

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada umumnya struktur modal suatu perusahaan tersusun atas utang serta ekuitas. Agar mendapatkan modal, ada beberapa biaya - biaya yang berhubungan dengan kompensasi serta perolehan terhadap pemberi modal, dalam masa panjang maupun masa pendek. Modal bukan cuma dipakai untuk menjalankan usaha namun juga digunakan untuk menumbuh kembangkan usahanya. Modal merupakan semua potensi yang dapat memberikan nilai tambah kepada perusahaan (Suparyanto, 2014). Modal didapatkan oleh perusahaan bisa dengan berbagai cara. Modal tersebut bisa dibagi kedalam dua sumber yaitu dapat berupa Internal dan berupa eksternal. Sumber modal internal berasal dari semua aktivitas atau kegiatan usaha yang dijalankan oleh perusahaan yang menghasilkan keuntungan. Beberapa sumber modal perusahaan dari dalam yang dapat digunakan yakni laba ditahan, akumulasi penyusutan dan beberapa sumber modal lain. Kemudian sumber modal dari eksternal merupakan modal dari pihak-pihak luar perusahaan yang digunakan oleh perusahaan dalam mendapatkan pinjaman atau utang yakni dari bank, koperasi, kreditur, supplier dan pasar modal.

Pada umumnya perusahaan yang ingin menumbuh kembangkan perusahaannya selain memaksimalkan modal internal, mereka juga akan mencari pendanaan dari eksternal, oleh karena itu perusahaan juga bergantung pada pihak eksternal. Keputusan untuk mengambil pendanaan dari pihak eksternal ini selain memberikan tambahan dana bagi perusahaan untuk berkembang, memberikan dampak lainnya yaitu berupa pemisahan kepemilikan dan pengendalian. Keputusan tersebut biasa terdapat dalam teori keagenan. Dalam teori keagenan disebutkan jika terdapat pemecahan antara pemilik sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen yang menggerakkan suatu perusahaan maka akan timbul perkara agensi yang disebabkan oleh karena masing - masing pihak selalu melakukan hal yang bertujuan untuk memaksimalkan utilitasnya (Jensen dan Meckling, 1976).

Ada beberapa cara yang dapat dilakukan oleh prinsipal untuk mengurangi konflik keagenan, memberikan beberapa saham kepada para manajer merupakan salah satu cara yang biasa digunakan oleh pemegang saham, sehingga manajer tidak akan memaksimalkan kepentingannya saja sebab rugi atau laba dapat memberikan dampak yang sama kepada para manajer serta para pemegang saham. Namun, dengan melakukan ini tentu perusahaan akan menanggung biaya ekuitas yang besar. Cara lainnya untuk mengurangi konflik keagenan yaitu dengan menambah utang. Dengan meningkatnya utang maka akan semakin sedikit saham yang akan dijual perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Hal tersebut jelas dapat memunculkan biaya lagi bagi perusahaan yang dikatakan dengan biaya utang.

Adanya biaya utang tersebut menimbulkan konflik yang terjadi antara debt holder atau Kreditur dengan Share Holder atau pemegang saham. Konflik tersebut terjadi karena pihak kreditur menginginkan laba yang didapatkan oleh perusahaan harus digunakan untuk pembayaran bunga secara berkala pada jatuh tempo untuk pelunasan utang. Sedangkan dari pihak pemegang saham menginginkan laba tersebut dibagikan kepada para pemegang saham sebagai deviden. Hal tersebutlah yang menyebabkan kecemburuan pemegang saham terhadap kreditur.

Biaya utang merupakan dana yang didapatkan dari pihak luar perusahaan atau kreditur yang digunakan untuk keperluan perusahaan, yang dimana dana tersebut harus dikembalikan dengan ketentuan yang berlaku kepada kreditur. Biaya Utang dapat diartikan sebagai tingkat bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan terhadap modal pinjaman yang dilakukan perusahaan atau tingkat bunga yang harus dibayar oleh perusahaan ketika melakukan pinjaman (Rebecca dan Siregar, 2012). Biaya utang juga mencakup bunga efektif yang wajib dikembalikan oleh perusahaan jika mendapatkan dana berupa utang dari pihak lain. Ketika sebuah perusahaan tidak bisa melakukan pengelolaan biaya utang maka perusahaan tersebut akan mengalami keadaan dimana perusahaan tersebut kemungkinan mengalami kebangkrutan atau pailit.

Berdasarkan data dari Kementerian BUMN, jumlah utang perusahaan-perusahaan BUMN per September 2018 mencapai kisaran Rp5.271. Jumlah utang tersebut mencakup Dana Pihak Ketiga (DPK) bank BUMN. Di luar DPK,

jumlahnya mencapai Rp2.994 triliun. Meningkatnya utang BUMN terjadi karena dua hal, yaitu penugasan dan tekanan nilai tukar rupiah. Dari Sisi penugasan, target pembangunan infrastruktur menjadi salah satu hal yang membuat meningkatnya pertumbuhan utang pada perusahaan-perusahaan milik negara. Selain itu Bank - Bank BUMN, sejatinya juga diberi tugas untuk membangun program Kredit Usaha Rakyat (KUR) dan pembangunan 1 juta rumah murah, meskipun tidak seberat BUMN karya dan energy. Dari sektor energi yaitu Pertamina dan PLN juga harus menanggung penugasan berupa subsidi bahan bakar dan pasokan listrik. Selain dari sisi penugasan, utang – utang pada perusahaan BUMN juga membesar dikarenakan selama satu tahun terakhir nilai tukar rupiah yang fluktuatif. Pada awal tahun 2018 nilai tukar rupiah masih berada di kisaran Rp 13.400- Rp 13.500 per dolar AS. Tetapi, kurs meningkat di tengah tahun hingga menyentuh kisaran Rp15.200 per dolar AS. Hal tersebut menyebabkan PLN menderita rugi bersih Rp 18 triliun pada kuartal III tahun 2018. Sedangkan pada periode 2017 dimana PLN masih bisa mendapatkan laba sebesar Rp 4 triliun. Sementara disisi lainnya, utang perusahaan bertambah dari Rp466 triliun pada 2017 menjadi Rp543 triliun pada September 2018 (cnnindonesia.com).

Besarnya penugasan dan tekanan kurs rupiah menjadi penyebab bengkaknya utang perusahaan-perusahaan pelat merah. Namun, ia mengklaim utang tersebut sejatinya digunakan secara produktif dan masih dalam batas aman. Misalnya pada perusahaan karya dimana utang yang digunakan untuk pembangunan infrastruktur, tujuannya adalah untuk menumbuhkan ekonomi Indonesia. Pada periode 2016 hingga 2017, terdapat tambahan modal bagi perusahaan karya untuk proyek - proyek yang masuk sehingga perusahaan dapat memperoleh pembiayaan untuk proyek infrastuktur. Jumlah utang pada perusahaan karya dapat dikategorikan masih aman. Hal ini terlihat dari rasio utang terhadap ekuitas perusahaan (*Debt to Equity Ratio/DER*). Berdasarkan data Kementerian BUMN, DER BUMN masih lebih rendah dari beberapa perusahaan lain di industri yang sama. DER BUMN di sektor telekomunikasi hanya 0,77 kali, sementara industri yang sejenis dapat mencapai 1,19 kali. DER BUMN pada

sektor energi 0,71 kali, sedangkan industri 1,12 kali. DER BUMN transportasi 1,59 kali, industri 1,96 kali. Kemudian, DER BUMN infrastruktur konstruksi dan properti 1,03 kali, lebih rendah dari industri 2,99 kali. Hanya DER BUMN perbankan yang melebihi industri sebesar 6 kali, sementara industri 5,66 kali (cnnindonesia.com).

Biaya utang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor salah satunya adalah Kepemilikan Institusional. Pengelolaan utang yang tidak di kelola dengan baik dapat mengakibatkan permasalahan. Sehingga perlu adanya kemampuan yang harus dimiliki oleh perusahaan dalam mengelola biaya utang agar tidak terjadi hal yang tidak diinginkan seperti Pailit. Salah satu jalan keluar dalam menyelesaikan masalah tersebut adalah dengan melakukan perpindahan kepemilikan atas aset dari pemegang saham kepada para Kreditor. Dengan begitu tuntutan untuk pengembalian utang kepada kreditor akan berkurang. Saat perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya, sehingga menimbulkan perpindahan kepemilikan atas aset dari pemegang saham kepada kreditor. Hal tersebut dapat terjadi karena manajemen memiliki kewajiban untuk melunasi pinjaman beserta bunga pinjaman.

Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa kepemilikan saham di Indonesia masih didominasi oleh investor institusi dibandingkan dengan investor individu. Hal tersebut membuat aktivitas transaksi investor institusi menjadi tolak ukur perdagangan saham. Persentase kepemilikan saham investor institusional di BEI masih cukup dominan yaitu sebesar 73,14 persen. Sehingga, aktivitas transaksi investor institusi telah menjadi salah satu tolak ukur bagi investor ritel dalam bertransaksi. Investor ritel mewakili individu atau orang perorangan, sedangkan institusi mewakili perusahaan, baik perusahaan yang bergerak di bidang investasi, pengelolaan dana, ataupun perusahaan yang berinvestasi di saham. Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang terus meningkat dalam beberapa tahun terakhir meningkatkan minat investor baik institusi maupun individu untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia (cnnindonesia.com).

Berbagai macam risiko pada suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai suatu pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi maupun pinjaman kepada suatu perusahaan. Setiap kreditor akan mengharapkan return yang bisa didapatkan kelak sesuai dengan risiko yang diambil. Oleh sebab itu kreditor perlu menganalisis tentang perusahaan yang akan dipinjamkan modal. Kreditor harus mengetahui dan mempertimbangkan besar kecilnya risiko mengenai kondisi pasar yang akan diambil. Survei Norton Rose yang bertema Indonesia Inward Investment: An Industry Survey Tahun 2011, menyatakan bahwa 57% responden dari pelaku industri di hampir seluruh dunia menyatakan bahwa negara Indonesia merupakan salah satu negara tujuan berinvestasi dengan risiko tinggi. Faktor lemahnya penegakan hukum, maraknya kasus korupsi hingga keterbatasan infrastruktur menjadi alasan mengapa Indonesia menjadi salah satu negara dengan *High Risk Level* (Agustami dan Yunanda, 2014).

Selain itu Survey Jetro juga mengungkapkan hasil dari survey yang menyatakan bahwa Indonesia termasuk dalam negara dengan tingkat risiko yang tinggi dibandingkan dengan negara lain. Persentase risiko dihitung tinggi jika melebihi 20%. Indonesia mencapai 36% berisiko tinggi di infrastrukturnya, 27,2% risiko di legal system dan hukum Indonesia yang masih sangat lemah. Belum juga masalah biaya pekerja yang mencapai 21%. Hal tersebut yang membuat Indonesia tergolong dalam *High Risk Jurisdiction*. Ketika suatu negara sudah diindikasikan sebagai *High Risk Jurisdiction*, maka biaya hutang (*cost of debt*) akan ditetapkan menjadi besar oleh kreditor. Biaya utang lebih tinggi di beberapa negara berkembang dibandingkan dengan negara industri disebabkan oleh tingkat risiko yang tinggi dari Negara tersebut terutama dalam hal kondisi ekonomi (Madura, 2006; Agustami dan Yunanda, 2014).

Perusahaan BUMN tidak terlepas dari kategori perusahaan yang memiliki risiko tinggi. Namun investor tetap saja menanamkan modalnya di Perusahaan BUMN. Hal ini karena kepemilikan institusional yang berasal dari unsur pemerintah di jajaran pemegang saham BUMN, baik itu sebagai komisaris maupun direksi, diyakini dapat memberikan jaminan keamanan atas investasi modal yang ditanamkan investor. Peran pemerintah dalam kepemilikan

institusional dianggap dapat mengawasi tindakan manajemen dalam menghasilkan kebijakan (dilansir dari (economy.okezone.com)).

Kepemilikan Institusi menjadi penting karena investor institusi lebih dominan dalam kepemilikan saham di Bursa Efek Indonesia dan menjadi tolak ukur bagi investor ritel dalam bertransaksi. Sehingga pendanaan suatu perusahaan cukup bergantung pada dana yang didapatkan dari Institusi karena dana dari institusi cukup besar dan dijadikan pertimbangan bagi individu untuk memberikan pendanaan kepada suatu perusahaan tersebut.

Selain fenomena sebagaimana diatas yang berkenaan dengan kepemilikan institusional, Biaya utang juga dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Setiap perusahaan yang semakin besar, pada umumnya memiliki kebutuhan yang lebih besar dibandingkan sebelumnya, karena memiliki aktifitas lebih banyak dan memiliki nilai jangka panjang.

PT. Garuda Indonesia sebagai perusahaan Maskapai Penerbangan BUMN terbesar di Indonesia telah mendapat komitmen pendanaan \$4,5 miliar untuk membeli Pesawat baru dan perawatan pesawat serta membiayai operasional perusahaan dari BOC Aviation, anak usaha Bank of China. Meskipun PT. Garuda diketahui telah memiliki utang yang cukup besar, hal tersebut tidak menutup keinginan BOC Aviation memberikan pendanaan untuk PT. Garuda. Hal tersebut diketahui karena pertimbangan PT. Garuda merupakan perusahaan yang besar, memiliki Aset yang juga cukup besar tidak terlepas juga karena PT. Garuda merupakan Perusahaan Maskapai milik BUMN terbesar di Indonesia. Penandatanganan kesepakatan antara Direktur Utama Garuda M. Arif Wibowo dan Managing Director and CEO BOC Aviation Robert Martin disaksikan langsung oleh Menteri Negara BUMN Rini Soemarno di sela-sela acara Paris Air Show di Le Bourguet, Paris. "Garuda sudah bisa mencari pendanaan sendiri," ujar Rini, bangga, 16 Juni. Namun, perlu dicatat bahwa pinjaman ini tak pelak kian menggelembungkan utang Garuda. Sebagaimana diketahui, maskapai Garuda ini sudah memiliki utang yang cukup besar. Per kuartal I-2015, rasio utang terhadap modal (*debt to equity ratio*/DER) Garuda sudah mencapai 1,5 kali. Angka ini lebih tinggi dari periode yang sama tahun lalu sebesar 1,1 kali. Jika ditambah

utang \$4,5 miliar ini, maka rasio utang GIAA bakal meningkat sampai 6,65 kali. Artinya, jika tidak ada tambahan modal baru dari pemegang saham, utang Garuda bisa menyentuh enam kali lipat dari modal perusahaan (*equity*). Menurut data CSI Market.com, rata-rata rasio DER perusahaan penerbangan di Amerika saja hanya empat kali. Sehingga jika DER Garuda mencapai enam kali maka kesehatan secara struktur modal jauh berkurang dan akan membebani keuangan Garuda (dilansir dari Bareksa.com).

Pada penelitian sebelumnya, yang dilakukan oleh Carmo (2014) menunjukkan bahwa kualitas akrual berpengaruh pada biaya utang. Kemudian pada penelitian yang dilakukan oleh Yentine (2018) menunjukkan hasil yang sebaliknya yaitu kualitas akrual tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Triningtyas (2014) menghasilkan bahwa Kualitas Akrual tidak berpengaruh signifikan pada biaya utang. Hal ini mungkin dikarenakan sebagian besar sumber modal berupa utang pada perusahaan berasal dari *private debt* dibandingkan *public debt*.

Kualitas akrual menunjukkan kualitas informasi akuntansi yang dapat digunakan oleh pengguna laporan keuangan dalam mengambil keputusan. Givoly *et al.* (2010) mengatakan bahwa kualitas akrual menunjukkan kualitas laba dari suatu perusahaan. Perusahaan dengan akrual yang rendah menunjukkan kualitas laba yang tinggi, karena adanya kecenderungan manajer perusahaan menggunakan akrual dengan tujuan untuk melaporkan laba akuntansi yang lebih tinggi. Selain itu kualitas akrual yang buruk akan meningkatkan risiko informasi dan akan meningkatkan biaya modal.

Selanjutnya pada penelitian yang dilakukan oleh Volpentesta (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memberikan pengaruh yang signifikan positif terhadap biaya utang. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifin (2015) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2014), menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada biaya utang. Hal ini mungkin dapat disebabkan karena banyaknya kepemilikan institusional yang terdapat pada perusahaan manufaktur

di Indonesia merupakan investor asing yang hanya melakukan *monitoring* sesekali waktu karena tidak dapat dilakukan sesering mungkin karena adanya keterbatasan jarak dan waktu.

Kepemilikan institutional merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Rebecca dan Siregar (2012) menemukan bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya utang perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya *monitoring* yang efektif oleh pihak institusional dapat mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan membuat risiko perusahaan menjadi lebih kecil sehingga *return* yang diinginkan oleh kreditur pun menjadi lebih rendah.

Berikutnya pada penelitian yang dilakukan oleh Meiriasari (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap biaya utang. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Ashkhabi (2015) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap biaya utang. Namun kedua penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Setianingsih (2018) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.

Berdasarkan adanya GAP research pada penelitian sebelumnya dan juga berdasarkan fenomena yang ada. Maka penulis ingin melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kualitas Akrual, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Utang”**.

Besarnya penugasan dan tekanan kurs rupiah menjadi penyebab bengkaknya utang perusahaan-perusahaan pelat merah. Namun, ia mengklaim utang tersebut sejatinya digunakan secara produktif dan masih dalam batas aman. Misalnya pada perusahaan karya dimana utang yang digunakan untuk pembangunan infrastruktur, tujuannya adalah untuk menumbuhkan ekonomi Indonesia. Pada periode 2016 hingga 2017, terdapat tambahan modal bagi perusahaan karya untuk proyek - proyek yang masuk sehingga perusahaan dapat memperoleh pembiayaan untuk proyek infrastuktur. Jumlah utang pada perusahaan karya dapat dikategorikan masih aman. Hal ini terlihat dari rasio utang terhadap

ekuitas perusahaan (*Debt to Equity Ratio/DER*). Berdasarkan data Kementerian, DER BUMN masih lebih rendah dari beberapa perusahaan lain di industri yang sama. DER BUMN di sektor telekomunikasi hanya 0,77 kali, sementara industri yang sejenis dapat mencapai 1,19 kali. DER BUMN pada sektor energi 0,71 kali, sedangkan industri 1,12 kali. DER BUMN transportasi 1,59 kali, industri 1,96 kali. Kemudian, DER BUMN infrastruktur konstruksi dan properti 1,03 kali, lebih rendah dari industri 2,99 kali. Hanya DER BUMN perbankan yang melebihi industri sebesar 6 kali, sementara industri 5,66 kali (cnnindonesia.com).

Ada berbagai faktor yang dapat mempengaruhi biaya utang, diantaranya yaitu Kepemilikan Institusional. Pengelolaan utang yang tidak di kelola dengan baik dapat mengakibatkan permasalahan. Sehingga perlu adanya kemampuan yang harus dimiliki oleh perusahaan dalam mengelola biaya utang agar tidak terjadi hal yang tidak diinginkan seperti Pailit. Salah satu jalan keluar dalam menyelesaikan masalah tersebut adalah dengan melakukan perubahan kepemilikan terhadap aset milik pemegang saham menjadi sebagian milik para Kreditor. Dengan begitu tuntutan untuk pengembalian utang kepada kreditor akan berkurang. Saat perusahaan tidak mampu memenuhi liabilitasnya, sehingga menimbulkan perubahan kepemilikan terhadap aset milik pemegang saham menjadi sebagian milik kreditor. Hal tersebut dapat terjadi karena manajemen mendapatkan keharusan untuk mengembalikan pinjaman dengan bunga pinjaman.

Berdasarkan data dari Kementerian BUMN, jumlah utang perusahaan-perusahaan BUMN per September 2018 mencapai kisaran Rp5.271. Jumlah utang tersebut mencakup Dana Pihak Ketiga (DPK) bank BUMN. Di luar DPK, jumlahnya mencapai Rp2.994 triliun. Meningkatnya utang BUMN terjadi karena dua hal, yaitu penugasan dan tekanan nilai tukar rupiah. Dari Sisi penugasan, target pembangunan infrastruktur menjadi salah satu hal yang membuat meningkatnya pertumbuhan utang pada perusahaan-perusahaan milik negara. Selain itu Bank - Bank BUMN, sejatinya juga diberi tugas untuk membangun program Kredit Usaha Rakyat (KUR) dan pembangunan 1 juta rumah murah, meskipun tidak seberat BUMN karya dan energy. Dari sektor energi yaitu Pertamina dan PLN juga harus menanggung penugasan berupa

subsidi bahan bakar dan pasokan listrik. Selain dari sisi penugasan, utang – utang pada perusahaan BUMN juga membesar dikarenakan selama satu tahun terakhir nilai tukar rupiah yang fluktuatif. Pada awal tahun 2018 nilai tukar rupiah masih berada di kisaran Rp 13.400- Rp 13.500 per dolar AS. Tetapi, kurs meningkat di tengah tahun hingga menyentuh kisaran Rp15.200 per dolar AS. Hal tersebut menyebabkan PLN menderita rugi bersih Rp 18 triliun pada kuartal III tahun 2018. Sedangkan pada periode 2017 dimana PLN masih bisa mendapatkan laba sebesar Rp 4 triliun. Sementara disisi lainnya, utang perusahaan bertambah dari Rp466 triliun pada 2017 menjadi Rp543 triliun pada September 2018 (cnnindonesia.com).

Besarnya penugasan dan tekanan kurs rupiah menjadi penyebab bengkaknya utang perusahaan-perusahaan pelat merah. Namun, ia mengklaim utang tersebut sejatinya digunakan secara produktif dan masih dalam batas aman. Misalnya pada perusahaan karya dimana utang yang digunakan untuk pembangunan infrastruktur, tujuannya adalah untuk menumbuhkan ekonomi Indonesia. Pada periode 2016 hingga 2017, terdapat tambahan modal bagi perusahaan karya untuk proyek - proyek yang masuk sehingga perusahaan dapat memperoleh pembiayaan untuk proyek infrastuktur. Jumlah utang pada perusahaan karya dapat dikategorikan masih aman. Hal ini terlihat dari rasio utang terhadap ekuitas perusahaan (*Debt to Equity Ratio/DER*). Berdasarkan data Kementerian, DER BUMN masih lebih rendah dari beberapa perusahaan lain di industri yang sama. DER BUMN di sektor telekomunikasi hanya 0,77 kali, sementara industri yang sejenis dapat mencapai 1,19 kali. DER BUMN pada sektor energi 0,71 kali, sedangkan industri 1,12 kali. DER BUMN transportasi 1,59 kali, industri 1,96 kali. Kemudian, DER BUMN infrastruktur konstruksi dan properti 1,03 kali, lebih rendah dari industri 2,99 kali. Hanya DER BUMN perbankan yang melebihi industri sebesar 6 kali, sementara industri 5,66 kali (cnnindonesia.com).

Kepemilikan Institusi menjadi penting karena investor institusi lebih dominan dalam kepemilikan saham di Bursa Efek Indonesia dan menjadi tolak ukur bagi investor ritel dalam bertransaksi. Sehingga pendanaan suatu perusahaan

cukup bergantung pada dana yang didapatkan dari Institusi karena dana dari institusi cukup besar dan dijadikan pertimbangan bagi individu untuk memberikan pendanaan kepada suatu perusahaan tersebut.

Selain fenomena sebagaimana diatas yang berkenaan dengan kepemilikan institusional, Biaya utang juga dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Setiap perusahaan yang semakin besar, pada umumnya memiliki kebutuhan yang lebih besar dibandingkan sebelumnya, karena memiliki aktifitas lebih banyak dan memiliki nilai jangka panjang.

PT. Garuda Indonesia sebagai perusahaan Maskapai Penerbangan BUMN terbesar di Indonesia telah mendapat komitmen pendanaan \$4,5 miliar untuk membeli Pesawat baru dan perawatan pesawat serta membiayai operasional perusahaan dari BOC Aviation, anak usaha Bank of China. Meskipun PT. Garuda diketahui telah memiliki utang yang cukup besar, hal tersebut tidak menutup keinginan BOC Aviation memberikan pendanaan untuk PT. Garuda. Hal tersebut diketahui karena pertimbangan PT. Garuda merupakan perusahaan yang besar, memiliki Aset yang juga cukup besar tidak terlepas juga karena PT. Garuda merupakan Perusahaan Maskapai milik BUMN terbesar di Indonesia. Penandatanganan kesepakatan antara Direktur Utama Garuda M. Arif Wibowo dan Managing Director and CEO BOC Aviation Robert Martin disaksikan langsung oleh Menteri Negara BUMN Rini Soemarno di sela-sela acara Paris Air Show di Le Bourguet, Paris. "Garuda sudah bisa mencari pendanaan sendiri," ujar Rini, bangga, 16 Juni. Namun, perlu dicatat bahwa pinjaman ini tak pelak kian menggelembungkan utang Garuda. Sebagaimana diketahui, maskapai Garuda ini sudah memiliki utang yang cukup besar. Per kuartal I-2015, rasio utang terhadap modal (*debt to equity ratio*/DER) Garuda sudah mencapai 1,5 kali. Angka ini lebih tinggi dari periode yang sama tahun lalu sebesar 1,1 kali. Jika ditambah utang \$4,5 miliar ini, maka rasio utang GIAA bakal meningkat sampai 6,65 kali. Artinya, jika tidak ada tambahan modal baru dari pemegang saham, utang Garuda bisa menyentuh enam kali lipat dari modal perusahaan (*equity*). Menurut data CSI Market.com, rata-rata rasio DER perusahaan penerbangan di Amerika saja

hanya empat kali. Sehingga jika DER Garuda mencapai enam kali maka kesehatan secara struktur modal jauh berkurang dan akan membebani keuangan Garuda (dilansir dari Bareksa.com).

Pada penelitian sebelumnya, yang dilakukan oleh Carmo (2014) menunjukkan bahwa kualitas akrual berpengaruh pada biaya utang. Kemudian pada penelitian yang dilakukan oleh Yentine (2018) menunjukkan hasil yang sebaliknya yaitu kualitas akrual tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Triningtyas (2014) menghasilkan bahwa Kualitas Akrual tidak berpengaruh signifikan pada biaya utang. Hal ini mungkin dikarenakan sebagian besar sumber modal berupa utang pada perusahaan berasal dari *private debt* dibandingkan *public debt*.

Kualitas akrual menunjukkan kualitas informasi akuntansi yang dapat digunakan oleh pengguna laporan keuangan dalam mengambil keputusan. Givoly *et al.* (2010) mengatakan bahwa kualitas akrual menunjukkan kualitas laba dari suatu perusahaan. Perusahaan dengan akrual yang rendah menunjukkan kualitas laba yang tinggi, karena adanya kecenderungan manajer perusahaan menggunakan akrual dengan tujuan untuk melaporkan laba akuntansi yang lebih tinggi. Selain itu kualitas akrual yang buruk akan meningkatkan risiko informasi dan akan meningkatkan biaya modal.

Selanjutnya pada penelitian yang dilakukan oleh Volpentesta (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memberikan pengaruh yang signifikan positif terhadap biaya utang. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifin (2015) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2014), menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada biaya utang. Hal ini mungkin dapat disebabkan karena banyaknya kepemilikan institusional yang terdapat pada perusahaan manufaktur di Indonesia merupakan investor asing yang hanya melakukan *monitoring* sesekali waktu karena tidak dapat dilakukan sesering mungkin karena adanya keterbatasan jarak dan waktu.

Kepemilikan institutional merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Rebecca dan Siregar (2012) menemukan bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya utang perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya *monitoring* yang efektif oleh pihak institusional dapat mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan membuat risiko perusahaan menjadi lebih kecil sehingga *return* yang diinginkan oleh kreditur pun menjadi lebih rendah.

Berikutnya pada penelitian yang dilakukan oleh Meiriasari (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap biaya utang. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Ashkhabi (2015) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap biaya utang. Namun kedua penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Setianingsih (2018) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.

Berdasarkan adanya GAP research pada penelitian sebelumnya dan juga berdasarkan fenomena yang ada. Maka penulis ingin melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kualitas Akrua, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Utang”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan Latar Belakang yang telah diuraikan sebelumnya, ditemukan masalah yang dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah Kualitas Akrua berpengaruh terhadap Biaya Utang ?
2. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Biaya Utang?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Biaya Utang ?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari disusunnya penelitian ini diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui secara empiris pengaruh Kualitas Akrual terhadap Biaya Utang.
2. Untuk mengetahui secara empiris pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Utang.
3. Untuk mengetahui secara empiris pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Utang.

1.4 Manfaat Hasil Penelitian

1.4.1 Aspek Teoris

Penelitian ini, secara teoritis diharapkan dapat memberikan informasi yang berguna bagi mahasiswa maupun masyarakat secara umum dan dapat dijadikan guna memberikan tambahan ilmu pengetahuan juga menjadi bahan pustaka untuk penelitian berikutnya mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi Biaya Utang. Selain itu, juga diharapkan bisa digunakan sebagai bacaan untuk dibandingkan antara teori dan praktik nyata, sehingga dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya terkait Biaya Utang.

1.4.2 Aspek Praktis

1. Bagi Penulis

Dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai kinerja lingkungan, kinerja keuangan, dan pengungkapan informasi lingkungan perusahaan.

2. Bagi Pengguna Laporan Keuangan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu pemegang saham, pemerintah, masyarakat, dan kreditor untuk pengambilan kebijakan maupun keputusan keuangan.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk mempelajari faktor yang sekiranya dapat mempengaruhi Biaya Utang agar terhindar dari kondisi yang tidak diinginkan seperti Pailit.