

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Setiap perusahaan harus dituntut untuk bisa bertahan serta bisa bersaing dengan perusahaan lainnya sehingga semakin ketatnya persaingan tersebut, maka perusahaan harus memiliki cara untuk sebuah pendanaan. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan industri pengelolaan yang mengelola bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Perusahaan manufaktur memiliki perputaran persediaan tinggi sehingga sumber dana harus tersedia secara tepat dan baik dalam hal jumlah maupun waktu agar aktivitas operasi perusahaan tidak terganggu, sehingga perusahaan membutuhkan modal dari investor agar kegiatan operasional perusahaan berjalan sesuai target. Perusahaan manufaktur memiliki kinerja dan performa saham yang bagus dan menjadi prioritas investasi karena memiliki peluang yang besar.

Perusahaan memiliki beberapa alternatif dalam melakukan pendanaan, dimana salah satunya adalah dengan menggunakan hutang. Hutang merupakan salah satu cara untuk memperoleh dana dari pihak eksternal yaitu kreditor. Dana yang diberikan oleh kreditor dalam hal pendanaan terhadap perusahaan tersebut menimbulkan biaya hutang bagi perusahaan, dimana biaya hutang (*cost of debt*) merupakan tingkat bunga yang diterima oleh kreditor sebagai tingkat pengembalian yang diisyaratkan (Effendi, 2020).

Menurut Yani dan Indriani (2023) menyatakan bahwa hutang dapat bermanfaat namun dapat juga menyebabkan pihak yang terlibat merugi hingga

mengalami kebangkrutan. Kasus global mengenai hutang terjadi pada negara-negara berkembang yang mampu mencetak predikat tercepat dan terbesar selama 50 tahun terakhir. Wardani dan Rumahorbo (2018) menyatakan bahwa hutang yang menimbulkan biaya utang menjadi salah satu komponen pengurang laba. Jika tingkat hutang suatu perusahaan terlalu tinggi dan tidak ditangani dengan pengelolaan yang tepat, maka hal ini dapat menimbulkan resiko. Jika sebuah perusahaan dinilai memiliki resiko yang tinggi, kreditur akan menetapkan bunga pinjaman yang tinggi. Kreditur melakukan ini guna mengantisipasi resiko perusahaan apabila tak mampu membayar hutangnya atau dikenal dengan istilah *default risk*.

Default risk adalah tingkat profitabilitas perusahaan tidak mampu atau dengan sengaja tidak memenuhi kewajiban utangnya. Salah satu upaya dalam mengantisipasi *default risk*, maka pihak kreditur membebankan sejumlah tingkat bunga pada utang yang dipinjamkannya atau disebut dengan *cost of debt* atau biaya utang. *Cost of debt* atau biaya utang adalah tingkat bunga yang diberikan sebagai syarat dari pihak kreditur untuk tingkat pengembalian atas utang yang dilakukan oleh sebuah perusahaan. Suatu perusahaan jika menggunakan sebagian sumber dana berasal dari utang terkena kewajiban membayar bunga sebagai *cost of debt* atau biaya utang (Yartono dan Fachira, 2021).

Berikut ini terdapat kasus sebuah perusahaan yang bergerak dalam bidang properti di Jakarta yaitu PT Hanson International Tbk. yang merupakan perusahaan milik Benny Tjokrosaputra yang dinyatakan pailit dengan segala akibat hukum berdasarkan keputusan Pengadilan Negeri PN Jakarta Pusat pada 12 Agustus 2020 lalu. Diketahui PT Hanson sudah dimohonkan dalam status

PKPU sejak 5 maret 2020. Namun, dalam putusan akhir Majelis Hakim Pemeriksa Perkara PKPU Pengadilan Niaga menyatakan penundaan kewajiban pembayaran utang PT Hanson telah berakhir. Berdasarkan pernyataan yang ditulis pihak manajemen Hanson atas putusan tersebut bahwa perseroan akan melakukan langkah dan upaya hukum sesuai dengan UU No. 37 tahun 2004 tentang kepailitan dan penundaan kewajiban pembayaran utang. Dalam catatan bisnis, PT Hanson Intrnational ditegur oleh OJK pada oktober 2019, karena melakukan penghimpunan dana yang dianggap ilegal. PT Hanson International setelah itu mengklarifikasi bahwa aktivitas penghimpunan dana tersebut tercatat pada laporan keuangan sebagai pinjaman individu jangka pendek. Sepanjang 3 tahun berjalan, hal itu diklaim belum pernah mengalami gagal pembayaran. Dana yang dihimpun itu digunakan sebagai modal dalam pembebasan dan pematangan lahan. Dimana hingga akhir oktober tercatat pinjaman individual jangka pendek senilai 2,53 triliun dengan jumlah kreditur 1.197 pihak. (Bisnis.com dan Kompas.com, 2023).

Adapun kasus perusahaan yang melakukan utang untuk mengurangi beban bunga utang yaitu pada PT Energi Mega Persada Tbk yang berutang US\$60 juta kepada perusahaan Intesa Sanpaolo SpA dan Britannic Strategies Limited yang merupakan perusahaan finansial inggris, sebagai upaya mengurangi beban bunga utang yang mencapai US\$6,3 juta. Pihak Direktur Utama PT Energi Mega, mengatakan bahwa pinjaman tersebut akan digunakan perusahaan untuk melunasi pinjaman sejumlah US\$53 juta dan suku bunga sebesar 20 persen per tahun yang telah jatuh tempo. Pada sisi kinerjanya, PT Energi Mega mengalami rugi bersih sejumlah US\$40,08 juta di tahun 2015 dalam sembilan bulan (CnnIndonesia.com, 2023).

Selain pada aspek modal dan utang, pajak adalah salah satu yang sering menjadi perhatian oleh perusahaan karena perusahaan pasti menginginkan adanya laba yang besar tetapi dengan meminimalkan bayar pajaknya. Bagi perusahaan, tujuan perusahaan memperkecil pajak untuk mencapai tingkat laba dan likuiditas yang telah menjadi target perusahaan. Dengan perbedaan sudut pandang antara perusahaan dengan pihak manajemen perusahaan mengenai pajak, sehingga banyak perusahaan ketika memiliki beban pajak yang tinggi maka akan mendorong manajemen untuk mengatasi dengan bermacam cara, seperti dengan memanipulasi laba perusahaan. Adapula dari pihak manajemen, akan menerapkan perencanaan pajak untuk mengurangi pajak terutangnya agar lebih kecil.

Strategi perencanaan pajak yang dapat dilakukan salah satunya adalah penghindaran pajak secara legal. Penghindaran pajak atau *tax avoidance* adalah skema transaksi yang ditujukan untuk meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan kelemahan-kelemahan ketentuan perpajakan suatu negara sehingga dinyatakan legal karena tidak melanggar peraturan perpajakan (Saputro, 2018). *Tax avoidance* walaupun masih dalam kerangka peraturan perpajakan, tetapi hal ini merugikan penerimaan negara dalam sektor pajak, untuk itu perlu kehati-hatian, karena mengandung resiko kebangkrutan pada perusahaan. Apabila penghematan pajak menjadi penggelapan pajak, maka hal ini mengandung biaya hutang pada perusahaan itu sendiri. Perusahaan dapat memperkecil pajaknya dengan memanfaatkan *deductible expense* atau dengan kata lain biaya yang dapat dikurangkan. Salah satu *deductible expense* yaitu dengan menggunakan *cost of debt*. *Cost of debt* adalah tingkat pengembalian sebelum pajak yang harus dibayar oleh perusahaan ketika melakukan pinjaman.

Kasus yang terjadi dalam penghindaran pajak yaitu terdapat laporan yang dikeluarkan oleh Global Witness yang cukup menghebohkan. Laporan tersebut menyebutkan bahwa perusahaan tambang besar di Indonesia, PT Adaro Energy Tbk melakukan akal-akalan pajak. Adaro disebut telah melakukan transferpricing melalui anak perusahaannya yang berada di Singapura Coaltrade Services International. Dalam upaya itu disebut telah dilakukan sejak tahun 2009 hingga 2017. Adaro diduga pula telah mengatur sedemikian rupa sehingga mereka dapat membayar pajak sebesar US\$ 125 juta atau setara dengan Rp 1,75 triliun (kurs Rp 14 ribu) yang dimana pajaknya tersebut lebih rendah dari yang seharusnya dibayarkan di Indonesia. Menurut Yustinus jika hal tersebut benar maka termasuk dalam kategori penghindaran pajak atau *tax avoidance*. Dan menurutnya, PT Adaro memanfaatkan celah dengan menjual batu baranya ke Singapura dengan harga yang lebih murah. Yang kemudian batu bara tersebut dijual kembali ke negara lain dengan harga yang lebih tinggi. Sehingga, pendapatan yang dapat dikenakan dalam perhitungan pajaknya di Indonesia lebih murah (finance.detik.com, 2023).

Penghindaran pajak (*tax avoidance*) memiliki hubungannya dengan *cost of debt* sehingga bisa meningkatkan laba bagi suatu perusahaan. Untuk itu, perusahaan-perusahaan di Indonesia yang melakukan penghindaran pajak dalam kegiatan operasinya sering menggunakan utang. Namun, dengan melakukan hal tersebut dapat menyebabkan perusahaan memiliki risiko yang cukup tinggi dan dapat dianggap melanggar peraturan yang ada apabila tidak sesuai dengan ketentuan untuk melakukan penghindaran pajaknya.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Saputro (2018) dan Kurniasih (2021) mengemukakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh terhadap *cost of debt*.

Penelitian lain juga dilakukan oleh Pramukti *et al.*, (2021) mendukung penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh terhadap *cost of debt*. Berbeda dengan Cahyani (2020), Manullang *et al.*, (2020) dan Zamifa *et al.*, (2022) menunjukkan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*.

Kepemilikan institusional juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi *cost of debt* atau biaya utang. Dalam hal ini kepemilikan institusional adalah suatu kondisi dimana sebuah institusi memiliki saham dalam perusahaan. Institusi yang dimaksud dapat berasal dari institusi pemerintah, swasta, domestik maupun asing (Yartono dan Fachira, 2021). Pengaruh adanya investasi dari investor institusional bagi manajemen perusahaan menjadi sangat penting, karena dengan begitu dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan para pemegang saham dan dapat mengontrol biaya utang sehingga perusahaan tidak mengalami krisis keuangan dalam operasionalnya. Salah satu cara agar mengurangi konflik yang terjadi antara pemegang saham dan manajer yaitu dengan kepemilikan institusional.

Kepemilikan institusional merupakan bagian dari prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Perusahaan akan mengawasi secara ketat kinerja dan manajemen-manajemen perusahaan. Pemantauan yang efektif terhadap investor institusional dapat mengurangi spekulasi manajemen, sehingga mengurangi biaya agensi dan menurunkan biaya ekuitas. Oleh karena itu, pengawasan yang ketat dapat menurunkan tingkat risiko perusahaan yang buruk, dengan mengurangi risiko perusahaan maka tingkat bunga yang diberikan kreditur akan lebih rendah (Utami, 2021). Adanya kepemilikan institusional skala besar memungkinkan perusahaan untuk diatur dengan lebih baik. Pengawasan yang

baik dapat membawa kinerja perusahaan yang baik dan menjamin kemakmuran pemegang saham sehingga mengurangi risiko perusahaan. Risiko yang lebih sedikit akan mengurangi biaya utang yang ditanggung oleh kreditur.

Penelitian yang dilakukan oleh Sulistyو (2018) dan Harianto dan Aini (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *cost of debt*. Selain itu, Zailastri dan Murtanto (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *cost of debt*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar presentase kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan maka biaya hutang yang diterima pun semakin rendah. Hasil berbeda penelitian yang dilakukan oleh Aurelia dan Leon (2022) dan Soebagyo dan Iskandar (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Selain kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial juga dapat mempengaruhi *cost of debt*.

Kepemilikan manajerial merupakan perwujudan dari prinsip transparansi *good corporate governance*. Dalam mengelola perusahaan, manajemen harus transparan agar tidak ada konflik kepentingan dengan pemegang saham sebagai pemilik. Menurut Prastyani dan Safitri (2022) adanya kepemilikan manajerial di suatu perusahaan membuat manajer lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan utang. Manajer menekan jumlah utang untuk memperkecil risiko yang mungkin terjadi yang berdampak pada keputusan kreditor dalam menentukan tingkat *return*. Semakin kecil risiko yang dimiliki perusahaan akan membuat kreditor memiliki tingkat keyakinan yang semakin tinggi sehingga mempengaruhi tingkat return yang akan ditetapkan. Selain itu adanya kepemilikan manajerial, para manajer sekaligus pemegang saham akan meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan sehingga perusahaan

akan menghasilkan laba perusahaan yang besar dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan sesuai dengan saham yang dimiliki dalam hal ini para pihak manajer (Utami, 2021).

Penelitian lain yang dilakukan oleh Swissia dan Purba (2018) mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *cost of debt*. Penelitian lain juga dilakukan oleh Prastyatini dan Safitri (2022) dan Zailastri dan Murtanto (2022) mendukung penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *cost of debt*. Berbeda dengan Arina (2021) dan Utami (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan menunjukkan inkonsisten dalam menunjukkan hasil penelitian, sehingga menarik peneliti untuk menguji lebih lanjut penelitian ini mengenai pengaruh *tax avoidance*, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap *cost of debt*. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Nisa dan Wulandari (2021) dengan menambahkan variabel kepemilikan manajerial untuk mengukur *cost of debt*. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nisa dan Wulandari (2021) yaitu *tax avoidance*, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial juga memiliki hubungan dengan *cost of debt*. Selain itu sampel yang digunakan adalah perusahaan makanan dan minuman pada sektor perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Sedangkan sampel dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 hingga 2022. Alasan peneliti melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dikarenakan perusahaan manufaktur masih bergantung

pada hutang dalam kegiatan operasional perusahaannya. Hal ini disebabkan karena harga bahan baku cenderung naik turun setiap tahunnya.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah tersebut maka peneliti ingin menguji kembali sejauh mana **“Pengaruh Tax Avoidance, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Cost of Debt pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022”**.

1.2. Rumusan Masalah

Adapun perumusan masalah dalam penelitian ini adalah;

1. Apakah *tax avoidance* berpengaruh terhadap *cost of debt*?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *cost of debt*?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *cost of debt*?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah;

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt*.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap *cost of debt*.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *cost of debt*.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian yang dilakukan adalah;

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan ilmu pengetahuan dan wawasan, serta memberi kontribusi dalam

pengembangan teori mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *cost of debt* serta menjadi dasar untuk dapat melakukan penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya biaya utang (*cost of debt*) perusahaan sehingga perusahaan dapat mempertimbangkan langkah-langkah yang diambil perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor mengenai perusahaan yang dapat mengendalikan biaya utang sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi yang tepat dalam memberikan pinjaman terhadap perusahaan.