selain itu, menurut [Thuy et al. \(2022\)](#) hal ini mampu terjadi karena ketika perusahaan mengalami kondisi keuangan yang buruk, maka manajer cenderung melakukan manajemen laba untuk meyakinkan kreditor bahwa perusahaan masih mampu melunasi pinjamannya.

Hal ini didukung dengan temuan [Wiratama and Budiwitjaksono \(2021\)](#) bahwa perusahaan yang beresiko tidak mampu melunasi pinjamannya akan memiliki kecenderungan melakukan manajemen laba sebagai tindakan untuk menghindari risiko tersebut. Selain itu, berdasarkan data penelitiannya perusahaan BUMN sektor non-keuangan mengalami permasalahan kenaikan utang berbunga sejak tahun 2017 hingga 2022. Peningkatan ini sangat terasa pada tahun 2018 hingga 2020 dengan rata – rata kenaikan jumlah utang berbunga sebesar 20%, 12%, dan 38%. Namun, kenaikan jumlah utang ini melandai pada tahun 2021 dan 2022 dengan penurunan yang kecil sebesar 0,05% dan 6%. Kondisi ini dilatar belakangi oleh adanya tekanan bagi BUMN dengan beban operasional yang tinggi sejalan dengan tingginya beban kepentingan kepada masyarakat dan negara ([Bahiy and Wulandari 2021](#)).

Pengaruh Kualitas Auditor Terhadap Biaya Utang Perusahaan

Pengujian dalam penelitian ini menemukan hasil bahwa kualitas auditor melalui pemilihan auditor Big 4 tidak berpengaruh terhadap biaya utang perusahaan. Temuan ini selaras dengan temuan dari [Susanto & Fransiska \(2022\)](#); [Septian & Panggabean \(2017\)](#); dan [Kistiah & Mudjiati \(2014\)](#) yang menunjukkan bahwa dengan perusahaan memilih auditor Big 4 tidak memberikan pengaruh terhadap biaya utang perusahaannya. Namun, penelitian ini tidak memberi dukungan teori keagenan yang memandang jika auditor Big 4 mampu meminimalisir asimetri informasi melalui perannya sebagai mekanisme pemantauan untuk melindungi kepentingan kreditor dari tindakan manajer yang merugikan.

Hal ini mengartikan bahwa keputusan perusahaan memilih auditor Big 4 belum mampu meningkatkan kepercayaan lebih kreditor untuk mendapatkan biaya utang yang lebih rendah.

Hasil temuan ini dapat dilatar belakangi oleh beberapa fenomena yang ada pada perusahaan BUMN. Peran auditor Big 4 tidak selamanya menjamin setiap perusahaan yang diaudit olehnya akan mendapatkan biaya utang yang lebih rendah ([Septian and Panggabean 2017](#)). Hal ini didasarkan bukti bahwa perusahaan yang diaudit oleh auditor Big 4 tidak selamanya terbebas dari tindak kecurangan. Sebagai contoh, adanya kasus kecurangan pada salah satu perusahaan BUMN sektor non – keuangan yang diaudit KAP yang berafiliasi dengan Big 4 yakni PT Krakatau Steel (KRAS) pada tahun 2018 dan PT Aneka Tambang (ANTM) pada tahun 2017 ([Puspita 2021](#)). Selain itu, [Piot et al. \(2011\)](#) menjelaskan bahwa auditor bereputasi tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan biaya utang disebabkan perannya yang dianggap bukan sebagai hal utama penilaian kreditor. Oleh karena itu, dilihat dari segi pengawasannya kreditor tidak terlalu memperhatikan reputasi auditor yang digunakan perusahaan melainkan mempertimbangkan perjanjian utangnya.

Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Biaya Utang Perusahaan

Pengujian menemukan adanya pengaruh negatif tata kelola perusahaan melalui pengungkapan sesuai dengan SE OJK No. 32/SEOJK/04/2015 terhadap biaya utang. Hal ini berarti dengan semakin maksimal penerapan tata kelola perusahaan selaras dengan SE OJK No. 32/SEOJK/04/2015 mengakibatkan perusahaan akan dibebankan biaya utang yang semakin kecil. Temuan ini searah dengan temuan dari [Ghouma et al. \(2018\)](#); [Bacha \(2019\)](#); serta [Hashim & Amrah \(2016\)](#) yang berfokus pada pengaruh komponen mekanisme tata kelola perusahaan. Selain itu, pada penelitian [Meiriasari \(2017\)](#) melalui skor pengungkapan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI).

Pengungkapan implementasi prinsip tata kelola perusahaan yang baik memberikan jaminan monitoring atas aktivitas operasional perusahaan, dan meningkatkan transparansi informasi kepada publik ([Intan Permata Sari, Trisnawati, and Firmansyah 2023](#)). Sehingga, praktik tata kelola perusahaan yang baik mampu menjadi alat untuk mengurangi risiko gagal bayar dengan cara meminimalisir konflik keagenan dan memantau tindakan manajemen. Penurunan konflik keagenan akan memberikan perusahaan kemudahan dengan biaya utang yang lebih kecil ([Ghouma, Ben-Nasr, and Yan 2018](#)). Hal ini menjadikan kreditur meyakini bahwa praktik tata kelola perusahaan yang baik sebagai alat yang memberi jaminan bahwa perusahaan telah mengelola aktivitas bisnisnya dengan baik sehingga mampu melindungi kepentingan kreditor ([Meiriasari 2017](#)). Selain itu, kesadaran atas pentingnya penerapan tata kelola telah disadari berbagai pihak, salah satunya dengan semakin fokusnya kementerian BUMN untuk meningkatkan tata kelola BUMN sebagai korporasi ([BUMN 2021](#)). Praktik tata kelola perusahaan yang baik pada BUMN sendiri sudah diatur dalam Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-01/MBU/2011.

PENUTUP

Fokus penelitian ini adalah melakukan pengujian atas pengaruh persistensi laba, kualitas auditor, tata kelola perusahaan terhadap biaya utang BUMN sektor non - keuangan pada tahun 2017 hingga 2022. Berdasarkan hasil pengujian, terdapat tiga kesimpulan yang dapat ditarik. Pertama, persistensi laba berpengaruh positif terhadap biaya utang. Hasil ini memberikan implikasi bahwa ada risiko ketika perusahaan memiliki persistensi laba yang tinggi. Oleh karena itu, manajemen perlu memperhatikan praktiknya dalam meningkatkan persistensi laba perusahaan dikarenakan adanya kemungkinan menjadi deteksi bahwa perusahaan melakukan manipulasi atau manajemen laba.

Kedua, kualitas auditor melalui pengukuran auditor Big 4 tidak berpengaruh terhadap biaya utang perusahaan. Hasil penelitian bertentangan dengan teori keagenan dimana kredibilitas informasi keuangan auditor Big 4 tidak mampu memitigasi asimetri informasi antara manajer dan stakeholder. Temuan penelitian memandang bahwa eksistensi Big 4 pada perusahaan BUMN sektor non - keuangan belum memberikan dampak terhadap keputusan kreditor untuk menentukan tingkat biaya utangnya. Oleh karena itu, hasil temuan ini dapat menunjukkan implikasi bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan faktor yang lebih berpengaruh lainnya dibanding berfokus pada penggunaan auditor Big 4 untuk mengaudit laporan keuangannya.

Ketiga, pengungkapan prinsip tata kelola perusahaan yang dilakukan perusahaan berdasarkan SE OJK No. 32/SEOJK/04/2015 memiliki pengaruh negatif terhadap biaya utang. Hal ini dapat diakibatkan penerapan prinsip yang hampir dilakukan oleh seluruh perusahaan BUMN sektor non - keuangan mampu menjadi alat untuk perusahaan mendapat biaya utang yang lebih rendah. Penelitian ini memberi dukungan teori keagenan dengan pandangan jika implementasi prinsip tata kelola yang baik bagi perusahaan mampu memitigasi asimetri informasi dan mencegah konflik keagenan. Oleh karena itu, implikasi penelitian ini adalah bahwa perusahaan mampu meningkatkan praktik tata kelola yang baik untuk meningkatkan kepercayaan kreditor dan menjadi pertimbangan untuk penetapan biaya utang yang lebih rendah.

Hasil penelitian ini secara keseluruhan mampu diimplementasikan sebagai bahan yang mampu dipertimbangkan untuk mengevaluasi persistensi laba perusahaan, kualitas auditor serta implementasi tata kelola perusahaan dalam pemenuhan kepentingan manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh biaya utang yang lebih rendah. Selanjutnya, kreditor dapat menggunakan informasi tersebut dalam pengambilan keputusan pemberian dana pinjaman serta tingkat beban bunga pada

perusahaan BUMN sektor non - keuangan. Keterbatasan terletak pada kemampuan hasil penelitian ini yang hanya mendapatkan 9 perusahaan dari total 17 perusahaan diakibatkan oleh keterbatasan data yang ada.

Selanjutnya, penelitian ini diharuskan membuang 2 *outlier* untuk memenuhi uji asumsi klasik. Oleh karena itu, pengujian pada sektor perusahaan lainnya diluar BUMN disarankan kepada peneliti selanjutnya.

REFERENCES:

- Andriani, Ninik, and Nursiam. 2018. "Pengaruh Fee Audit, Audit Tenure, Rotasi Audit dan Reputasi Auditor Terhadap Kualitas Audit (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015)." *REAKSI: Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia* 3 (1): 29–39. <https://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/article/view/5559/3971>
- Angelo, Linda Elizabeth De. 1981. "Auditor Size and Audit Quality." *Journal of Accounting and Economics*. Vol. 3. North-Holland Publishing Company. [https://referencepapers?referenceid=3071303](https://referencepapers.referenceid=3071303)
- Ashma, Fathina Ulfatul, and Evi Rahmawati. 2019. "Pengaruh Persistensi Laba, Book Tax Differences, Investment Opportunity Set dan Struktur Modal Terhadap Kualitas Laba Dengan Konservatisme Akuntansi Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Jasa Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2017)." *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia* 3 (2): 206–19. <https://journal.umy.ac.id/index.php/rab/article/view/7907/4845>
- Aslam, Nibraska. 2022. "Pencegahan Korupsi di Sektor BUMN Dalam Perspektif Pelayanan Publik di Indonesia." *Integritas : Jurnal Antikorupsi* 7 (2): 359–72. <https://doi.org/10.32697/integritas.v7i2.818>.
- Astuti, Christina Dwi, and Nandha Pangestu. 2019. "Kualitas Audit, Karakteristik Perusahaan dan Manajemen Laba Rill." *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi* 19 (2): 191–208. <https://doi.org/10.25105/mraai.v19i2.5442>.
- Azmy, Ahmad, Dea Restiya Anggreini, and Mohammad Hamim. 2019. "Effect of Good Corporate Governance on Company Profitability RE & Property Sector In Indonesia." *Jurnal Akuntansi* 23 (1): 18–33. <https://doi.org/10.24912/ja.v23i1.457>.
- Bacha, Sami. 2019. "Corporate Governance Practices and Audit Quality: Do They Matter for the Cost of Debt?" *Theoretical Economics Letters* 09 (07): 2262–82. <https://doi.org/10.4236/tel.2019.97143>.
- Bahiy, Muhammad Tsaqif, and Agustini Sih Wulandari. 2021. "Pengaruh Financial Distress dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Akuntansi Dan Governance* 2 (1): 53–65. <http://jurnal.umj.ac.id/index.php/jago>.
- Beltrame, Federico, Josanco Floreani, and Alex Scip. 2017. "Earnings Quality and the Cost of Debt of SMEs." In *Financial Markets, SME Financing and Emerging Economies*, 21–39. Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-319-54891-3_3.
- BUMN. 2021. "Laporan Kinerja Kementerian BUMN." <https://bumn.go.id/storage/report/IAEQCWBfEutPdXMt1JtYmuLKfjcdiC59nehkleAE.pdf>.
- Carmo, Cecília Rendeiro, José António Cardoso Moreira, and Maria Cristina Souto Miranda. 2016. "Earnings Quality and Cost of Debt: Evidence from Portuguese Private Companies." *Journal of Financial Reporting and Accounting* 14 (2): 178–97. <https://doi.org/10.1108/jfra-08-2014-0065>.
- Eliwa, Yasser, Andros Gregoriou, and Audrey Paterson. 2019. "Accruals Quality and the Cost of Debt: The European Evidence." *International Journal of Accounting and Information Management* 27 (2): 333–51. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-01-2018-0008>.
- Ezat, Amr Nazieh. 2019. "The Impact of Earnings Quality on the Association between Readability and Cost of Capital: Evidence from Egypt." *Journal of Accounting in Emerging Economies* 9 (3): 366–85. <https://doi.org/10.1108/JAEE-12-2018-0136>.

- Fathussalmi, Yeasy Darmayanti, and Popi Fauziati. 2019. "Pengaruh Investment Opportunity Set dan Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI Tahun 2011-2015)." *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia* 3 (2): 124–38. <https://journal.umy.ac.id/index.php/rab/article/view/7901/4831>
- Firmansyah, Amrie, and Novi Damayanti. 2021. "Peran Tata Kelola Perusahaan dalam Kinerja Operasional dan Kinerja Pasar Di Indonesia." *Jurnal Ekonomi* 26 (2): 206–22. <https://doi.org/10.24912/je.v26i2.746>.
- Firmansyah, Amrie, Irfan Fauzi, and Muhamad Rizal Yuniar. 2020. "Biaya Utang dari Sudut Pandang Kebijakan Dividen, Volatilitas Laba Dan Kualitas Akrua." *Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan* 3 (2): 109–129. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v3i2.54>
- Geno, Moch Rizal P, and Amrie Firmansyah. 2022. "Peran Tata Kelola Perusahaan Dalam Respon Investor Atas Penerapan Nilai Wajar Properti Investasi Dan Aset Tetap Di Indonesia" *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi* 6 (2): 1292–1303. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.671>.
- Ghouma, Hatem, Hamdi Ben-Nasr, and Ruiqian Yan. 2018. "Corporate Governance and Cost of Debt Financing: Empirical Evidence from Canada." *Quarterly Review of Economics and Finance* 67 (February): 138–48. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2017.06.004>.
- Graham, John R., and Alan L. Tucker. 2006. "Tax Shelters and Corporate Debt Policy." *Journal of Financial Economics* 81 (3): 563–94. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.09.002>.
- Grediani, Evi, and Nanik Niandari. 2017. "Konsekuensi Penerimaan Opini Going Concern dan Kualitas Auditor Terhadap Cost of Debt." *Ekonomi Dan Manajemen Bisnis* 5 (1): 45–54. <https://jurnal.polibatam.ac.id/index.php/JAEMB/article/view/450/307>
- Harijanto, Gabriella Stephanie, and Supatmi Supatmi. 2022. "Pengaruh Dewan Terkoneksi Politik Terhadap Cost of Debt Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia." *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen* 11 (2): 196–205. <https://doi.org/10.21831/nominal.v11i1.36986>.
- Harisa, Enni, Mohamad Adam, and Inten Meutia. 2019. "Effect of Quality of Good Corporate Governance Disclosure, Leverage and Firm Size on Profitability of Islamic Commercial Banks." *International Journal of Economics and Financial Issues* 9 (4): 189–96. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8157>.
- Hartadi, Bambang. 2012. "Pengaruh Fee Audit, Rotasi Kap, Dan Reputasi Auditor Terhadap Kualitas Audit di Bursa Efek Indonesia." *Ekuitas: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan* 16 (1): 84–103. <https://ejournal.stiesia.ac.id/ekuitas/article/view/147/138>
- Hartoko, Sri, and Adik Anis Tri Astuti. 2021. "Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris, Karakteristik Komite Audit Dan Kualitas Audit Terhadap Kualitas Laba." *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis* 21 (1): 126–37. https://jab.fe.uns.ac.id/index.php/jab/article/view/658/pdf_21_1_10
- Hashim, Hafiza Aishah, and Muneer Amrah. 2016. "Corporate Governance Mechanisms and Cost of Debt: Evidence of Family and Non-Family Firms in Oman." *Managerial Auditing Journal* 31 (3): 314–36. <https://doi.org/10.1108/MAJ-12-2014-1139>.
- Herawaty, Vinola, Nadya Lambintara, and Florus Daeli. 2021. "Peran Profitabilitas atas Pengaruh Board Governance Terhadap Sustainability Report Quality." *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi* 21 (1): 115–36. <https://doi.org/10.25105/mraai.v21i1.9209>.
- Houcine, Asma, and Walid Houcine. 2020. "Does Earnings Quality Affect the Cost of Debt in a Banking System? Evidence from French Listed Companies." *Journal of General Management* 45 (4): 183–91. <https://doi.org/10.1177/0306307020916296>.
- Idawati, Wiwi, and Fandi Wisudarwanto. 2021. "Tax Avoidance dan Karakteristik Operasional Perusahaan Terhadap Biaya Hutang." *Ultima Accounting: Jurnal Ilmu Akuntansi* 13 (1): 17–31. <http://infobanknews.com>.
- Jananto, Arief Enggar, and Amrie Firmansyah. 2019. "The Effect of Bonuses, Cost of Debt, Tax Avoidance, and Corporate Governance on Financial Reporting Aggressiveness: Evidence from Indonesia." *International*

- Journal of Innovation, Creativity and Change. Www.Ijicc.Net* 7 (5).
<https://www.ijicc.net/images/vol7iss5/7525.pdf>.
- Jensen, Michael C, and William H Meckling. 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure." *Journal of Financial Economics* 3: 305–60.
<https://pdf.sciencedirectassets.com/271671.pdf>
- Juniarti, Jumarti, and Agnes Andriyani Sentosa. 2009. "Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure Terhadap Biaya Hutang (Costs of Debt)." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 11 (2): 88–100.
<https://jurnalakuntansi.petra.ac.id/index.php/aku/article/view/17933>
- Kamarudin, Khairul Anuar, and Wan Adibah Wan Ismail. 2014. "The Risk of Earnings Quality Impairment." *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 145 (August): 226–36. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.06.030>.
- Khuong, Nguyen Vinh, Abdul Aziz Abdul Rahman, Pham Quoc Thuan, Nguyen Thanh Liem, Le Huu Tuan Anh, Cao Thi Mien Thuy, and Huynh Thi Ngoc Ly. 2022. "Earnings Management, Board Composition and Earnings Persistence in Emerging Market." *Sustainability (Switzerland)* 14 (3).
<https://doi.org/10.3390/su14031061>.
- Kim, Jeong-Bon, Byron Y Song, and Judy Tsui. 2007. "Auditor Quality, Tenure, and Bank Loan Pricing." *SSRN Electronic Journal (CAAA 2006 Annual Conference Paper)*. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.873598>.
- Kistiah, Ratu, and Rina Mudjiati. 2014. "Pengaruh Good Corporate Governance, Kualitas Audit, Voluntary Disclosure Terhadap Cost of Debt pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2013." *KOMPARTEMEN: Jurnal Ilmiah Akuntansi* 12 (1): 49–68.
<https://jurnalnasional.ump.ac.id/index.php/kompartemen/article/view/1385>
- Kusumawardani, Media, Achmad Soediro, Fardinant Adhitama, Muhammad Farhan, and Desri Yanto. 2022. "Dampak Aktifitas Merger Dan Akuisisi Kepada Biaya Hutang Pada Perusahaan Di Indonesia." *Owner* 6 (3): 1616–28. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.845>.
- Le, Ha Thi Thu, Xuan Vinh Vo, and Thi Thuc Vo. 2021. "Accruals Quality and the Cost of Debt: Evidence from Vietnam." *International Review of Financial Analysis* 76 (July). <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101726>.
- Manoel, Aviner Augusto Silva, Marcelo Botelho da Costa Moraes, David Ferreira Lopes Santos, and Gabriel Pereira Pündrich. 2022. "Audit Quality and the Cost of Debt in Private Firms: Evidence from the Brazilian Sugarcane Industry." *International Food and Agribusiness Management Review* 25 (1): 21–36.
<https://doi.org/10.22434/IFAMR2020.0033>.
- Marlina, Masruin, and Farida Idayati. 2021. "Pengaruh Persistensi Laba, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kualitas Laba" *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 10 (3): 1–20.
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3841/3852> .
- Marota, Rochman, Asep Alipudin, and Ayursila Maiyarash. 2018. "Pengaruh Debt To Assets Ratio (Dar), Current Ratio (Cr) dan Corporate Governance dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan BUMN Sektor Non - Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* 4 (2): 249–66. <https://journal.unpak.ac.id/index.php/jiafe>.
- Meidawati, Neni, and Arden Assidiqi. 2019. "Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia The Influences of Audit Fees, Competence, Independence, Auditor Ethics, and Time Budget Pressure on Audit Quality." *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia* 23 (2): 118–28. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol23>.
- Meiriasari, Vhika. 2017. "Pengaruh Corporate Governance, Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan (Firm Size) Terhadap Biaya Utang." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini* 8 (1): 28–34. <https://doi.org/10.36982/jiegm.v8i1.233>.
- Muslim, Muslim, Syamsuri Rahim, Muhammad Faisal, A R Pelu, and Alma Pratiwi. 2020. "Kualitas Audit: Ditinjau dari Fee Audit, Risiko Audit dan Skeptisme Profesional Auditor Sebagai Variabel Moderating." *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi* 8 (1): 9–19. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/EKU>.

- Nakamura, Tiffany Mica. 2021. "Analisis Financial Distress Saat Krisis Keuangan Global: Studi Empiris Pada Bumn Non-Keuangan." *Media Akuntansi Dan Perpajakan Indonesia* 2 (2): 107–24. <https://journal.uc.ac.id/index.php/mapi/article/view/1722/1382>
- Nazir, Muhammad Umair. 2021. "Does Corporate Governance Practices Effect on Cost of Debt: Cross-Country Comparison of Pakistan and India." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis* 16 (2): 187–98. <https://doi.org/10.24843/jiab.2021.v16.i02.p01>.
- Nugraheni, Peni, Syed Musa, Syed Jaafar Alhabshi, and Romzie Rosman. 2022. "Board of Commissioners and Corporate Governance Disclosure in Sharia-Compliant Companies in Indonesia." *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia* 26 (1): 24–40. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.i>.
- Nurpramana, Dwitya Estu, Julia Safitri, and Eka Handriani. 2022. "Indonesian Treasury Review Pengaruh Restrukturisasi Utang Rdi/Sla Pada Likuiditas, Struktur Modal, Dan Kinerja Keuangan Bumn." *Indonesian Treasury Review: Jurnal Perbendaharaan, Keuangan Negara Dan Kebijakan Publik* 7 (3): 225–37. <https://www.researchgate.net/publication/375187490.pdf>
- Orazalin, Nurlan, and Rassul Akhmetzhanov. 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>.
- Perdana, Djaja. 2019. "Kepemilikan Pemerintah Dan Struktur Modal Dalam Konteks Institusional BUMN Indonesia." *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan* 7 (3): 477–90. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i3.17758>.
- Persada, Aulia Eka, and Dwi Martani. 2010. "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Book Tax Gap dan Pengaruhnya Terhadap Persistensi Laba." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia* 7 (2): 205–21. <https://www.neliti.com/id/publications/73468.pdf>
- Piot, Missonier-Piera Charles, and Franck. 2011. "Corporate Governance Reform and the Cost of Debt Financing of Listed French Companies." *SSRN Electronic Journal* 33 (0): 0–43. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=960681
- Pittman, Jeffrey A., and Steve Fortin. 2004. "Auditor Choice and the Cost of Debt Capital for Newly Public Firms." *Journal of Accounting and Economics* 37 (1): 113–36. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2003.06.005>.
- Pratomo, Dudi, and Athiyya Nadhifa Nuraulia. 2021. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Konsetrasi Kepemilikan Terhadap Persistensi Laba." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 23 (1): 13–22. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Purbawangsa, Ida Bagus Anom, Solimun Solimun, Adji Achmad Reinaldo Fernandes, and Sri Mangesti Rahayu. 2020. "Corporate Governance, Corporate Profitability toward Corporate Social Responsibility Disclosure and Corporate Value (Comparative Study in Indonesia, China and India Stock Exchange in 2013-2016)." *Social Responsibility Journal* 16 (7): 983–99. <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2017-0160>.
- Puspita, Debrina. 2021. "Pengaruh Peran Komite Audit, Pelaksanaan Tata Kelola Perusahaan dan Whistleblowing System Terhadap Kecurangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019." *Jurnal Institusi Politeknik Ganesha* 4 (1): 178–83. <https://doi.org/10.33395/juripol.v4i1.11025>.
- Putri, Sabrina Anindita, and Khairunnisa Kurnia. 2017. "Pengaruh Aliran Kas Operasi, Book Tax Differences, dan Tingkat Hutang Terhadap Persistensi Laba." *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer (JRAK)* 9 (1): 29–38. <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/9113/8980>
- Rachmawati, Sistya. 2021. "Asimetri Informasi Memoderasi Pengaruh Earning Persistence dan Income Smoothing Terhadap Future Earning Response Coefficient." *Jurnal Akuntansi Trisakti* 8 (1): 1–22. <https://doi.org/10.25105/jat.v8i1.7480>.
- Ruslim, Herman, and Dan Renny Muspyta. 2021. "The Effect of Profitability and Financial Leverage on Cost of Debt Moderated Earnings Management." *Jurnal Ekonomi* XXVI (1): 35–49. <https://doi.org/10.24912/je.v26i1.684>.

- Sadjiarto, Arja, Dwi Adi Mustofa, William Ariyanto Putra, and Winston. 2019. "Kepemilikan Saham sebagai Determinan Atas Cost of Debt." *ASSETS: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan* 8 (1): 57–69. <https://doi.org/10.24843/EJA.2023.v33.i07.p09>
- Salsabiila, Azzahra, Dudi Pratomo, and Annisa Nurbaiti. 2016. "Pengaruh Book Tax Differences Dan Aliran Kas Operasi Terhadap Persistensi Laba." *Jurnal Akuntansi* XX (02): 314–29. <https://doi.org/10.24912/ja.v20i2.61>
- Sanyaolu, Wasu Abiodun, and Muideen Adejare Isiaka. 2020. "Corporate Governance and The Cost of Debt: Evidence from Food and Beverage Companies In Nigeria." *SSRN Electronic Journal*. <https://ssrn.com/abstract=3543962>.
- Saptiani, Aprilia Dwi, and Zaki Fakhroni. 2020. "Pengaruh Volatilitas Penjualan, Volatilitas Arus Kas Operasi, Dan Hutang Terhadap Persistensi Laba." *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)* 12 (1): 201–11. <https://doi.org/10.17509/jaset.v12i1.23570>.
- Sari, Intan Permata, Estralita Trisnawati, and Amrie Firmansyah. 2023. "Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan, Kompetensi Auditor Internal, Manajemen Laba: Peran Moderasi Penghindaran Pajak." *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik* 18 (1): 87–110. <https://doi.org/10.25105/jipak.v18i1.15808>.
- Sari, Intan Permatasari, Timothy Tjandra, Amrie Firmansyah, and Estralita Trisnawati. 2021. "Praktek Manajemen Laba Di Indonesia: Komite Audit, Komisaris Independen, Arus Kas Operasi." *Ultima Accounting*: 13 (2): 310–22. www.idx.co.id.
- Scott, William R. 2015. *Financial Accounting Theory Seventh Edition*. 7th ed. Canada: Pearson. www.pearsoncanada.ca.
- Septian, Muhamad, and Rosinta Ria Panggabean. 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>.
- Shefira, Bella Imanda, R. Ery Wibowo Agung S, and Alwiyah Alwiyah. 2018. "Pengaruh Book-Tax Differences, Ukuran Perusahaan Dan Laba Sebelum Pajak Tahun Berjalan Terhadap Persistensi Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015." *Maksimum* 8 (2): 95–108. <https://dx.doi.org/10.26714/mki.8.2.2018.95-108>.
- Susanto, Androni, and Fransiska. 2022. "Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Biaya Modal Perusahaan: Kasus Perusahaan di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)* 6 (3): 1479–97. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i3.2504>.
- Thu, Phung Anh, Thai Hong Thuy Khanh, Nguyen Tran Thai Ha, and Nguyen Vinh Khuong. 2018. "Perceived Audit Quality, Earnings Management and Cost of Debt Capital: Evidence from the Energy Listed Firms on Vietnam's Stock Market." *International Journal of Energy Economics and Policy* 8 (6): 120–27. <https://doi.org/10.32479/ijeeep.6992>.
- Thuy, Van Vu, dang Ngoc Hung, Nguyen Ngoc Tram, and Anh Le Hoang. 2022. "Earnings Quality and the Cost of Debt: A Case Study of Vietnam." *Cogent Business and Management* 9 (1): 1–22. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2140489>.
- Utama, Sidharta, Fitriany, Sylvia Veronica Siregar, Yan Rahardian, Cynthia Afriani Utama, and James Simajuntak. 2022. *Tata Kelola Korporat Di Indonesia : Teori, Prinsip, Dan Praktik*. Jakarta: Salemba Empat.
- Wardani, Dewi Kusuma, and Vera Anggrenita. 2022. "Pengaruh Likuiditas dan Persistensi Laba Terhadap kualitas Laba dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi." *JUREMI : Jurnal Riset Ekonomi* 2 (2): 225–36. <https://doi.org/10.53625/juremi.v2i2.3310>.
- Wardani, Dewi Kusuma, and Safira Widya Putriane. 2020. "Dampak Risiko Pajak dan Faktor Lain Terhadap Biaya Modal Perusahaan Manufaktur." *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi* 20 (1): 83–98. <https://doi.org/10.25105/mraai.v20i1.6491>.

- Widyaningsih, Ria Ekanindya. 2022. "Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Biaya Utang dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi." *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia* 12 (7): 18429–49. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v7i12.10908>.
- Wiratama, Pandu, and Gideon Setyo Budiwitjaksono. 2021. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Manajemen Laba Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017 -2019." *Jurnal Ekonomi* 17 (1): 92–121. <https://garuda.kemdikbud.go.id/documents/detail/2200307>
- Yeh, Chin Chen, Fengyi Lin, Teng Shih Wang, and Chia Ming Wu. 2020. "Does Corporate Social Responsibility Affect Cost of Capital in China?" *Asia Pacific Management Review* 25 (1): 1–12. <https://doi.org/10.1016/j.apmr.2019.04.001>.