

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. LATAR BELAKANG

Pendanaan merupakan hal yang tidak boleh dibedakan dari aktivitas bisnis operasional perusahaan. Pendanaan sendiri merupakan suatu cara dalam memperoleh dana yang diperlukan perusahaan dalam mendukung aktivitas bisnis perusahaan, seperti pengerjaan proyek, program kerja perusahaan, ataupun hal-hal lain yang dialokasikan dengan tujuan untuk terjaminnya keberlanjutan perusahaan. Dalam pendanaan, terdapat beberapa alternatif yang dapat diambil perusahaan.

Perusahaan dapat melakukan pendanaan melalui beberapa alternatif. Salah satu alternatif pendanaan perusahaan adalah melalui hutang / pinjaman. Hutang maupun pinjaman merupakan cara perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana untuk mendanai aktivitas operasinya dengan cara meminjam dana ke pihak eksternal perusahaan. Pada masa awal saat perusahaan didirikan, pendanaan eksternal menjadi hal yang penting bagi perusahaan, pendanaan eksternal tersebut dapat berupa IPO. (Butar Butar et al., 2019). IPO (*Initial Public Offering*) merupakan titik awal perusahaan menjadi *Go Public* dengan menawarkan saham perusahaannya untuk dibeli oleh pihak luar / publik untuk pertama kalinya. Dengan menjadi perusahaan publik, perusahaan dapat meningkatkan modal perusahaan.

Dari data yang diperoleh peneliti dari *Asian Bonds Online* pada tahun 2021, tingkat *yield* obligasi Indonesia merupakan tingkat paling tinggi dengan nilai *LCY 10 Years* mencapai 6.17% sedangkan beberapa negara lain di Asia seperti China hanya mencapai 2.87%, Hongkong hanya mencapai 1.22%, Thailand hanya

mencapai 1.70%, Filipina hanya mencapai 4.14%, dan Vietnam hanya mencapai 2.09%. Tingkat *yield* sendiri merupakan tingkat pengembalian investasi bagi seorang investor yang dinyatakan dalam presentase. Ketika tingkat *yield* tersebut tinggi, maka perusahaan akan cenderung menunda penerbitan obligasi karena perusahaan menganggap tingginya tingkat *yield* tersebut lebih tinggi dari yang ditargetkan. Selain *yield* obligasi, besarnya utang juga turut berdampak pada likuiditas perusahaan sehingga pada beberapa tahun terakhir ini, banyak perusahaan yang dinyatakan mengalami *delisting* dari bursa karena mengalami gagal bayar utang. Berikut ini adalah beberapa contoh perusahaan yang terancam bahkan telah mengalami *delisting*.

Pada tahun 2015, kasus perusahaan dengan utang tinggi terjadi sehingga perusahaan tersebut mengalami *delisting*. Perusahaan yang dimaksud adalah PT Trikonsel Oke Tbk (TRIO). Hal tersebut membuat PT Trikonsel Oke Tbk berupaya untuk melakukan restrukturisasi utang. Kasus TRIO tersebut juga masih belum selesai hingga sekarang sehingga membuat Indonesia Stock Exchange (IDX) membuat pengumuman terkait potensi *delisting* perusahaan TRIO ini (Indonesia Stock Exchange, 2021). Pada 16 Juli 2019, perdagangan saham PT Trikonsel ini mulai di *suspense* sehingga saham perusahaan tersebut tidak dapat diperdagangkan. Sesuai dengan ketentuan III.3.1.2., pencatatan saham dapat dihapus ketika saham perusahaan diperjualbelikan di pasar modal minimal 24 bulan terakhir. Jika mengikuti ketentuan tersebut, maka pencatatan saham PT Trikonsel akan dihapus pada tanggal 17 Juli 2021.

Selain perusahaan diatas, PT Bakrie Telecom juga memiliki nasib yang sama. PT Bakrie Telecom berpotensi delisting karena pada 2 tahun terakhir, perdagangan saham BTEL terkena suspense. Pada tahun 2019, liabilitas dari BTEL ini mengalami penurunan dari Rp 13 triliun menjadi Rp 9,6 triliun; namun hal tersebut diimbangi dengan penurunan aset dari Rp 11 miliar menjadi Rp 4,5 miliar. Pembekuan perdagangan saham tersebut akan mencapai 24 bulan pada 27 Mei 2020.

Corporate Governance merupakan suatu struktur dan proses perusahaan menentukan arah dan pengawasannya. *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) mendefinisikan *corporate governance* sebagai bagian internal tempat perusahaan beroperasi yang melibatkan hubungan antara pihak manajemen dan dewan perusahaan, pemegang saham, dan juga pemangku kepentingan lainnya. *Corporate Governance* juga menyediakan struktur dimana perusahaan menetapkan tujuan dan cara untuk mencapai tujuannya, serta memantau kinerja perusahaan agar tujuan tersebut dapat tercapai. OECD juga menemukan bahwa dalam upaya untuk mewujudkan *good corporate governance*, perusahaan diharuskan untuk memberikan insentif yang tepat bagi para dewan dan pihak manajemen agar pihak-pihak tersebut tertarik untuk mengejar tujuan yang telah ditetapkan perusahaan yang menjadi kepentingan perusahaan dan pemegang saham. Perusahaan juga perlu untuk memfasilitasi monitoring yang efektif sehingga pihak-pihak tersebut terdorong untuk menggunakan sumber daya dengan lebih efektif. Komponen struktur pada *corporate governance* didefinisikan sebagai suatu kerangka dalam sebuah entitas dalam usaha untuk melakukan penerapan prinsip

governance sehingga prinsip tersebut dapat dibagi, dijalankan, serta dikendalikan yang didesain untuk mendukung jalannya aktivitas operasi entitas secara bertanggung jawab dan terkendali.

Menurut *Institute for Corporate Governance*, terdapat 4 prinsip dalam mengimplementasikan corporate governance. Kewajaran (*Fairness*) merupakan prinsip dimana hak-hak para pemegang saham mayoritas, pemegang saham minoritas, dan pemegang saham asing, serta terlaksananya komitmen dengan para investor dijamin. Transparansi merupakan prinsip dimana perusahaan memiliki kewajiban untuk menyediakan informasi yang terbuka, tepat waktu, dan dapat dibandingkan dengan kondisi keuangan perusahaan. Akuntabilitas merupakan prinsip dimana perusahaan diharuskan untuk menjelaskan peran dan tanggung jawab serta mendukung usaha dalam melakukan penjaminan keseimbangan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Pertanggungjawaban merupakan prinsip dimana perusahaan diwajibkan untuk memastikan perusahaan mematuhi peraturan yang berlaku sebagai cerminan nilai social dipatuhi oleh perusahaan.

Terdapat beberapa model dalam penentuan struktur *corporate governance*. Menurut *Model Anglo-Saxon*, struktur dalam corporate governance diatur dalam peraturan perundang-undangan sebagai dasar legalitas berdirinya suatu entitas. Model ini juga disebut dengan sebutan “*Single-Board System*” karena dalam struktur ini, tidak ada pemisahan keanggotaan antara dewan komisaris dengan dewan direksi perusahaan. Menurut *Model Continental Europe*, struktur dalam corporate governance terdiri dari RUPS, Dewan Komisaris, Dewan Direktur, dan

pihak manajemen. Model ini disebut dengan sebutan “*Two-Board System*” karena dalam struktur ini, keanggotaan dewan dipisahkan dengan tegas dimana dewan komisaris akan berperan sebagai pengawas, dan dewan direksi akan berperan sebagai eksekutif perusahaan. Struktur corporate governance yang diberlakukan di Indonesia merupakan struktur berbasis *Two-Board System* namun terdapat perbedaan dalam kedudukan dewan dimana dewan komisaris tidak secara langsung membawahi dewan direksi.

Kualitas *corporate governance index* disinyalir menjadi imbas dalam penentuan besar kecilnya biaya utang. Jika CGI ini dirasa tinggi, maka kreditor akan merasa aman karena jika nilai *corporate governance index* tinggi, pinjaman dari kreditor dikelola dengan baik sehingga kreditor yakin dalam meminjamkan dana bagi perusahaan terkait. Sebaliknya, ketika nilai dari *corporate governance index* ini rendah, maka kreditor tidak akan yakin dalam memberikan pinjaman dana sehingga perusahaan terkait akan mengalami kesulitan dalam mendapatkan dana pinjaman dari kreditor. Tingginya nilai / skor dari CGI ini menentukan baiknya cara perusahaan mengelola keuangannya. Pada penelitian yang dilakukan oleh Ashkhabi dan Agustina, peneliti menemukan bahwa *corporate governance* merupakan suatu sistem yang berimbas terhadap biaya utang karena dinilai dapat mengurangi asimetri informasi sehingga mengurangi risiko perusahaan (Ashkhabi & Agustina, 2015). Walaupun demikian, penelitian tersebut memiliki sejumlah keterbatasan, yaitu pada penilaian skor CGI hanya didasarkan pada perusahaan yang masuk dalam *Indonesian Trusted Companies* dan belum meneliti seluruh peserta dari *Corporate Governance Perception Index*. Sehingga dari keterbatasan penelitian

tersebut, saya sebagai peneliti setelahnya memutuskan bahwa saya ingin meneliti seluruh peserta *Corporate Governance Perception Index* supaya hasil dari penelitian ini dapat mewakili seluruh perusahaan yang mengikuti *Corporate Governance Perception Index*.

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam membagi laba yang didapatkannya kepada pemegang saham atau menahannya sebagai laba ditahan untuk melakukan pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut Bringham & Houston (2001) dalam Samrotun (2015) terdapat 3 kebijakan dividen dalam preferensi investor, yaitu *Dividend Irrelevance Theory* yang memiliki arti bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai maupun beban modal perusahaan secara keseluruhan, *Bird in The Hand Theory* yang memiliki arti bahwa investor akan lebih menghargai pendapatan berupa dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal yang berasal dari laba ditahan, dan *Tax Preference Theory* yang beranggapan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada pembagian dividen yang tinggi. Pada penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah et.al, peneliti menemukan bahwa perusahaan dalam kondisi apapun akan mendahulukan pembayaran kepada kreditor daripada pembayaran dividen kepada investor. Perusahaan dengan biaya utang yang tinggi memberikan ketidakpastian perusahaan dalam melakukan pembagian dividen kepada pemegang saham perusahaan tersebut. Firmansyah et.al (2020) menemukan bahwa pengujian dividen terhadap biaya utang di Indonesia jarang dilakukan.

Struktur kepemilikan keluarga merupakan suatu kepemilikan dimana mayoritas / sebagian besar saham dimiliki oleh keluarga, ataupun kepemilikan peran suatu keluarga dalam mengatur perusahaan sehingga maksud pihak keluarga tersebut turut dalam suatu pengambilan keputusan perusahaan. Beberapa ciri perusahaan dengan struktur kepemilikan ini adalah mayoritas aset entitas dimiliki oleh anggota keluarga, dan peran CEO atau posisi manajemen puncak dimiliki oleh anggota keluarga.

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan (tidak terafiliasi dengan direksi, maupun pihak-pihak yang terkait dengan hubungan bisnis perusahaan) (Rifai, 2009). Tugas utama komisaris independen adalah untuk mendorong terjadinya prinsip good corporate governance dengan cara mendorong anggota dewan komisaris agar melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada direktur dengan efektif serta memberikan nilai tambah perusahaan (Subrata, 2020). Sarasmita et.al (2018) menemukan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap biaya utang, karena komisaris independen ditunjuk oleh dewan direksi perusahaan sehingga keputusan yang diambil komisaris independen masih dapat dipengaruhi oleh pihak internal perusahaan. Hal yang sama tidak ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Clementine (2016) dan Ganeta (2017) yang menemukan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh negatif terhadap biaya utang.

Reputasi auditor merupakan satu dari beberapa faktor penting bagi perusahaan yang akan melakukan pencatatan sebagai perusahaan terbuka. Auditor yang bereputasi bagus memiliki imbas terhadap kepercayaan publik mengenai

laporan keuangan. Ketika perusahaan yang telah melakukan IPO memiliki laporan keuangan dengan kualitas dan kredibilitas yang baik, maka kreditor akan merasa lebih yakin melakukan peminjaman modal pada perusahaan tersebut. Pada penelitian yang dilakukan oleh Butar Butar et.al, reputasi auditor diukur dengan mengelompokkan entitas yang memiliki sejarah privat pendek dan sejarah privat panjang. Peneliti tersebut menemukan bahwa reputasi auditor pada entitas yang memiliki sejarah privat pendek berpengaruh negatif terhadap biaya utang. Hal tersebut memiliki arti bahwa entitas yang memiliki sejarah privat pendek yang diaudit oleh auditor yang berafiliasi dengan auditor *Big 4* lebih rendah daripada entitas yang diaudit oleh auditor yang tidak berafiliasi dengan auditor *Big 4*. Peneliti tersebut juga menemukan bahwa entitas yang memiliki sejarah privat panjang tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Perbedaan yang terletak pada penelitian saya dengan penelitian sebelumnya adalah pada penelitian yang saya lakukan, saya melakukan generalisasi dimana reputasi auditor tidak dikelompokkan menjadi 2 kelompok berdasarkan umur.

Tax avoidance merupakan suatu usaha / skema untuk menghindari pajak dengan tujuan memperkecil kas yang dikeluarkan dengan tujuan pajak perusahaan dengan memanfaatkan *loophole* ketentuan perpajakan sehingga sebenarnya, *tax avoidance* ini tidak melanggar undang-undang yang berlaku. Pemanfaatan kelemahan ketentuan tersebut tidaklah melanggar peraturan perpajakan sehingga perusahaan dapat melakukan *tax avoidance*. Peneliti sebelumnya, Masri dan Martini menemukan bahwa *tax avoidance* menyebabkan meningkatnya biaya utang karena kreditor menilai tindakan ini sebagai resiko. Peneliti juga menemukan

bahwa perusahaan / entitas memiliki kecenderungan untuk meningkatkan perilaku *tax avoidance* pada periode sebelum penurunan tarif pajak. Salah satu keterbatasan dalam penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya adalah penelitian hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel sehingga hasil dari penelitian ini kurang mewakili jenis industri lainnya. Oleh karena itu, penelitian yang akan saya lakukan menggunakan sampel seluruh perusahaan tanpa memandang jenis industrinya.

Usaha yang lebih lama beroperasi memiliki umur yang matang sehingga perusahaan tersebut dinilai lebih memiliki kredibilitas daripada perusahaan yang memiliki umur perusahaan yang belum matang. Selain itu, kesenjangan informasi yang terjadi dalam perusahaan yang memiliki umur pendek dapat menghalangi pengalokasian dana secara produktif dan efisien. Semakin bertambahnya umur perusahaan, kesenjangan informasi tersebut akan berkurang sehingga semakin banyak pelaku pasar juga yang mengetahui informasi perusahaan tersebut.

Besar perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya aset, penjualan, ataupun kapasitas pasar perusahaan terkait. Perusahaan dengan ukuran besar akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari kreditor dalam meminjamkan dana karena perusahaan dapat menjamin pengembalian pinjaman tersebut dengan aset yang dimiliki. Pada penelitian yang dilakukan oleh Meiriasari, peneliti menemukan bahwa ukuran perusahaan terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang. Peneliti menemukan bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang besar diharapkan dapat memberikan *return* yang lebih pasti kepada pihak kreditor

sehingga dengan demikian biaya utang yang harus dibayarkan perusahaan kepada kreditor berkurang.

Leverage merupakan rasio yang membandingkan nilai kewajiban entitas dengan nilai ekuitas entitas yang bersangkutan. *Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajiban keuangannya jika pada saat yang bersamaan perusahaan mengalami likuidasi. Menurut Sawir, rasio ini juga dapat mengukur tingkat solvabilitas dari perusahaan yang bersangkutan. Rasio ini merupakan hal penting dalam menentukan biaya utang karena tingginya nilai dari rasio ini menunjukkan tingkat risiko yang akan dialami kreditor saat kreditor ingin menanamkan sejumlah modal pada suatu perusahaan. Rasio ini juga menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Awaloedin dan Nugroho, peneliti menemukan bahwa rasio utang / *leverage* memiliki pengaruh terhadap biaya utang. Hasil dari penelitian peneliti sebelumnya menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, maka semakin besar biaya utang yang harus dibayarkan perusahaan. Salah satu keterbatasan dalam penelitian ini adalah rentan waktu yang cukup singkat dan sampel yang kurang mewakili seluruh perusahaan karena sampel pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur dan dalam kurun waktu 3 tahun. Oleh karena itu, penelitian yang akan saya lakukan menggunakan sampel yang lebih tergeneralisasi yaitu seluruh perusahaan dan dalam rentan waktu 5 tahun, yaitu tahun 2016-2020.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Corporate Governance Index*, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Keluarga, Komisaris Independen, Dampak Reputasi Auditor, dan *Tax*

Avoidance Terhadap Biaya Utang Dengan Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol”

1.2. PERUMUSAN MASALAH

Dari hasil pemaparan diatas, peneliti menyimpulkan rumusan masalah seperti berikut:

1. Apakah *corporate governance index* berpengaruh negatif terhadap biaya utang?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap biaya utang?
3. Apakah kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap biaya utang?
4. Apakah komisaris independen berpengaruh positif terhadap biaya utang?
5. Apakah reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap biaya utang?
6. Apakah *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap biaya utang?

1.3. TUJUAN PENELITIAN

Tujuan riset dari riset yang dilakukan peneliti adalah:

1. Untuk mengetahui apakah *corporate governance index* berpengaruh negatif terhadap biaya utang.
2. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap biaya utang.
3. Untuk mengetahui apakah kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap biaya utang.

4. Untuk mengetahui apakah komisaris independen berpengaruh positif terhadap biaya utang.
5. Untuk mengetahui apakah reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap biaya utang.
6. Untuk mengetahui apakah *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap biaya utang.

1.4. MANFAAT PENELITIAN

Dari riset ini, diharapkan terdapat kontribusi sebagai berikut:

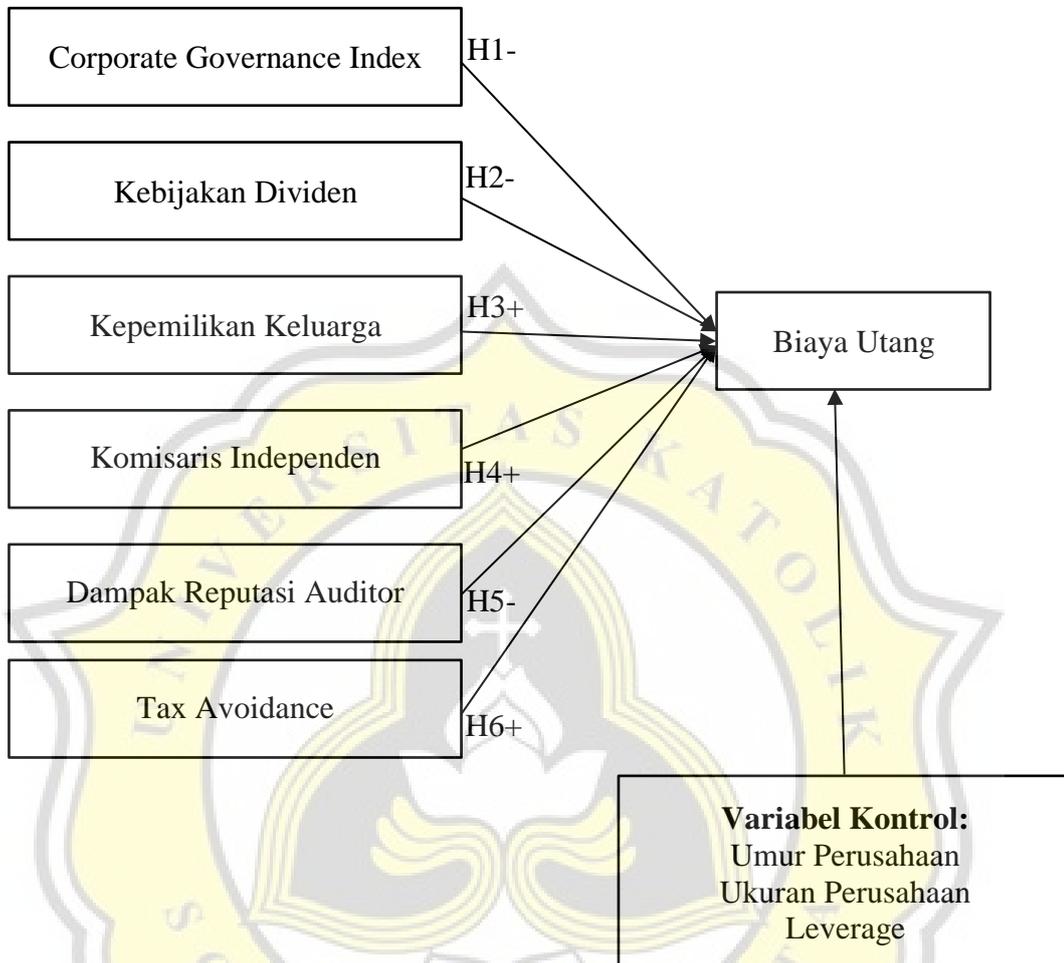
1.4.1. Manfaat Teoritis

1. Memberikan tambahan informasi mengenai dampak *corporate governance index*, kepemilikan keluarga, komisaris independen, dan dampak reputasi auditor terhadap biaya utang dengan umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan *leverage* sebagai variabel kontrol sehingga informasi tersebut dapat membantu penelitian-penelitian selanjutnya.

1.4.2. Manfaat Praktis

1. Memberikan tambahan pencerahan pada manajemen perusahaan dalam usaha dalam pengurangan biaya utang sehingga perusahaan dapat meminimalisir kemungkinan pailit akibat utang yang besar.
2. Memberikan tambahan pengetahuan kreditor mengenai satu dari beberapa pertimbangan dalam melakukan peminjaman dana.

1.5. KERANGKA PIKIR



Gambar 1.1

Kerangka Pikir

Agency theory merupakan prinsip yang digunakan untuk menjelaskan dan memecahkan masalah mengenai *principal* (pemegang kepentingan) dan agen (perusahaan). Perbedaan ketertarikan dalam suatu hubungan akibat satu dari beberapa pihak mengharapkan pihak lain untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pihaknya menyebabkan munculnya masalah bernama *agency problem*. Selain itu, *agency problem* juga dapat terjadi akibat asimetri informasi antara pihak

agen dan *principal*. Untuk mengatasi asimetri informasi tersebut, diperlukan beberapa variabel yang mempengaruhi semakin banyak atau sedikitnya asimetri informasi tersebut. Variabel independen yang dapat mempengaruhi semakin banyak atau sedikitnya asimetri informasi yang digunakan pada penelitian ini adalah X1: *Corporate Governance Index*, X2: Kebijakan Dividen, X3: Kepemilikan Keluarga, X4: Komisaris Independen, X5: Dampak Reputasi Auditor, X6: *Tax Avoidance*, serta variabel dependen Biaya Utang.

1.6. SISTEMATIKA PENULISAN

Sistematika dalam penulisan proposal ini dibagi menjadi tiga bab, yaitu:

BAB 1 PENDAHULUAN

Pendahuluan berisi latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kerangka pikir penelitian, serta sistematika penulisan yang digunakan dalam proposal ini.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis berisi tinjauan pustaka, serta pengembangan hipotesis yang digunakan dalam proposal ini.

BAB 3 METODA PENELITIAN

Metoda penelitian berisi populasi dan sampel penelitian, definisi operasional dan pengukuran variabel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, serta teknik analisis data yang digunakan dalam proposal ini.