

## **Pengaruh tata kelola perusahaan, kualitas audit, dan konservatisme terhadap persyaratan agunan pinjaman**

**Rani Puspa<sup>1\*</sup>, Leni Triana<sup>2</sup>, Rina Nopianti<sup>3</sup>, Prastika Suwandi Tjeng<sup>4</sup>**

<sup>1,2,3</sup> Universitas Bina Bangsa, Indonesia

<sup>4</sup> Universitas Multimedia Nusantara, Indonesia

### **Abstract**

Debtors and creditors have equal access to information about default risks in competitive credit markets. Loan collateral is less important in credit decision-making in these circumstances. However, in emerging credit markets such as Indonesia, where debtors and creditors do not have equal information about a firm's prospects, the use of collateral to mitigate default risk has become common practice. Despite the strong theoretical framework for the use of collateral to secure creditors from credit risk, some Indonesian firms are exempt from providing collateral for bank debts. This study looks at how the independence of the Board of Commissioners, governance committees, audit quality, and conservatism affect the likelihood of using debt collateral. Around 785 firms listed on the Indonesia Stock Exchange were collected using Slovin's formula, during the sample period of 2017-2020. According to Logistic Regression analysis, firms with a more independent Board of Commissioners, a separate governance committee, Big 4 auditors, and conservative accounting policies are less likely to provide loan collateral.

Keywords: Collateral, conservatism, board of Commissioners independence, audit quality, governance committees.

### **Abstrak**

Peminjam dan pemberi pinjaman memiliki akses yang sama ke informasi tentang risiko gagal bayar di pasar kredit yang kompetitif. Agunan pinjaman kurang penting dalam pengambilan keputusan kredit dalam keadaan seperti ini. Namun, di pasar kredit yang sedang berkembang seperti Indonesia, di mana peminjam dan pemberi pinjaman tidak memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan, penggunaan agunan untuk mengurangi risiko gagal bayar telah menjadi praktik umum. Meskipun dukungan teoritis yang kuat untuk penggunaan agunan untuk melindungi pemberi pinjaman dari risiko gagal bayar, perlindungan yang berlebihan dapat membawa efek negatif pada pasar hutang. Namun, beberapa perusahaan Indonesia tidak diwajibkan untuk memberikan jaminan atas hutang bank. Penelitian ini menguji pengaruh independensi Dewan Komisaris, komite tata kelola, kualitas audit, dan konservatisme terhadap kemungkinan penggunaan agunan pinjaman. Selama periode sampel 2017-2020, diambil 785 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan rumus Slowakia. Menurut analisis Regresi Logistik, perusahaan dengan Dewan Komisaris yang lebih independen, komite tata kelola terpisah, auditor Big 4, dan kebijakan akuntansi konservatif cenderung tidak memberikan jaminan pinjaman.

Kata kunci: Agunan, konservatisme, independensi dewan komisaris, kualitas audit, komite tata kelola

Permalink/DOI : <https://doi.org/10.21067/jem.v17i2.5419>

How to cite : Puspa, R., Triana, L., Nopianti, R., & Tjeng, P. S. (2021). Pengaruh tata kelola perusahaan, kualitas audit, dan konservatisme terhadap persyaratan agunan pinjaman. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 17(2), 95–112.

Article info : Received: April 2021; Revised: May 2021; Accepted: June 2021

\*Corresponding Author:  
Universitas Bina Bangsa  
Jalan Raya Serang - Jakarta, KM, 03 NO 1 B (Pakupatan) Serang-Banten, Indonesia  
E-mail: ibu.ranipuspa@gmail.com

ISSN 0216-373X (print)  
ISSN 2502-4578 (online)

## Pendahuluan

Pinjaman bank telah menjadi sumber pendanaan utama bagi dunia usaha di Indonesia dan kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi nasional sangat signifikan. Gubernur Bank Indonesia pernah menyampaikan bahwa penyaluran kredit perbankan tumbuh sebesar 12,7% selama September 2018 dan peningkatan terbesar terjadi pada segmen kredit investasi (Allen *et al.*, 2015). Penelitian pada tahun 2015 yang dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menemukan bahwa alokasi *bank lending* di sektor pertanian, ketenagakerjaan dan kehutanan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi daerah di sebagian besar wilayah Indonesia, kecuali Maluku dan Papua (Fund, 2019).

Pinjaman bank membantu perusahaan mempercepat pertumbuhan dan memperluas berbagai aktivitas bisnis. Sebuah studi baru-baru ini yang dilakukan di negara-negara Afrika menunjukkan bahwa perusahaan tanpa kendala kredit telah menunjukkan pertumbuhan yang lebih cepat dibandingkan dengan mereka yang memiliki kendala kredit (Fowowe, 2017). Perusahaan juga dapat menggunakan pinjaman bank untuk melaksanakan rencana bisnis dan untuk memastikan bahwa semua klaim dibayar sesuai jadwal. Sebagai imbalan atas pemberian kredit investasi, bank memperoleh pendapatan bunga. Pendapatan bunga telah menjadi sumber pendapatan utama, memungkinkan mereka untuk tumbuh dan menawarkan berbagai macam layanan. Namun, bank harus menilai kelayakan kredit dan memberikan kredit dengan hati-hati berdasarkan keputusan bisnis yang hati-hati. Bank harus memiliki pengetahuan yang komprehensif tentang rekam jejak peminjam dan kemampuannya dalam melunasi pinjaman bank sebagaimana tercantum dalam kontrak utang. Risiko gagal bayar selalu ada dan tidak bisa dihilangkan.

Otoritas Jasa Keuangan mengeluarkan peraturan Nomor 42 / POJK.03 / 2017 yang mewajibkan perjanjian pinjaman

dituangkan dalam kontrak tertulis. Selain persyaratan bunga, tanggal jatuh tempo dan beberapa informasi lainnya, persyaratan agunan harus dinyatakan secara eksplisit. Agunan pinjaman merupakan penyangga terhadap risiko gagal bayar yang timbul dari moral hazard (Yang, 2014). Agunan dapat dikatakan sebagai mekanisme pengendali untuk mencegah timbulnya masalah yang tidak diharapkan akibat ketidaksesuaian informasi antara pihak internal dan eksternal. Peminjam dengan risiko gagal bayar yang lebih rendah cenderung memilih persyaratan kontrak yang ringan dengan jaminan yang lebih rendah. Di sisi lain, pemberi pinjaman menganggap agunan sebagai jaring pengaman karena risiko gagal bayar tidak pernah bisa dihilangkan.

Pandangan populer untuk mendukung penggunaan agunan adalah untuk mencegah gesekan antara pemberi pinjaman dan peminjam. Friksi ini muncul karena masalah moral hazard (Yang, 2014). Secara khusus, agunan adalah sinyal yang membantu mengurangi asimetri informasi antara peminjam dan pemberi pinjaman (J. Z. Chen *et al.*, 2013). Fakta bahwa pemberi pinjaman memiliki hak untuk menyita aset yang dijadikan jaminan menekan peminjam untuk mematuhi perjanjian kontrak. Faktor moral *hazard* relatif lebih dominan daripada asimetri informasi ketika mempertimbangkan jumlah agunan yang akan disediakan (Ge *et al.*, 2012). Penggunaan agunan sangat penting dalam kontrak pinjaman karena membantu mengatasi konflik keagenan yang timbul dari masalah asimetri informasi dan insentif (Yang, 2014).

Namun, sebuah studi analitik menunjukkan bahwa di pasar di mana informasi asimetris ada, jaminan dapat menyebabkan pengaruh negatif (Niinimäki, 2018). Agunan mendorong peminjam untuk bertaruh dengan hasil proyek. Penggunaan agunan lebih tinggi untuk peminjam dengan kualitas kredit yang lebih rendah (Jimenez *et al.*, 2016) dan

kemungkinan untuk menjaminkan aset sebagai jaminan lebih rendah di negara-negara dengan penghindaran ketidakpastian yang lebih tinggi dan perilaku etis perusahaan (Manove *et al.*, 2011). Secara keseluruhan, studi sebelumnya menunjukkan bahwa persyaratan agunan bergantung pada perkembangan pasar kredit dan karakteristik perusahaan. Pinjaman tanpa jaminan dapat disepakati selama pemberi pinjaman percaya bahwa kemampuan peminjam untuk membayar bunga pinjaman dan pokok pinjamannya sangat tinggi (Manove *et al.*, 2011).

Sebagai negara berkembang, kontrak pinjaman tanpa persyaratan agunan juga dapat diamati di Indonesia. Berikut ini adalah beberapa contoh pinjaman bank tanpa persyaratan agunan yang ditemukan dalam laporan tahunan. PT Astagraphia Tbk menerima pinjaman sebesar Rp 100 miliar dari PT Bank OCBC NISP Tbk tanpa persyaratan agunan pada tahun 2013. Hal ini dapat dilihat dalam laporan tahunan perusahaan. Tidak ada pinjaman jaminan juga diterima oleh PT Unilever Indonesia Tbk dari Deutsche Bank AG, PT Bank Mizuho Indonesia, JP Morgan Chase, dan The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Ltd. pada tahun 2014 dengan total pinjaman sebesar Rp 1250 miliar. Selain kedua perusahaan tersebut, pinjaman tanpa jaminan juga diberikan oleh Standard Chartered Bank kepada PT United Tractors Tbk dengan total pinjaman sebesar Rp 82,8 miliar pada tahun 2015.

Studi sebelumnya yang menghubungkan tata kelola perusahaan dengan kualitas kredit menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik mengurangi kemungkinan kesulitan keuangan dan risiko kredit (Francis *et al.*, 2012; Ge *et al.*, 2012). Tata kelola perusahaan menurunkan jumlah agunan (Ge *et al.*, 2012). Namun, studi sebelumnya tentang hubungan antara jumlah agunan dan tata kelola perusahaan menemukan hasil yang tidak konsisten (Larcker *et al.*, 2017). Oleh karena itu, peran tata kelola perusahaan dalam mengurangi

risiko gagal bayar tidak konklusif dan diperlukan lebih banyak penelitian untuk memperdalam pemahaman kami. Studi lain fokus pada hubungan antara kualitas audit dan agunan (Yang, 2014; Y. Zhang *et al.*, 2017). Studi ini mengasumsikan bahwa kualitas laporan keuangan dipengaruhi oleh kualitas audit. Satu studi menunjukkan bahwa pemberi pinjaman membayar bunga yang cukup besar dalam laporan keuangan perusahaan ketika menilai kelayakan kredit (H. Chen *et al.*, 2016). Studi lain menemukan bahwa efek yang diamati dari informasi keuangan pada kontrak pinjaman yang timbul dari pengurangan risiko kredit (L. H. Chen *et al.*, 2013) dan penggunaan agunan berhubungan negatif dengan kualitas audit (Yang, 2014). Menggunakan keahlian industri auditor sebagai proksi untuk kualitas audit, satu studi menemukan bahwa perusahaan yang mempekerjakan auditor spesialis industri menerima tingkat bunga yang lebih rendah dan kecil kemungkinannya untuk menggunakan agunan pinjaman (Y. Zhang *et al.*, 2017).

Selain atribut auditor, kualitas laporan keuangan juga dipengaruhi oleh kebijakan akuntansi yang mendasari penyusunan laporan keuangan. Perusahaan dengan aplikasi akuntansi yang lebih konservatif menunjukkan masalah moral hazard yang lebih sedikit dan mempercepat pelanggaran perjanjian (Ryan Ball *et al.*, 2018). Sebuah studi menunjukkan bahwa konservatisme bersyarat menurunkan persistensi laba. Studi lain menemukan bahwa penerapan akuntansi konservatif meningkatkan efisiensi kontrak dari nomor akuntansi berbasis kontrak untuk membatasi kemampuan manajer dalam mengeksploitasi sumber daya perusahaan (Ray Ball & Shivakumar, 2015). Sebagai imbalan untuk menerapkan akuntansi yang lebih konservatif, pemberi pinjaman mungkin bersedia mengurangi jumlah jaminan atau meminta perusahaan untuk tidak memberikan jaminan sama sekali.

Studi ini mencoba untuk mengidentifikasi determinan dari pinjaman

bank tanpa agunan. Jika pada penelitian sebelumnya fokus pada sejauh mana agunan digunakan pada kontrak pinjaman, penelitian ini berfokus pada mengapa bank tidak mengenakan agunan pada kontrak pinjaman. Penelitian ini juga mengusulkan variabel baru yang belum diteliti pada penelitian sebelumnya yaitu Komite Tata Kelola. Meskipun pengenaan tanpa agunan pada kontrak pinjaman bank tidak terlalu umum, menyelidiki faktor penentu pinjaman tanpa agunan sangat penting terutama di pasar kredit yang kurang kompetitif seperti di Indonesia. Lebih khusus lagi, penelitian ini menguji pengaruh tata kelola perusahaan, kualitas audit, dan konservatisme pada kontrak pinjaman. Independensi Dewan Komisaris dan keberadaan Komite Tata Kelola dijadikan sebagai kuasa tata kelola perusahaan. Perhatikan bahwa studi ini terbatas pada pinjaman bank. Tidak seperti jenis pinjaman lainnya, informasi pinjaman bank dapat diakses dari laporan tahunan perusahaan publik. Empat variabel yang diperkirakan terkait dengan pinjaman bank tanpa agunan, yaitu Dewan Komisaris, Komite Tata Kelola, kualitas audit, dan konservatisme. Model regresi logistik dengan empat variabel kontrol digunakan untuk menguji hipotesis.

### **Tata Kelola Perusahaan dan Dewan Komisaris**

Teori keagenan juga telah diterapkan untuk menggambarkan konflik keagenan antara kreditor dan manajer di perusahaan modern (An *et al.*, 2016). Konflik keagenan dapat mengurangi nilai yang diharapkan dari arus kas dan meningkatkan kemungkinan kesulitan keuangan (An *et al.*, 2016). Kesulitan keuangan yang meningkat pada gilirannya akan meningkatkan risiko kredit dan jumlah agunan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menciptakan mekanisme pemantauan yang membantu mendorong penyelarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Di perusahaan modern, mekanisme pemantauan yang didukung oleh teori keagenan lebih populer

disebut tata kelola perusahaan.

Tata kelola perusahaan umumnya mengacu pada kebijakan yang mengatur proses dan struktur di perusahaan yang bertujuan untuk menegakkan transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, kemandirian, dan keadilan. Secara khusus, tata kelola perusahaan adalah serangkaian proses yang mengarahkan manajer untuk bertindak demi kepentingan terbaik pemegang saham dan membantu membangun kepercayaan investor di pasar modal. Singkatnya, tata kelola perusahaan terkait dengan sistem dan prosedur yang mengatur semua aktivitas perusahaan yang membantu melindungi pemegang saham dari perilaku disfungsional manajer. Tata kelola perusahaan dan perlindungan investor umumnya meningkat setelah krisis keuangan Asia selama akhir 1990-an (Elekdag & Gelos, 2016).

Sebagai bagian dari organ tata kelola perusahaan, Direksi bertanggung jawab untuk mendorong manajer agar mengikuti praktik manajerial yang baik. Sebuah laporan untuk kementerian keuangan negara-negara yang termasuk dalam kelompok G20 yang dirilis oleh Organisasi untuk Kerja Sama dan Pembangunan Ekonomi (OECD) pada tahun 2015 menyatakan bahwa Dewan Direksi yang efektif mengharuskan perusahaan untuk mempekerjakan anggota dengan keahlian yang memadai dalam fungsi pemantauan dan kemampuan untuk menjalankan fungsi secara mandiri (Osma & Grande-herrera, 2012). Direksi harus dapat bertindak independen dan bebas dari kendala psikologis dalam memberikan kritik, saran atau rekomendasi kepada pengurus. Laporan tersebut juga mensyaratkan keberadaan auditor eksternal independen untuk memberikan keyakinan memadai bahwa laporan keuangan telah bebas dari salah saji material. Laporan keuangan yang diaudit memberikan jaminan yang lebih besar bahwa laporan keuangan dengan setia mencerminkan ekonomi yang mendasari perusahaan (DeFond & Zhang, 2014).

Salah satu organ tata kelola perusahaan yang telah banyak dibentuk oleh perusahaan publik Indonesia adalah Dewan Komisaris. Regulasi di Indonesia mengharuskan perusahaan publik membentuk dua Dewan berbeda, yaitu Direksi dan Dewan Komisaris. Tugas utama Dewan Komisaris adalah memantau direksi dan memastikan bahwa direksi telah mengikuti semua peraturan dan prosedur. Dewan direksi terutama bertanggung jawab untuk mengelola dan menjalankan perusahaan. Dibandingkan dengan praktik tata kelola perusahaan di negara Anglo-Saxon, Dewan Komisaris pada dasarnya adalah sinonim dari dewan direksi yang umum digunakan di Amerika Serikat. Oleh karena itu, kedua istilah tersebut digunakan secara bergantian di sisa kertas.

Meningkatnya keprihatinan atas penyalahgunaan kekuasaan manajer menonjolkan peran penting dewan komisaris sebagai pihak penyeimbang antara pemegang saham dan manajer. Sebagai perwakilan pemegang saham, Dewan Komisaris memastikan bahwa kegiatan manajerial diarahkan untuk kepentingan pemegang saham dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, pemantauan proses pelaporan keuangan menjadi fungsi sentral Dewan Komisaris untuk memitigasi masalah keagenan (DeFond & Zhang, 2014; Foo & Zain, 2010; Ye, 2014).

### **Jaminan**

Agunan pinjaman telah banyak digunakan untuk mengatasi masalah informasi dan insentif (Yang, 2014). Agunan mencegah situasi tak terduga yang timbul dari moral hazard dan seleksi yang merugikan (An *et al.*, 2016). Menyisihkan sebagian aset sebagai cadangan kerugian di masa depan sudah menjadi hal yang biasa dalam perjanjian kontrak pinjaman. Kontrak tersebut biasanya berisi informasi mengenai suku bunga, jatuh tempo, jumlah hutang dan informasi lainnya.

Meskipun dukungan teoritis yang kuat untuk penggunaan agunan untuk melindungi pemberi pinjaman dari risiko gagal bayar, proteksi yang berlebihan dapat membawa efek negatif pada pasar hutang. Analisis teoritis (Manove *et al.*, 2011) menunjukkan bahwa di negara-negara di mana perlindungan yang berlebihan terhadap risiko gagal bayar berlaku, pasar utang lebih kecil daripada yang memiliki perlindungan longgar. Dalam industri perbankan yang kompetitif, bank biasanya memberikan layanan tambahan untuk membantu peminjam dalam memilih proyek yang menguntungkan. Sebaliknya, penggunaan agunan yang tidak semestinya menyebabkan bank mengabaikan penilaian kelayakan proyek. Selain itu, (Manove *et al.*, 2011) menyarankan bahwa relaksasi penggunaan agunan dalam kontrak pinjaman meningkatkan efisiensi ekonomi dan menurunkan kemungkinan kebangkrutan. Selain itu, usaha kecil dan menengah sering mengeluhkan ketergantungan bank yang terlalu besar pada agunan.

Baru-baru ini, studi tentang determinan agunan pinjaman telah banyak dilakukan di China dan negara berkembang (An *et al.*, 2016; J. Z. Chen *et al.*, 2013; DeFond & Zhang, 2014; Menkhoff *et al.*, 2016; Yang, 2014). Sebuah survei terhadap perusahaan-perusahaan muda di China menunjukkan bahwa nilai pasar dari agunan melebihi 80% dari pinjaman (Allen *et al.*, 2015). Jaminan pihak ketiga atas aset penting juga dapat digunakan sebagai pengganti jaminan di Thailand (Menkhoff *et al.*, 2016). Secara keseluruhan, praktik bisnis yang unik di negara berkembang, termasuk Indonesia, memberikan pengaturan penelitian yang lebih baik untuk menyelidiki determinan agunan karena asimetri informasi yang lebih tinggi dan peningkatan penggunaan agunan pada pinjaman bank dibandingkan dengan negara maju (Allen *et al.*, 2015; Menkhoff *et al.*, 2016)

### Dewan Komisaris Independen dan Agunan

Berbagai faktor berkontribusi terhadap kegagalan Dewan Direksi untuk mencegah manajer dari campur tangan proses pelaporan keuangan, mulai dari dualitas dewan (DeFond & Zhang, 2014) hingga kurangnya independensi (Ye, 2014). Namun demikian, kompetensi yang lebih tinggi tidak menjamin terselenggaranya fungsi pengawasan yang baik jika Direksi tidak dapat secara bebas mengungkapkan pendapat dan kritiknya terhadap kegiatan manajer yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan. Dengan demikian, sangat penting untuk mempekerjakan orang dari luar yang tidak memiliki hubungan langsung atau tidak langsung dengan manajer dan perusahaan karena mereka lebih berani mengungkapkan pendapatnya secara terbuka saat bertemu dengan direktur perusahaan. Ini terutama benar tentang proses pelaporan keuangan. Studi Osma dan Grande-herrera (2012) melaporkan bahwa proporsi yang lebih tinggi dari direktur independen dikaitkan dengan manajemen laba yang lebih rendah. Selain itu, studi Ge *et al.* (2012) memberikan bukti tambahan tentang hubungan negatif antara manajemen laba dan komisi independen.

Hasil yang dikutip di atas secara kolektif menunjukkan bahwa pengawasan yang lemah mendorong manajer untuk mengambil alih sumber daya perusahaan dengan memilih kebijakan akuntansi yang dapat mengaburkan kinerja perusahaan yang buruk dari pengamatan luar. Laporan keuangan tidak lagi mencerminkan kondisi ekonomi yang sebenarnya dan berpotensi menyesatkan pengguna. Akibatnya, kemungkinan kesulitan keuangan dan risiko gagal bayar meningkat. Perhatikan sekali lagi bahwa istilah 'dewan direksi' dan 'dewan komisaris' digunakan secara bergantian dalam penelitian ini.

Studi Ge *et al.* (2012) meneliti pengaruh tata kelola perusahaan pada persyaratan agunan menggunakan perusahaan yang terdaftar di pasar modal Shanghai dan

Shenzhen di Cina. Mereka berpendapat bahwa direktur independen diharapkan melakukan fungsi pemantauan yang efektif relatif terhadap direktur dalam karena kinerja pemantauan yang buruk dapat merusak reputasi mereka di pasar untuk direktur. Akibatnya, direktur independen mengurangi kemampuan manajer untuk secara oportunistik menyembunyikan hasil keuangan yang buruk dan dengan demikian mengurangi kesulitan keuangan dan risiko kredit. Mereka menemukan proporsi yang lebih tinggi dari direktur independen dikaitkan dengan risiko gagal bayar yang lebih rendah. Temuan tersebut menunjukkan bahwa Dewan Direksi yang efektif meningkatkan kepercayaan investor terhadap laporan keuangan. Keyakinan seperti itu mengurangi penggunaan agunan dalam kontrak pinjaman bank. Berdasarkan pembahasan sebelumnya dan temuan empiris sebelumnya, hubungan antara agunan dengan proporsi komisaris independen dinyatakan dalam hipotesis sebagai berikut:

H1: Perusahaan dengan Dewan Komisaris yang lebih independen cenderung tidak menggunakan agunan dalam kontrak pinjaman.

### Komite Tata Kelola dan Agunan

Sistem tata kelola perusahaan yang baik melindungi perusahaan dari kejadian dan situasi yang merugikan yang mungkin mempengaruhi tujuan jangka panjang perusahaan karena membantu mengurangi konflik keagenan. Konflik keagenan ini dapat mengurangi nilai arus kas yang diharapkan dan meningkatkan kecenderungan kesulitan keuangan (An *et al.*, 2016). Ketika kesulitan keuangan meningkat, risiko kredit juga akan meningkat dan kreditor menuntut agunan yang lebih tinggi (J. Z. Chen *et al.*, 2013). Sebagai salah satu unsur tata kelola perusahaan yang baik, Dewan Komisaris dibentuk untuk melindungi kepentingan jangka panjang pemegang saham. Namun seiring dengan semakin kompleksnya

aktivitas bisnis, fungsi pengawasan Dewan Komisaris juga semakin kompleks. Dalam situasi yang kompleks ini, beberapa perusahaan telah membentuk komite tata kelola perusahaan yang terpisah untuk membantu Dewan Komisaris dalam menjaga dan menegakkan kebijakan tata kelola di seluruh perusahaan. Contoh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah membentuk Komite Tata Kelola tersendiri antara lain PT United Tractor Tbk., PT Indofarma Tbk., Dan PT Indika Energy Tbk. Setiap perusahaan memiliki model bisnis yang unik. Tugas dan wewenang yang diberikan kepada komite tata kelola bersifat spesifik perusahaan. Pada perusahaan skala menengah, Komite Tata Kelola bertanggung jawab mengevaluasi dan memberikan masukan kepada Dewan Komisaris untuk meningkatkan praktik tata kelola perusahaan, menilai kecukupan sistem pengendalian internal, dan menerapkan sistem manajemen risiko. Pada perusahaan yang lebih besar, tugas menilai kecukupan pengendalian internal terletak pada Komite Audit dan manajemen risiko merupakan bagian dari tugas Komite Manajemen Risiko.

Perusahaan yang memiliki komite tata kelola perusahaan diharapkan menunjukkan komitmen yang kuat terhadap praktik bisnis yang berhati-hati dan upaya terus-menerus untuk menjaga stabilitas keuangan. Kreditor mungkin menganggap perusahaan ini sebagai perusahaan yang andal dan dapat dipercaya dengan kemampuan yang memadai untuk memenuhi kewajiban keuangan. Selain itu, menerapkan praktik bisnis yang bijaksana mencegah perusahaan dari konsekuensi tak terduga dari perubahan lingkungan bisnis, yang mengarah pada risiko bisnis yang lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan dengan komite tata kelola yang efektif cenderung tidak mengalami default pinjaman bank yang membuat pemberi pinjaman melonggarkan persyaratan agunan. Hubungan antara komitmen corporate governance dan agunan dinyatakan dalam hipotesis berikut:

H2: Perusahaan yang memiliki komite tata kelola cenderung tidak menggunakan agunan dalam kontrak pinjaman.

### **Kualitas dan Jaminan Audit**

Informasi keuangan yang diaudit menambah kepercayaan pengguna pada hasil keputusan ekonomi mereka. Namun, laporan keuangan yang dapat diandalkan bervariasi di setiap perusahaan. Selain karakteristik bawaan perusahaan, kualitas audit juga berkontribusi pada laporan keuangan yang andal (DeFond & Zhang, 2014). Kualitas audit biasanya mengacu pada kemampuan auditor untuk mendeteksi dan melaporkan salah saji material akibat pelanggaran prinsip akuntansi yang diterima secara umum. Namun menurut DeFond dan Zhang (2014), kualitas audit tidak terbatas pada mendeteksi salah saji material tetapi juga memberikan jaminan bahwa laporan keuangan mencerminkan realitas ekonomi yang sebenarnya. Selain itu, DeFond dan Zhang (2014) menyatakan bahwa karakteristik auditor berhubungan dengan peningkatan kualitas audit.

Auditor KAP *Big Four* diharapkan memberikan kualitas audit yang lebih tinggi dibandingkan auditor non-*Big Four* karena dorongan untuk mempertahankan reputasinya memaksa mereka untuk memberikan jasa audit yang berkualitas tinggi. Sebuah studi empiris yang membandingkan besarnya akrual abnormal antara perusahaan yang diaudit oleh auditor Enam Besar dan auditor non-Enam Besar menunjukkan bahwa perusahaan dengan auditor Enam Besar melaporkan akrual abnormal yang lebih rendah (DeFond & Zhang, 2014). Hasilnya menunjukkan bahwa laporan keuangan yang diaudit oleh auditor *Big Six* memiliki kualitas yang lebih tinggi. Peneliti lain berfokus pada hubungan antara kualitas laporan keuangan dan kontrak hutang dan menemukan bahwa kualitas laporan keuangan yang lebih rendah mempengaruhi perjanjian

kontrak hutang (L. H. Chen *et al.*, 2013). Studi Zimmermann dan Goncharov (2003) menunjukkan bahwa risiko kredit yang berkurang dikaitkan dengan kualitas laporan keuangan yang lebih tinggi. Pembahasan sebelumnya menunjukkan bahwa auditor dengan kualifikasi tinggi lebih mungkin untuk meningkatkan keandalan laporan keuangan daripada auditor dengan kualitas yang lebih rendah. Pada gilirannya, kualitas laporan keuangan yang lebih tinggi meningkatkan keputusan pemberian kredit, yang menghasilkan risiko gagal bayar yang lebih rendah. Jika risiko gagal bayar menurun, maka persyaratan agunan juga akan berkurang. Hubungan antara kualitas audit dan persyaratan agunan dinyatakan dalam hipotesis berikut:

H3: Perusahaan dengan kualitas audit yang lebih tinggi cenderung tidak menggunakan agunan dalam kontrak pinjaman.

### Konservatisme dan Agunan

Konservatisme akuntansi merupakan salah satu konsep dasar yang mendasari laporan keuangan yang dapat mengurangi masalah keagenan, yang timbul dari informasi asimetri (Ryan Ball *et al.*, 2018). Secara konseptual, ada dua jenis konservatisme: konservatisme bersyarat dan tidak bersyarat. Namun, kebanyakan studi empiris tentang konservatisme berfokus pada konservatisme bersyarat (Beatty *et al.*, 2018; H. Chen *et al.*, 2016). Konservatisme bersyarat umumnya mengacu pada pengakuan tepat waktu atas peristiwa atau transaksi yang menghasilkan pendapatan atau aset yang lebih rendah. Efek konservatisme akuntansi ini disebabkan oleh penerapan tingkat verifikasi yang lebih tinggi untuk mengenali kabar baik dibandingkan dengan berita buruk (Mora & Walker, 2015).

Menurut (J. Z. Chen *et al.*, 2013), ada dua keuntungan penerapan akuntansi konservatif. Pertama, konservatisme akuntansi mempercepat pelanggaran kontrak utang sehingga transfer kendali dari peminjam ke pemberi pinjaman lebih cepat.

Kedua, meremehkan aset bersih memungkinkan pemberi pinjaman untuk menentukan batas bawah agunan. Hal ini cukup penting karena aset yang dijadikan agunan menentukan sisa gagal bayar utang yang dapat ditutup melalui agunan (Ray Ball *et al.*, 2018). Konservatisme sangat penting dalam penilaian kredit karena memberikan peringatan dini kepada pemberi pinjaman tentang risiko gagal bayar (J. Zhang, 2018). Pemberi pinjaman menghargai pengakuan kerugian tepat waktu ketika nilai aset bersih menjadi lebih dapat diandalkan. Peminjam berisiko menunjukkan peningkatan yang lebih besar dalam konservatisme ketika persyaratan pinjaman diperketat (Khan & Lo, 2017).

Diskusi sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan akuntansi konservatif cenderung mengalami kesulitan keuangan dan gagal bayar pinjaman. Oleh karena itu, semakin konservatif sistem akuntansi peminjam yang menangani kerugian, semakin rendah kemungkinan menggunakan agunan pinjaman. Berdasarkan argumen ini, hubungan antara konservatisme dan agunan dihipotesiskan sebagai berikut:

H4: Perusahaan yang menerapkan akuntansi yang lebih konservatif cenderung menggunakan agunan dalam kontrak pinjaman.

### Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian deskriptif kuantitatif, dimana uji atas hipotesis dilakukan. Sampel perusahaan dipilih dari Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020 dengan menggunakan rumus Slovin ( $n = N / 1 + Ne^2$ ). Dengan menerapkan margin error sebesar 5% dan 1.930 tahun perusahaan (N) selama periode penelitian, sampel minimum yang akan dikumpulkan adalah 331 tahun perusahaan. Namun untuk meningkatkan generalisasi, ditambahkan beberapa tahun perusahaan sehingga proporsinya mendekati 40% dari seluruh emiten selama periode sampel. Jika laporan

tahunan suatu perusahaan tidak memberikan informasi yang diperlukan untuk mengukur variabel, proses pemilihan acak diulang untuk menggantikan perusahaan dengan data yang hilang. Sampel periode 2017-2020 dipilih karena selama tahun-tahun tersebut beberapa perusahaan tidak diwajibkan memberikan jaminan dalam kontrak pinjaman. Setelah seluruh proses, sebanyak 785 tahun perusahaan dipilih dan digunakan dalam pengujian hipotesis.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan mengestimasi model regresi logistik sebagai berikut:

$$\text{COLET}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{INDP}_{it} + \beta_2 \text{GOVCOM}_{it} + \beta_3 \text{AUDIT}_{it} + \beta_4 \text{CONCER}_{it} + \beta_5 \text{SIZE}_{it} + \beta_6 \text{ROA}_{it} + \beta_7 \text{LEV}_{it} + \beta_8 \text{AGE}_{it} + e_{it}$$

- Dimana,
- COLET = Agunan adalah variabel dummy sama dengan 1 jika kontrak pinjaman membutuhkan agunan 0 jika tidak.
- INDP = Dewan Komisaris Independen, merupakan proporsi dari komisaris luar yang duduk dalam dewan komisaris.
- GOVCOM = Komite tata kelola adalah variabel *dummy* sama dengan 1 jika perusahaan memiliki komite tata kelola yang terpisah dan sebaliknya.
- AUDIT = Variabel dummy sama dengan 1 jika perusahaan berafiliasi dengan *Big Four* dan 0 sebaliknya
- CONCER = Konservatisme diproksikan dengan rasio pasar terhadap nilai buku.
- SIZE = Ukuran perusahaan diukur dengan log dari total aset.
- ROA = *Return on asset* adalah rasio laba bersih terhadap total aset.
- Lev = *Leverage* adalah rasio total kewajiban terhadap total

aset

AGE = umur adalah jumlah tahun suatu perusahaan didirikan yang dinyatakan dalam logaritma natural.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan regresi logistik. Keempat hipotesis tersebut didukung jika  $\beta_1$ ,  $\beta_2$ ,  $\beta_3$ , dan  $\beta_4$  negatif dan signifikan secara statistik.

## Variabel dan Pengukuran

### Agunan Pinjaman

Dua ukuran agunan biasanya digunakan dalam literatur. Yang pertama adalah proporsi pinjaman agunan dengan total pinjaman yang beredar (J. Z. Chen *et al.*, 2013; Yang, 2014), dan yang kedua adalah menggunakan variabel indikator untuk memisahkan pinjaman bank menjadi pinjaman tanpa agunan dan dengan agunan (Jimenez *et al.*, 2016). Laporan tahunan perusahaan diamati secara manual untuk menentukan penggunaan agunan pinjaman. Karena kesulitan melacak jumlah agunan dalam laporan keuangan, penelitian ini menggunakan variabel indikator berkode 1 jika pinjaman bank membutuhkan agunan dan 0 sebaliknya.

### Dewan Komisaris Independen

Berdasarkan ketentuan yang dikeluarkan oleh OJK, komisaris independen adalah komisaris luar yang tidak memiliki kepentingan usaha baik langsung maupun tidak langsung dengan perusahaan. Sesuai dengan penelitian sebelumnya, ukuran dewan komisaris independen adalah proporsi komisaris luar dibagi total komisaris (Ge *et al.*, 2012; Osma & Grande-herrera, 2012; Ye, 2014).

### Komite Tata Kelola

Hanya beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 hingga 2015 yang telah membentuk Komite Tata Kelola. Perhatikan bahwa komite ini bertanggung

jawab kepada Dewan Komisaris. Penelitian ini menggunakan variabel indikator untuk menilai pengaruh Komite Tata Kelola terhadap agunan. Perusahaan dengan Komite Tata Kelola ditetapkan ke 1 dan 0 jika tidak. Informasi tentang Komite Tata Kelola diperoleh dari laporan tahunan perusahaan.

### Kualitas Audit

Kebanyakan studi sebelumnya menggunakan ukuran auditor sebagai proksi untuk kualitas audit. Studi ini berpendapat bahwa kantor akuntan besar memiliki insentif dan kompetensi yang lebih kuat untuk memberikan kualitas audit yang lebih tinggi (DeFond & Zhang, 2014). Mengikuti penelitian sebelumnya, penelitian ini menggunakan variabel indikator yang sama dengan 1 jika perusahaan menyewa KAP berafiliasi Big Four dan 0 sebaliknya. Auditor dari KAP Big Four diharapkan memiliki keterampilan audit yang lebih tinggi daripada non-Big Four karena mereka merupakan sasaran rentan dalam tuntutan hukum laporan keuangan yang menyesatkan dan dengan demikian termotivasi untuk memberikan kualitas audit yang tinggi.

### Konservatisme

Saat ini, beberapa ukuran konservatisme telah diperkenalkan dalam literatur akuntansi. Setiap metode memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Dalam studi ini, saya menggunakan *market to book value ratio (MTB)* sebagai proksi untuk konservatisme. Terlepas dari kesederhanaannya, ukuran tersebut memiliki dasar teoritis yang kuat yang berasal dari studi teoritis (Feltham & Ohlson, 2015). Model tersebut menyatakan bahwa penggunaan akuntansi yang konservatif menekan nilai buku ekuitas, menyebabkan nilai buku menjadi bias ke bawah. Dengan demikian, MTB yang lebih tinggi mencerminkan penerapan akuntansi konservatif yang lebih tinggi dalam pelaporan keuangan. MTB adalah proxy paling populer untuk konservatisme di

antara para peneliti (Y. Zhang *et al.*, 2017). Rasio *Market To Book value (MTB)* dihitung sebagai berikut:

$$MTB = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Equity}}$$

Nilai pasar ekuitas (kapitalisasi pasar) didefinisikan sebagai harga saham dikalikan dengan saham yang beredar dan nilai buku ekuitas adalah total aset dikurangi total kewajiban.

### Variabel kontrol

Empat variabel kontrol dimasukkan dalam model regresi untuk mengontrol perbedaan karakteristik perusahaan. Ini adalah *leverage (Total Liabilities / Total Assets)*, ukuran perusahaan (*log* dari total aset), profitabilitas (laba bersih / total aset), dan usia perusahaan (logaritma natural usia perusahaan). Hasil sebelumnya menunjukkan bahwa variabel kontrol ini dikaitkan dengan agunan (An *et al.*, 2016; J. Z. Chen *et al.*, 2013; Jimenez *et al.*, 2016).

## Hasil

### Analisis deskriptif

Seperti dijelaskan di bagian sebelumnya, rumus Slovin menghasilkan 785 pengamatan tahun perusahaan untuk variabel disajikan pada Tabel 1. Perhatikan bahwa Jaminan (COLET) adalah variabel dummy. Secara statistik, mean untuk setiap variabel dummy menunjuk ke frekuensi kelompok yang diberi kode 1. Dalam penelitian ini, kelompok yang telah diberi kode 1 mengacu pada perusahaan yang membutuhkan jaminan. Oleh karena itu, *mean* COLET 0,9 yang menunjukkan bahwa 90% dari sampel perusahaan diharuskan memberikan jaminan pinjaman.

Proporsi anggota luar Dewan Komisaris (INDP) adalah 40%, memenuhi ketentuan minimal 33%. Rata-rata untuk Komite Tata Kelola (GOVCOM) adalah 10 %, menunjukkan bahwa 90% dari perusahaan sampel tidak memiliki Komite

**Tabel 1. Statistik deskriptif**

Variables	Mean	Median	Minimum	P75	Maximum
COLET	0,9	1	0	1	1
INDP	0,40	0,38	0,2	0,5	1
GOVCOM	1,0	0	0	0	1
AUDIT	0,43	0	0	1	1
CONCER	1,85	1,23	-10,83	2,32	13,56
SIZE	28,87	28,8	23	30,16	34
ROA	4,89	3,76	-54,62	8,14	87,27
LEV	0,58	0,52	0,03	0,69	7,69
AGE	34,22	33	6	43	132

Sumber: Data diolah, 2021

Tata Kelola yang terpisah. Sementara itu, hanya 43% KAP yang berafiliasi dengan KAP Big 4 (AUDIT). Conservatism (CONCER) memiliki mean 1,85 yang menunjukkan bahwa nilai pasar ekuitas lebih tinggi dari nilai buku. Ini menunjukkan bahwa, rata-rata, perusahaan sampel menggunakan kebijakan akuntansi yang lebih konservatif. Nilai minimum dan maksimum dari empat variabel kontrol menunjukkan perbedaan yang cukup besar dalam karakteristik perusahaan.

Gambaran yang lebih lengkap tentang agunan pinjaman dalam kaitannya dengan karakteristik perusahaan ditampilkan pada tabel 2. Perusahaan sampel dibagi menjadi dua kategori, perusahaan yang memiliki

persyaratan agunan dalam kontrak pinjaman bank mereka (COLET = 1) dan perusahaan tanpa persyaratan agunan (COLET = 0). Uji beda Nonparametrik Kolmogorov-Smirnov (KS) dilakukan untuk melihat apakah kedua karakteristik kelompok berbeda. Statistik ini tidak membutuhkan distribusi normal. Statistik menunjukkan bahwa kelompok persyaratan agunan memiliki independensi Dewan Komisaris yang lebih rendah, lebih sedikit komite tata kelola, mempekerjakan lebih sedikit KAP Big 4, kurang konservatif, leverage yang lebih rendah dan cenderung memiliki usia yang lebih muda daripada kelompok tanpa agunan. Namun, rasio

**Tabel 2. Persyaratan Collateral dan Non-Collateral**

Variables	COLET= 1	COLET= 0	Mean Diff.	Asymp. Sig. (K-S near)
	Mean	Mean		
INDP	0,40	0,49	-0,08	0,000
GOVCOM	0,07	0,29	-0,22	0,003
AUDIT	0,37	0,87	-0,50	0,000
CONCER	1,68	2,38	-0,70	0,001
SIZE	28,68	30,63	-1,95	0,000
ROA	4,78	5,97	-1,19	0,210
LEV	0,57	0,63	-0,06	0,000
AGE	33,51	40,81	-7,30	0,002

Sumber: Data diolah, 2021

**Tabel 3.** Distribusi Komite Tata Kelola

Variables	GOVCOM= 1	GOVCOM= 0	Mean Diff.	Asymp. Sig. (K-S near)
	Mean	Mean		
COLET	0,69	0,92	-0,23	0,002
INDP	0,44	0,41	0,03	0,023
AUDIT	0,67	0,40	0,27	0,000
CONCER	1,8	1,74	0,06	0,121
SIZE	30,76	28,68	2,08	0,000
ROA	3,9	5,00	-1,21	0,579
LEV	0,64	0,57	0,07	0,006
AGE	40,92	33,55	7,37	0,001

Sumber: Data diolah, 2021

profitabilitas serupa antara kedua kelompok ini.

Untuk tujuan pemberian isyarat, perusahaan membentuk komite tata kelola terpisah untuk menunjukkan komitmen kuat mereka terhadap praktik bisnis yang sehat. Berbeda dengan Komite Audit, tidak ada peraturan pasar modal di Indonesia yang mewajibkan perusahaan publik membentuk komite tata kelola yang terpisah dari Dewan Komisaris. Tetapi beberapa perusahaan memutuskan untuk membentuk komite tata kelola. Seperti yang dilaporkan dalam tabel 1, hanya 10 % dari sampel perusahaan yang membentuk komite tata kelola. Karakteristik perusahaan dengan atau tanpa komite tata kelola dilaporkan pada tabel 3. Uji perbedaan nonparametrik *Kolmogorov-Smirnov* (KS) dilakukan untuk melihat apakah kedua karakteristik kelompok berbeda.

Tabel 3 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dengan komite tata kelola memiliki persyaratan agunan yang lebih sedikit, komisaris luar yang lebih besar, mempekerjakan lebih banyak auditor *Big Four*, ukuran perusahaan yang lebih besar, leverage yang lebih tinggi, dan usia perusahaan yang lebih lama daripada mereka yang tidak memiliki komite tata kelola. Namun, tingkat konservatisme dan rasio profitabilitas serupa antara kedua kelompok.

**Analisis korelasi**

Tabel 4 menyajikan koefisien korelasi antar variabel yang menarik. Semua variabel, kecuali leverage, dikaitkan secara negatif dengan agunan. Seperti yang diperkirakan, kualitas audit dan agunan berhubungan negatif dengan koefisien

**Tabel 4. Koefisien Korelasi**

	COLET	AUDIT	SIZE	ROA	AGE	INDP	LEV	GOVCOM
COLET								
AUDIT	-0,288**							
SIZE	-0,307**	0,530**						
ROA	-0,036**	0,124**	0,022					
AGE	-0,131	0,100**	0,229**	0,045				
INDP	-0,217**	0,073*	0,250**	-0,098**	0,079*			
LEV	-0,036	0,005	-0,059	-0,092**	0,062	0,180**		
GOVCOM	-0,224**	0,157**	0,318**	-0,035	0,128**	0,076*	0,037	
CONCER	-0,115**	0,07*	0,108**	0,181	0,021	0,084*	-0,089*	0,010

Sumber: Data diolah, 2021

Tabel 5. Hasil Regresi Logistik

Variables	Exp. Sign	Without Control			With Control		
		Coefficients	SE	P-value	Coefficients	SE	P-value
INDP	-	-4,526	1,012	0,000	-3,72	1,086	0,000
AUDIT	-	-2,286	0,358	0,000	-1,93	0,399	0,000
CONCER	-	-0,109	0,059	0,032	-0,116	0,065	0,037
GOVCOM	-	-1,243	0,326	0,000	-0,914	0,353	0,005
SIZE	-	-	-	-	-0,188	0,093	0,021
ROA	-	-	-	-	0,005	0,016	0,374
LEV	+	-	-	-	-0,033	0,513	0,475
AGE	-	-	-	-	-0,007	0,007	0,188

Sumber: Data diolah, 2021

### Analisis Regresi

Karena agunan adalah variabel biner, pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi logistik. Tabel 5 menyajikan hasil pengujian yang dipisahkan menjadi dua model, dengan dan tanpa variabel kontrol. Estimasi kedua model menunjukkan bahwa semua hipotesis didukung pada 5% dan lebih baik. Empat variabel kontrol, kecuali ukuran perusahaan, tidak berpengaruh signifikan terhadap agunan. Menambahkan empat variabel kontrol ke dalam model tidak mengubah hasil. Hasilnya serupa secara kualitatif. Dengan demikian, semua variabel yang dihipotesiskan di  $H_1$ ,  $H_2$ ,  $H_3$ , dan  $H_4$ , didukung.

### Pembahasan

Hipotesis Satu yang memprediksi hubungan negatif antara agunan dan proporsi komisaris independen secara statistik didukung kurang dari 1%. Temuan menunjukkan bahwa perusahaan dengan lebih banyak komisaris independen cenderung menggunakan agunan pinjaman. Teori keagenan menyarankan bahwa perusahaan harus membentuk mekanisme pemantauan untuk meminimalkan efek negatif asimetri manajemen bisnis yang baik bersama dengan tata kelola perusahaan yang baik diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan pada akhirnya mengurangi risiko gagal bayar. Risiko gagal bayar yang lebih rendah meningkatkan

kemungkinan pemberian kredit tanpa persyaratan agunan.

Dewan Komisaris yang efektif lebih cenderung meningkatkan kepercayaan kreditor terhadap laporan keuangan. Laporan keuangan yang transparan yang menunjukkan kondisi perusahaan yang sebenarnya sangat penting bagi kreditor dalam menilai kelayakan kredit. Analisis kredit yang tidak didasarkan pada informasi yang benar meningkatkan kemungkinan terjadinya risiko gagal bayar. Jika kreditor menganggap laporan keuangan tidak dapat dipercaya sehingga risiko gagal bayar meningkat, maka kreditor terpaksa memberikan jaminan atas pinjaman bank. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kreditor menganggap laporan keuangan perusahaan yang memiliki Dewan Komisaris yang lebih independen dapat diandalkan dan berguna dalam memprediksi risiko gagal bayar. Bukti tersebut konsisten dengan (An *et al.*, 2016) yang menggunakan sampel dari pasar modal Cina. Mereka menunjukkan bahwa direktur independen mengurangi penggunaan agunan oleh perusahaan.

Hipotesis Dua yang memprediksi keberadaan komite tata kelola menurunkan kemungkinan agunan yang dikenakan pada pinjaman bank didukung secara signifikan pada kurang dari 1%. Temuan menunjukkan bahwa perusahaan dengan komite tata kelola cenderung memberikan agunan untuk pinjaman bank. Perusahaan

dengan sengaja membentuk komite tata kelola yang terpisah memberikan sinyal positif kepada pemberi pinjaman bahwa perusahaan ini berkomitmen pada praktik bisnis yang sehat dan untuk menegakkan tata kelola perusahaan yang baik. Keberadaan komite tata kelola meningkatkan kepercayaan kreditur pada kemampuan perusahaan untuk mengantisipasi dan mengatasi perubahan yang tidak terduga dalam lingkungan bisnis. Singkatnya, pemberi pinjaman secara positif melihat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kontrak hutang. Ini adalah bukti kuat pertama dari hubungan positif antara komite tata kelola dan agunan.

Namun membentuk komite tata kelola terpisah bukanlah praktik umum di perusahaan publik. Statistik deskriptif yang dijelaskan sebelumnya menunjukkan bahwa hanya 10 % perusahaan publik di Indonesia yang secara sukarela membentuk komite tata kelola. Persentase yang kecil ini mencerminkan bahwa mayoritas perusahaan publik di Indonesia belum memberikan perhatian yang serius terhadap manfaat panitia dalam mendorong kinerja perseroan. Perusahaan-perusahaan ini tampaknya cukup puas dengan sistem tata kelola yang telah ditetapkan berdasarkan regulasi. Mereka hanya berusaha memenuhi persyaratan minimal yang ditetapkan oleh regulator pasar modal dan tidak bersedia mengeluarkan biaya tambahan untuk membentuk komite yang bertanggung jawab atas konsistensi penerapan kebijakan tata kelola perusahaan di setiap aspek organisasi. Berdasarkan temuan penelitian ini, perusahaan publik disarankan untuk membentuk komite tata kelola karena memberikan sinyal kepada kreditor tentang praktik bisnis yang sehat yang telah dilaksanakan perusahaan. Oleh karena itu, praktik bisnis yang baik akan mengurangi risiko gagal bayar.

Hipotesis Tiga yang memprediksi perusahaan yang mempekerjakan auditor *Big Four* cenderung menggunakan agunan dalam kontrak pinjaman bank. Kantor akuntan

besar diharapkan dapat memberikan layanan audit yang lebih tinggi sehingga menghasilkan kualitas laporan akuntansi yang lebih tinggi. Laporan akuntansi yang lebih tinggi kualitas risiko gagal bayar yang lebih rendah dan penggunaan agunan. Konsisten dengan prediksi, hasil menunjukkan bahwa kualitas audit dan agunan berhubungan negatif pada tingkat signifikansi kurang dari 1%. Temuan tersebut menunjukkan bahwa auditor *Big Four* menambah kredibilitas laporan keuangan. Pemberi pinjaman melihat laporan keuangan yang diaudit *Big Four* lebih transparan dan dapat diandalkan dalam menilai kemampuan perusahaan dan dengan demikian mengurangi biaya agensi. Sebagai gantinya, bank tidak memaksakan persyaratan jaminan atas pinjaman bank mereka.

Teori keagenan menunjukkan bahwa informasi asimetri menghasilkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Harus ada mekanisme pemantauan untuk melindungi pemegang saham dari perilaku disfungsi manajer. Audit eksternal dianggap sebagai salah satu mekanisme pemantauan untuk meningkatkan transparansi laporan keuangan dan mengurangi risiko kredit. Laporan keuangan yang diaudit membantu kreditor membuat keputusan kredit secara efektif. Jika kreditur yakin bahwa angka-angka ini mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya, maka persyaratan untuk memberikan jaminan atas pinjaman bank mungkin tidak diperlukan sama sekali.

Hasilnya konsisten dengan Yang (2014) menggunakan perusahaan yang terdaftar di pasar modal Cina digunakan untuk menguji hubungan antara kualitas audit dan agunan. Dalam studi tersebut, kualitas audit dan penggunaan agunan ditemukan memiliki hubungan negatif. Dia menafsirkan bukti tersebut karena kreditor menganggap agunan dan kualitas audit yang lebih tinggi sebagai cara alternatif untuk mengurangi risiko kredit.

Hipotesis Empat yang memprediksi perusahaan yang menerapkan akuntansi yang lebih konservatif cenderung tidak menggunakan agunan pinjaman. Analisis tersebut mendukung hipotesis pada tingkat signifikansi 5%. Temuan yang dilaporkan dalam Tabel 5 menunjukkan bahwa pemberi pinjaman lebih mempercayai laporan keuangan di bawah kebijakan akuntansi konservatif. Laporan keuangan konservatif memainkan peran penting dalam memenuhi kontrak hutang antara pemberi pinjaman dan peminjam. Dalam perspektif kreditur, peminjam yang menerapkan laporan keuangan yang lebih konservatif memiliki peluang lebih rendah untuk melanggar kontrak hutang daripada pelaporan keuangan non-konservatif (J. Zhang, 2018). Fakta bahwa perusahaan terus menerapkan kebijakan akuntansi yang lebih konservatif diinterpretasikan oleh pemberi pinjaman sebagai sinyal positif dari komitmen perusahaan terhadap manajemen bisnis yang hati-hati. Akibatnya, pemberi pinjaman lebih bersedia memberikan kontrak pinjaman yang lunak dengan tidak adanya jaminan. Saat menggunakan proxy yang berbeda, hasil (J. Z. Chen *et al.*, 2013) menunjukkan temuan yang serupa. Mereka mengukur agunan sebagai persentase agunan terhadap total pinjaman bank dan memberikan bukti penerapan akuntansi konservatif mengurangi agunan bank.

### **Simpulan**

Masalah *moral hazard* memperparah gesekan antara pemberi pinjaman dan peminjam, menyebabkan biaya keagenan meningkat. Untuk meminimalkan biaya tersebut, pemberi pinjaman memberikan jaminan dalam kontrak hutang. Studi analitis dan empiris sebelumnya mendukung penggunaan agunan untuk mengurangi risiko gagal bayar. Di sisi lain, pandangan yang berlawanan berpendapat bahwa dalam pasar kredit yang kompetitif di mana pemberi pinjaman dan peminjam memiliki penilaian yang sama atas kelayakan kredit, agunan tidak lagi diperlukan. Lebih buruk

lagi, persyaratan agunan menciptakan pasar kredit yang tidak kompetitif. Oleh karena itu, penelitian tentang determinan persyaratan tanpa agunan pinjaman bank di pasar kredit negara berkembang sebagai industri perbankan Indonesia masih menjadi topik yang menarik. Empat faktor diharapkan mempengaruhi persyaratan pinjaman: Independensi Dewan Komisaris, komite tata kelola, kualitas audit, dan konservatisme akuntansi. Analisis regresi logistik menegaskan hubungan keempat variabel ini dengan penggunaan agunan.

Perusahaan dengan proporsi komisaris independen yang lebih tinggi cenderung tidak memberikan pinjaman jaminan. Temuan menunjukkan bahwa kreditor menganggap perusahaan yang memiliki komisaris independen dapat membayar hutangnya dan perusahaan tersebut tidak diharuskan untuk jaminan pinjaman bank. Tugas utama Dewan Komisaris adalah memantau manajer dan memastikan bahwa semua sumber daya perusahaan digunakan secara efisien. Dewan Komisaris akan mendorong para manajer untuk menjalankan tanggung jawabnya dengan baik dan melaporkan hasil keuangan secara transparan. Laporan keuangan yang transparan memungkinkan kreditor untuk melakukan analisis kredit secara tepat dan menilai kelayakan kredit dengan baik. Ketika kreditor percaya bahwa laporan keuangan tidak disusun berdasarkan standar yang baik, risiko gagal bayar meningkat. Untuk mengantisipasi risiko gagal bayar yang lebih tinggi, kreditor meminta perusahaan untuk memberikan agunan.

Perusahaan dengan komite tata kelola yang terpisah cenderung tidak memberikan jaminan pinjaman. Membentuk komite tata kelola yang terpisah bukanlah praktik umum di perusahaan publik. Hanya 10% perusahaan publik di Indonesia yang secara sukarela membentuk komite tata kelola. Tampaknya mayoritas perusahaan publik di Indonesia tidak memperoleh manfaat dari komite tata kelola di perusahaan tersebut.

Perusahaan-perusahaan ini hanya memelihara sistem tata kelola perusahaan yang memenuhi persyaratan minimum yang ditetapkan oleh badan pengawas pasar modal dan tidak bersedia membentuk komite tata kelola karena harus ada biaya tambahan. Sebagian besar perusahaan publik tidak menyadari bahwa kreditor akan menganggap penting konsistensi dalam penerapan tata kelola perusahaan dalam menilai kelayakan kredit.

Perusahaan dengan kualitas audit yang lebih tinggi cenderung tidak mengenakan agunan pinjaman. Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang dipicu oleh asimetri informasi dapat diminimalkan dengan audit eksternal. Laporan keuangan yang diaudit menambah kredibilitas laporan keuangan memudahkan kreditor untuk membuat keputusan kredit yang tepat. Analisis rasio yang mengandalkan angka-angka yang disajikan dalam laporan keuangan akan lebih berguna dalam menilai kemampuan perusahaan dalam membayar pinjaman bank apabila rasio tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya. Jika kreditor yakin bahwa angka-angka tersebut mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya, maka persyaratan untuk memberikan jaminan atas pinjaman bank mungkin tidak diperlukan sama sekali.

Perusahaan yang menerapkan kebijakan akuntansi yang lebih konservatif cenderung tidak memberikan jaminan pinjaman. Peminjam yang menerapkan laporan keuangan konservatif memiliki peluang lebih kecil untuk melanggar kontrak utang dibandingkan dengan mereka yang menerapkan pelaporan keuangan non-konservatif. Perusahaan dengan kebijakan akuntansi konservatif cenderung melaporkan laba bersih lebih rendah daripada perusahaan non-konservatif. Hal ini dapat dimaklumi karena kebijakan akuntansi konservatif mengenali potensi kerugian lebih cepat daripada pendapatan. Jika pendapatan diakui lebih lambat dari

biaya, rasio hutang cenderung lebih tinggi. Namun, perusahaan mungkin dengan sengaja memilih kebijakan akuntansi yang lebih konservatif sebagai sinyal kepada kreditor bahwa perusahaan memiliki pendapatan yang persisten. Akibatnya, pemberi pinjaman bersedia memberikan kontrak pinjaman tanpa agunan.

Penelitian ini mengukur agunan sebagai variabel dummy. Salah satu kelemahan ukuran diskrit adalah tidak dapat menangkap perbedaan yang tipis dari setiap karakteristik perusahaan. Penelitian di masa depan di Indonesia harus mempertimbangkan untuk menggunakan ukuran berkelanjutan agar dapat memberikan wawasan yang lebih dalam tentang penggunaan agunan dalam kontrak utang. Salah satu alternatif pengukuran berkelanjutan adalah jumlah agunan. Juga, penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan langkah-langkah alternatif untuk kualitas audit dan konservatisme untuk mendapatkan hasil yang kuat dan lebih umum. Ukuran kualitas audit alternatif termasuk biaya audit, opini *going concern*, manajemen laba, dan penyajian kembali laporan keuangan (*financial restatement*s).

### Daftar Pustaka

- Allen, F., Qian, J., & Qian, M. (2015). Law, finance, and economic growth in China. *Journal of Financial Economics*, 77 (1), 57–116. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.06.010>
- An, C., Pan, X., & Tian, G. (2016). How Does Corporate Governance Affect Loan Collateral? Evidence from Chinese SOEs and Non-SOEs. *International Review of Finance*, 16(3), 325–356. <https://doi.org/10.1111/irfi.12085>
- Ball, Ray, Robin, A., & Sadka, G. (2018). Is financial reporting shaped by equity markets or by debt markets? An international study of timeliness and conservatism. *Review of Accounting*

- Studies*, 13(2–3), 168–205. <https://doi.org/10.1007/s11142-007-9064-x>
- Ball, Ray, & Shivakumar, L. (2015). Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 83–128. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.04.001>
- Ball, Ryan, Bushman, R. M., & Vasvari, F. P. (2018). The Debt-Contracting Value of Accounting Information and Loan Syndicate Structure. *Journal of Accounting Research*, 46(2), 247–287. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679x.2008.00273.x>
- Beatty, A., Weber, J., & Yu, J. J. (2018). Conservatism and Debt. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2–3), 154–174. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.04.005>
- Chen, H., Chen, J. Z., Lobo, G. J., & Wang, Y. (2016). Association between borrower and lender state ownership and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research*, 48(5), 973–1014. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2010.00385.x>
- Chen, J. Z., Lobo, G. J., Wang, Y., & Yu, L. (2013). Loan collateral and financial reporting conservatism: Chinese evidence. *Journal of Banking & Finance*, 37(12), 4989–5006. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.09.003>
- Chen, L. H., Folsom, D. M., Paek, W., & Sami, H. (2013). Accounting Conservatism, Earnings Persistence, and Pricing Multiples on Earnings. *Accounting Horizons*, 28(2), 233–260. <https://doi.org/10.2308/acch-50664>
- DeFond, M., & Zhang, J. (2014). A review of archival auditing research. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2–3), 275–326. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2014.09.002>
- Elekdag, S., & Gelos, G. (2016). Corporate governance and financial stability in emerging markets. In *VOX, CEPR Policy Portal*.
- Feltham, G. A., & Ohlson, J. A. (2015). Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 689–731. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00462.x>
- Foo, Y.-B., & Zain, M. M. (2010). Board independence, board diligence and liquidity in Malaysia: A research note. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 6(2), 92–100. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2010.10.001>
- Fowowe, B. (2017). Access to finance and firm performance: Evidence from African countries. *Review of Development Finance*, 7(1), 6–17. <https://doi.org/10.1016/j.rdf.2017.01.006>
- Francis, B., Hasan, I., & Song, L. (2012). Are Firm- And Country-Specific Governance Substitutes? Evidence From Financial Contracts In Emerging Markets. *Journal of Financial Research*, 35(3), 343–374. <https://doi.org/10.1111/j.1475-6803.2012.01320.x>
- Fund, I. M. (2019). Global Financial Stability Report. In *Global Financial Stability Report*. International Monetary Fund. <https://doi.org/10.5089/9781498324021.082>
- Ge, W., Kim, J.-B., & Song, B. Y. (2012). Internal governance, legal institutions and bank loan contracting around the world. *Journal of Corporate Finance*, 18(3), 413–432. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2012.01.006>
- Jimenez, G., Salas, V., & Saurina, J. (2016). Determinants of collateral★. *Journal of Financial Economics*, 81(2), 255–281.

- <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.06.003>
- Khan, U., & Lo, A. K. (2017). Bank Lending Standards and Borrower Accounting Conservatism. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3037739>
- Larcker, D. F., Richardson, S. A., & Tuna, I. (2017). Corporate Governance, Accounting Outcomes, and Organizational Performance. *The Accounting Review*, 82(4), 963–1008. <https://doi.org/10.2308/accr.2007.82.4.963>
- Manove, M., Padilla, A. J., & Pagano, M. (2011). Collateral versus Project Screening: A Model of Lazy Banks. *The RAND Journal of Economics*, 32(4), 726. <https://doi.org/10.2307/2696390>
- Menkhoff, L., Neuberger, D., & Suwanaporn, C. (2016). Collateral-based lending in emerging markets: Evidence from Thailand. *Journal of Banking & Finance*, 30(1), 1–21. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2004.12.004>
- Mora, A., & Walker, M. (2015). The implications of research on accounting conservatism for accounting standard setting. *Accounting and Business Research*, 45(5), 620–650. <https://doi.org/10.1080/00014788.2015.1048770>
- Niinimäki, J.-P. (2018). Collateral in credit rationing in markets with asymmetric information. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 68, 97–102. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2017.10.001>
- Osma, B. G., & Grande-herrera, C. (2012). The Role of Independent Directors on Earnings Management: Evidence from Individual Incentives. *International Journal of Accounting and Financial Management Research*, 2(2), 9–24.
- Yang, Y. (2014). Does high-quality auditing decrease the use of collateral? Analysis from the perspective of lenders' self-protection. *China Journal of Accounting Research*, 7(3), 203–221. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2014.08.003>
- Ye, K. (2014). Independent director cash compensation and earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 33(4), 391–400. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2014.04.001>
- Zhang, J. (2018). The contracting benefits of accounting conservatism to lenders and borrowers. *Journal of Accounting and Economics*, 45(1), 27–54. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2007.06.002>
- Zhang, Y., Sun, F., & Xian, C. (2017). Does auditor industry expertise affect bank loan costs? *Managerial Auditing Journal*, 32(3), 295–324. <https://doi.org/10.1108/maj-07-2015-1230>
- Zimmermann, J., & Goncharov, I. (2003). Do Accounting Standards Influence the Level of Earnings Management? Evidence from Germany. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.386521>