

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1. Latar Belakang

Pemenuhan dana dapat diperoleh dari beberapa sumber, seperti modal (*equity*) dan utang (*debt*). Dana yang berupa utang merupakan pinjaman yang berasal dari pihak eksternal, yaitu kreditor. Dalam pemberian pinjaman seperti utang, kreditor akan memperhitungkan risiko kredit (*default risk*) dalam perusahaan. Salah satu cara kreditor mengantisipasi risiko kredit dengan membebankan sejumlah tingkat bunga pada utang yang dipinjamkannya sebagai syarat tingkat pengembalian atau biasa disebut dengan biaya utang (*cost of debt*).

Biaya utang dapat didefinisikan sebagai tingkat yang harus diterima dari investasi untuk mencapai tingkat pengembalian (*yieldrate*) yang dibutuhkan oleh kreditor atau dengan kata lain adalah tingkat pengembalian yang dibutuhkan oleh kreditor saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan. Perusahaan menggunakan obligasi, pinjaman, dan berbagai bentuk utang untuk modal; ukuran biaya utang sangat berguna karena mengindikasikan suku bunga secara umum pada pembiayaan utang. Juga, memberikan ide kepada investor seberapa besar risiko perusahaan; perusahaan dengan risiko yang lebih tinggi biasanya menggunakan *cost of debt* lebih tinggi pula [1].

Bisnis pada umumnya mengandalkan pendanaan melalui utang (*debt financing*) sebagai salah satu cara untuk mendanai operasi perusahaan. Jika perusahaan memilih pinjaman sebagai alternatif sumber pembiayaan, kelebihanannya adalah terletak pada kemungkinan untuk memperoleh dana dalam jumlah yang relatif lebih besar. Sedangkan kekurangannya terletak pada sejumlah persyaratan yang harus dipenuhi dan memerlukan pembayaran angsuran, bunga, maupun biaya lainnya (biaya administrasi, biaya provisi dan komisi) [2]. Dari segi pinjaman tentunya perusahaan akan mempertimbangkan bunga yang diberikan dari calon kreditor.

Penerbitan surat utang atau obligasi juga dapat menimbulkan biaya utang perusahaan. Dari penerbitan obligasi, kreditor akan menerima imbal hasil berupa bunga. Bunga obligasi bisa diartikan sebagai harga atau imbalan yang dibayarkan oleh pihak yang meminjam dana, dalam hal ini emiten (penerbit) obligasi, kepada pihak

yang memberikan pinjaman dana, atau investor obligasi, sebagai kompensasi atas kesediaan investor obligasi meminjamkan dananya bagi perusahaan emiten obligasi [3].

Pertumbuhan industri manufaktur berskala besar dan sedang (IBS) selama kuartal IV-2016 mengalami perlambatan karena investor masih cenderung menunggu kondisi yang tepat untuk melakukan ekspansi bisnis atau berinvestasi. Kondisi ekonomi, politik, dan sosial di Indonesia memengaruhi minat investor untuk melakukan ekspansi bisnis atau melakukan investasi baru [4]. Sektor manufaktur masih menghadapi sejumlah permasalahan inti seperti misalnya tingginya suku pinjaman [5].

Ketika perusahaan manufaktur didorong untuk berekspansi melalui pasar modal yaitu dengan menerbitkan sejumlah obligasi maka kreditor akan membeli dengan mempertimbangkan berbagai aspek seperti tingginya suku pinjaman atau *return* yang akan mereka terima yang menyebabkan perusahaan mengalami kendala dalam pembayaran biaya utang. Berikut contoh beberapa kasus biaya utang pada beberapa perusahaan manufaktur di Indonesia :

**Tabel 1.1 Tabel Fenomena**

Nama Perusahaan	Kegiatan yang dilakukan
PT Kimia Farma Tbk (KAEF)	Persentase tingkat penggunaan utang terhadap total modal mengalami peningkatan tahun 2016 sebesar 103% menjadi 114% pada tahun 2017 seiring penerbitan obligasi. Penerbitan obligasi ditujukan untuk ekspansi usaha, namun bunga utang yang akan dibayarkan berpotensi meningkat sehingga perusahaan menggunakan dana dari penerbitan obligasi tersebut untuk menutup utang perusahaan yang lama ( <i>refinancing</i> ) [6].
PT Gajah Tunggal Tbk (GJTL)	PT GJTL melakukan <i>refinancing</i> utang melalui penerbitan obligasi dan pinjaman perbankan. Perusahaan menerbitkan obligasi dengan suku bunga yang rendah agar beban bunga perusahaan tersebut mengalami penurunan namun obligasi yang diterbitkan oleh emiten menjadi tidak menarik karena yang menjadi bahan pertimbangan investor adalah bunga dan <i>ratingnya</i> . <i>Refinancing</i> yang dilakukan tidak mempengaruhi kinerja, ekspansi bisnis maupun meningkatkan pendapatan dari GJTL namun hanya meminimalisir beban pembayaran utang bunga [7].
PT Medco Energi International Tbk (MEDC)	Perusahaan minyak dan gas PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) menerbitkan obligasi senilai Rp900 miliar, tahap terakhir dalam penawaran umum berkelanjutan (PUB) senilai Rp5 triliun. Dana hasil penerbitan obligasi itu akan digunakan untuk melunasi sebagian utang dan belanja modal. MEDC mencatatkan utang yang berbunga senilai US\$1,7 miliar. Bila dibandingkan dengan ekuitas perseroan saat itu hanya sebesar US\$746 juta, maka utangnya lebih dari dua kali lipat modal [8].

Dari fenomena diatas, perusahaan cenderung tidak dapat menutupi beban bunga dari utang yang mereka pinjam sehingga perusahaan harus menerbitkan surat

utang baru dan melakukan pinjaman bank agar utang tertutupi kembali. Sehingga dapat kita simpulkan bahwa biaya utang pada perusahaan manufaktur mengalami peningkatan seiring penerbitan obligasi.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi biaya utang adalah tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Tata kelola perusahaan adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta para pemegang internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. Tata kelola perusahaan merupakan faktor yang tidak dapat diabaikan dalam pengambilan keputusan kreditur, karena faktor ini merupakan jaminan bagi kreditor bahwa dana yang diberikan telah dikelola dengan baik, bertanggung jawab dan transparan. Dengan penerapan tata kelola perusahaan yang baik diharapkan perusahaan dapat menangani kasus kenaikan biaya utang yang kerap terjadi belakangan ini. Dalam penelitian ini, tata kelola perusahaan diprosikan dengan komite audit, kualitas auditor, kepemilikan institusional dan komisaris independen.

Komite audit memberikan kontribusi dalam kualitas pelaporan keuangan, meningkatkan integritas dan kredibilitas pelaporan keuangan melalui pengawasan atas proses pelaporan termasuk sistem pengendalian internal dan penggunaan prinsip akuntansi serta mengawasi proses audit secara keseluruhan. Semakin banyak jumlah komite audit dalam suatu perusahaan dapat mengurangi kecurangan yang dilakukan dan kinerja pada suatu perusahaan menjadi semakin baik. Dimana hal ini dapat menambah tingkat kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan yang bisa berimplikasi pada penurunan biaya bunga pinjaman perusahaan yang mengakibatkan biaya utang mengalami penurunan. Komite audit berpengaruh negatif terhadap biaya utang [9]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap biaya utang [10].

Kualitas auditor dapat diukur dari KAP *Big Four* dan KAP *non Big Four*. KAP yang berukuran besar reputasinya (KAP *Big Four*) lebih terpercaya di mata publik sehingga akan berusaha melakukan audit secara lebih berhati-hati daripada KAP yang berukuran kecil (*non big four*). Jika audit dilakukan secara lebih hati-hati maka audit yang dihasilkan pun lebih berkualitas dan dapat meningkatkan integritas proses akuntansi keuangan perusahaan, menghasilkan laporan keuangan yang kredibel,

mengurangi asimetri informasi serta *default risk*. Laporan keuangan yang baik akan membuat kreditor memberikan pinjaman dengan bunga yang lebih rendah yang menyebabkan biaya utang mengalami penurunan. Kualitas auditor berpengaruh negatif terhadap biaya utang [10]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa kualitas auditor tidak berpengaruh terhadap biaya utang [11].

Kepemilikan institusional merupakan pihak yang bukan merupakan bagian dari perusahaan akan tetapi memiliki hak milik dalam perusahaan tersebut. Dengan kepemilikan institusi yang besar membuat pihak diluar perusahaan melakukan pengawasan yang lebih ketat terhadap pihak manajemen, sehingga manajemen didorong untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan dapat menambah tingkat kepercayaan kreditor sehingga kreditor meminta tingkat pengembalian yang lebih rendah. Dengan pemberian bunga yang rendah kepada kreditor akan menyebabkan biaya utang mengalami penurunan. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya utang [12]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya utang [13].

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Jika perusahaan memiliki komisaris independen, maka laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan cenderung lebih berintegritas, karena di dalam perusahaan terdapat badan yang mengawasi dan melindungi hak pihak-pihak di luar manajemen perusahaan dan membuat kinerja manajemen lebih baik. Dimana hal ini dapat menambah tingkat kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan yang bisa berimplikasi pada penurunan biaya bunga atas pinjaman perusahaan yang berarti terjadinya penurunan biaya utang. Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap biaya utang [14]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap biaya utang [12].

Penghindaran pajak adalah perencanaan pajak yang dilakukan secara legal dengan cara mengecilkan objek pajak yang menjadi dasar pengenaan pajak yang masih sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang terbatas. Secara hukum, peng-

hindaran pajak tidak dilarang, namun sering mendapat sorotan yang kurang dari kantor pajak karena dianggap memiliki konotasi negatif dan menunjukkan perilaku ketidakpatuhan. Konotasi negatif ini akan membuat kreditor memandang praktik penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan sebagai tindakan yang mengandung resiko. Resiko perusahaan yang tinggi cenderung membuat kreditor membebankan bunga yang lebih besar. Penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap biaya utang [15]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap biaya utang [16].

Usia perusahaan merupakan variabel moderasi dalam penelitian ini. Perusahaan yang telah lama beroperasi akan berusaha menerapkan tata kelola perusahaan yang baik agar mendapatkan banyak sumber modal dari kreditor dan memilih kreditor yang tidak menekan biaya pinjaman yang tinggi. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi berpotensi untuk melakukan penghindaran pajak sehingga membuat kreditor lebih menekan biaya pinjaman yang diberi kepada perusahaan tersebut. Dengan demikian, usia perusahaan dapat memperkuat hubungan antara tata kelola perusahaan dan penghindaran pajak terhadap biaya utang. Usia perusahaan berpengaruh negatif terhadap biaya utang ditunjukkan oleh penelitian [17]. Sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa usia perusahaan tidak berpengaruh terhadap biaya utang [16].

Beberapa penelitian telah dilakukan terkait dengan biaya utang perusahaan. Dengan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia hasil penelitian sebelumnya menunjukkan pengaruh yang berbeda dengan penelitian sebelumnya. Karena terdapat perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya, maka peneliti memutuskan untuk mempertegas kembali hasil penelitian tentang “Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Penghindaran Pajak Terhadap Biaya Utang Dengan Usia Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2016.”

## 1.2. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari latar belakang di atas adalah :

- a. Apakah tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan komite audit, kualitas auditor, kepemilikan institusional dan komisaris independen dan penghindaran

pajak berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016?

- b. Apakah usia perusahaan mampu memoderasi hubungan antara tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan komite audit, kualitas auditor, kepemilikan institusional dan komisaris independen dan penghindaran pajak dengan biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016?

### 1.3. Ruang Lingkup

Adapun ruang lingkup dalam penelitian ini meliputi :

1. Variabel dependen yaitu biaya utang
2. Variabel independen yaitu
  - a. Tata kelola perusahaan, yang diproksikan dengan komite audit, kualitas auditor, kepemilikan institusional dan komisaris independen
  - b. Penghindaran pajak, yang diproksikan dengan ETR (*Effective Tax Rate*)
3. Variabel moderasi yaitu usia perusahaan
4. Objek penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Periode pengamatan adalah tahun 2014-2016

### 1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang diuraikan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan komite audit, kualitas auditor, kepemilikan institusional dan komisaris independen dan penghindaran pajak secara simultan maupun parsial terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan variabel usia perusahaan dalam memoderasi hubungan antara tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan komite audit, kualitas auditor, kepemilikan institusional dan komisaris

independen dan penghindaran pajak dengan biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

### 1.5. Manfaat penelitian

Adapun penelitian ini mempunyai manfaat untuk :

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada perusahaan mengenai pengaruh tata kelola di suatu perusahaan dan penghindaran pajak yang dilakukan terhadap biaya utang dalam sebuah perusahaan.

2. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi tambahan yang bisa membantu investor dalam memilih perusahaan yang tepat untuk berinvestasi dengan biaya utang perusahaan yang lebih kecil.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi dan bahan acuan bagi pihak yang akan melakukan penelitian dimasa mendatang.

### 1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang berjudul : “Analisis Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap *Cost Of Debt* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Selama Periode 2010-2014 [15]”.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu :

1. Variabel independen

Variabel independen penelitian terdahulu adalah penghindaran pajak yang diukur dengan *Effective Tax Rate* (ETR). Sedangkan pada penelitian ini menambahkan variabel tata kelola perusahaan. Penerapan tata kelola yang baik di sebuah perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik dapat menjadi bahan pertimbangan kreditor dalam memberikan biaya bunga pinjaman yang menyebabkan penurunan biaya utang sebuah perusahaan. Tata kelola perusahaan diproksikan dengan komite audit, kualitas auditor, kepemilikan institusional dan komisaris independen.

- a. Komite audit, alasan peneliti menambahkan komite audit karena semakin banyak jumlah komite audit dalam sebuah perusahaan dapat meningkatkan efektivitas dalam menciptakan keterbukaan dan pelaporan keuangan yang berkualitas, pengelolaan risiko, pengendalian dan tata kelola [18]. Tata kelola perusahaan yang baik bisa menambah tingkat kepercayaan pihak eksternal atau kreditor terhadap perusahaan yang berimplikasi pada penurunan biaya bunga atas pinjaman perusahaan. Biaya bunga yang rendah dari kreditor akan menyebabkan penurunan biaya utang perusahaan.
- b. Kualitas auditor, alasan peneliti menambahkan variabel kualitas auditor karena dengan adanya kemampuan auditor untuk mendeteksi salah saji material dan melaporkan kesalahan. Auditor yang reputasinya besar atau biasanya disebut KAP *Big Four* lebih independen, dan karenanya, akan memberikan kualitas yang lebih tinggi atas audit [19]. Hasil laporan keuangan yang diaudit oleh auditor tersebut juga berkualitas dan baik. Laporan keuangan yang baik akan menambah kepercayaan kreditor dalam memberikan pinjaman dengan bunga yang lebih rendah yang menyebabkan penurunan biaya utang.
- c. Kepemilikan institusional, alasan peneliti menambahkan variabel kepemilikan institusional karena kepemilikan institusi yang besar membuat pihak diluar perusahaan akan menimbulkan pengawasan yang lebih besar terhadap pihak manajemen, sehingga manajemen didorong untuk meningkatkan kinerja perusahaan [20]. Meningkatnya kinerja perusahaan menambah kepercayaan kreditor sehingga menekan biaya bunga yang lebih rendah yang menyebabkan biaya utang di sebuah perusahaan mengalami penurunan.
- d. Komisaris independen, jika perusahaan memiliki komisaris independen maka laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen cenderung lebih berintegritas, karena di dalam perusahaan terdapat badan yang memberikan kontribusi yang efektif terhadap kualitas dari hasil penyusunan laporan keuangan yang dilakukan oleh pihak manajemen [21]. Kinerja manajemen yang baik dapat menurunkan resiko perusahaan tersebut dan dapat menjadi bahan pertimbangan kreditor dalam menentukan tingkat pengembalian yang diminta. Tingkat pengembalian rendah yang diminta oleh kreditor akan menyebabkan penurunan biaya utang.

## 2. Variabel moderasi

Usia perusahaan dijadikan sebagai variabel moderasi karena dapat menjadi tolak ukur dalam siklus hidup pembiayaan yang ditawarkan. Untuk perusahaan yang sudah lama bergabung di dalam penawaran saham terbuka memiliki reputasi terpercaya dan beresiko lebih rendah sehingga perusahaan memiliki sumber modal dari beberapa kreditor [22]. Perusahaan yang telah lama bergabung di penawaran saham terbuka dipercaya sudah menerapkan tata kelola perusahaan yang baik sehingga mendapatkan banyak sumber modal dari kreditor dan memilih kreditor yang memberikan tingkat pengembalian pinjaman yang lebih rendah. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi berpotensi untuk melakukan penghindaran pajak sehingga membuat kreditor lebih menekan biaya pinjaman yang diberi kepada perusahaan tersebut.

## 3. Periode pengamatan.

Pada penelitian terdahulu, periode pengamatan yang diamati adalah tahun 2010 – 2014. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah periode 2014–2016

# UNIVERSITAS MIKROSKIL