

BAB 1

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan yang didirikan tentu memiliki tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan tersebut. Kekayaan pemilik perusahaan yang maksimal dapat dilihat dari nilai perusahaan yang maksimal. Salah satu hal yang dapat dilakukan agar tujuan tersebut tercapai yaitu bagaimana seorang manajer keuangan dapat mengelola dana perusahaan dengan mendapatkan sumber pendanaan perusahaan yang efektif dan efisien (Bahrin *et al.*, 2020).

Suatu perusahaan dalam menjaga keberlangsungan hidup dan kesempatan untuk terus berkembang, tentu sangatlah penting melihat akan ketersediaan sumber dana ataupun modal yang dimiliki. Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari 2 sumber yaitu sumber pendanaan internal dalam bentuk laba ditahan dan sumber pendanaan eksternal dalam bentuk utang jangka panjang dan ekuitas (Yusnita, 2017). Sumber pendanaan internal tidak mengeluarkan biaya yang terlalu tinggi tetapi pendanaan yang didapat tentu tidak sebesar yang diharapkan. Sumber pendanaan eksternal cukup mengeluarkan banyak biaya yang akan di berikan kepada pihak lain. Perusahaan jika memilih sumber pendanaan dengan pendanaan eksternal yaitu utang, harus memiliki mitigasi dalam mencegah suatu resiko yang terjadi dalam suatu perusahaan (Utamayasa & Suputra, 2016).

Perusahaan yang memilih sumber pendanaan eksternal yaitu dengan berutang, maka terdapat syarat-syarat yang harus dipenuhi untuk mendapatkan pinjaman sehingga meyakinkan pihak kreditur untuk memberikan pinjaman. Jika perusahaan dengan mudah mendapatkan suatu pinjaman, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dipercaya oleh pihak kreditur, sedangkan jika perusahaan sulit mendapatkan suatu pinjaman, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut kurang dipercaya oleh pihak kreditur (Lailiyah, 2014). Lama waktu untuk meyakinkan pihak kreditur dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan akan membuat semakin tingginya biaya utang yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk meyakinkan kreditur. Salah satu penyebabnya yaitu reputasi perusahaan tersebut dinilai kurang ideal dalam mengembalikan utangnya menurut pihak kreditur. Sebaliknya apabila perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan pinjaman

sehingga waktu yang dibutuhkan tidak lama untuk meyakinkan pihak kreditur maka biaya utang (*cost of debt*) perusahaan semakin rendah karena reputasi perusahaan dinilai cukup baik dalam mengembalikan utangnya tersebut (Ma *et al.*, 2017).

Biaya utang (*cost of debt*) dipengaruhi oleh banyak hal salah satunya ialah *family ownership* (Ma *et al.*, 2017). *Family ownership* ini sebagian besar sahamnya dimiliki oleh keluarga dan atau dewan direksi dan dewan komisarisnya diduduki oleh anggota keluarga di mana seluruh keputusan yang dibuat oleh perusahaan tersebut akan dikendalikan serta dikontrol oleh keluarga. Berdasarkan UU Perseroan Terbatas (UUPT) No. 40 Tahun 2007 Pasal 149 ayat 1 terdapat kewajiban yang harus dipenuhi jika perusahaan gagal dalam membayar atau mengembalikan utang. Kewajibannya yaitu harta kekayaan perseroan akan diberikan terlebih dahulu kepada pihak kreditur lalu ketika hak kreditur telah terpenuhi sisanya digunakan untuk memenuhi hak para pemegang saham (Paula, 2021). Hal tersebut yang membuat para pemegang saham dalam perusahaan keluarga ini selalu khawatir jika perusahaan sedang dalam keadaan berutang. Hubungan antara pemegang saham dan kreditur ini sesuai dengan teori keagenan (*agency theory*) tipe-3 di mana memicu adanya potensi konflik antara pemegang saham dan kreditur yang timbul karena adanya kewajiban kepada kreditur yang harus didahulukan setelah itu kepada pemegang saham (Panda & Leepsa, 2017).

Corporate Opacity adalah suatu kondisi di mana informasi yang terkait dengan perusahaan tersebut mengalami kekaburan atau ketidakjelasan yang berkaitan dengan informasi perusahaan (Ma *et al.*, 2017). Biaya utang (*cost of debt*) dalam perusahaan keluarga cenderung lebih sensitif terhadap *corporate opacity* ketika kontrol pemegang saham kendali tinggi. Hubungan antara *family ownership* dengan *cost of debt* dapat berubah ketika suatu perusahaan mengalami *corporate opacity* karena perusahaan sedang dalam keadaan yang tidak semestinya sehingga peran *corporate opacity* ini sendiri dapat mengganggu hubungan antara *family ownership* dengan *cost of debt* tersebut dan saat itulah *corporate opacity* berperan sebagai moderasi. Pemerintah sering kali memberikan arahan kepada perusahaan manufaktur untuk merestrukturisasi utang perusahaan dan banyaknya investasi yang diinvestasikan oleh investor pada perusahaan manufaktur yang menjadi salah

satu alasan penelitian ini memilih menggunakan sampel perusahaan industri sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Fenomena yang terjadi di Indonesia salah satunya pada tahun 2017 dilansir dari situs resmi artikel berita yaitu liputan6.com terdapat salah satu perusahaan keluarga yaitu perusahaan jamu terkemuka yang berdiri sejak tahun 1919 berdomisili di Semarang. Perusahaan tersebut yaitu Jamu Njonja Meneer yang telah dinyatakan pailit oleh Pengadilan Negeri Semarang pada hari Kamis, 3 Agustus 2017. Adanya perselisihan antara internal keluarga penerus perusahaan dan adanya beban utang yang tidak terbayar menjadikan alasan utama perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Salah satu alasan lain perusahaan ini mati di generasi ketiga karena tidak bisa mengembangkan produk-produk yang sudah di warisi oleh generasi sebelumnya. Mereka hanya menjual saja tidak ada sedikitpun inovasi dari produk-produk yang sudah diwariskan tersebut sehingga membuat mereka tidak dapat bersaing dalam era digital. Adanya perselisihan perebutan sengketa kekuasaan antara penerima waris di generasi ketiga tersebut juga menjadi salah satu alasan. Perusahaan ini juga sudah dinyatakan tidak dapat menyelesaikan seluruh kewajibannya untuk membayar utang kepada kreditur sebesar 89 miliar dan menunjuk kurator untuk segera menyelesaikan kewajibannya tersebut. Fenomena ini yang melandasi peneliti memilih sampel perusahaan manufaktur di Indonesia yang tergolong *family ownership*.

Penelitian - penelitian yang dilakukan oleh para peneliti (Anderson *et al.*, 2003; Gao *et al.*, 2020; Godlewski & Le, 2021; Ma *et al.*, 2017; Swanpitak *et al.*, 2020) menunjukkan hasil yang berbeda-beda di mana terdapat salah satu penelitian yang menunjukkan bahwa hubungan antara *family ownership* dengan *cost of debt* memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan yang negatif, tetapi penelitian lainnya juga menunjukkan adanya bahwa hubungan antara *family ownership* dengan *cost of debt* memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan yang positif. Hasil yang berbeda – beda tersebut kemungkinan mengindikasikan adanya peran faktor lain yang ikut melatar belakangi hasil dari pengaruh signifikan baik hubungan arah yang negatif ataupun positif pada kedua variabel tersebut. Oleh karena itu, dalam penelitian ini masih memiliki peluang

untuk melakukan penelitian selanjutnya tentang pengaruh kedua variabel tersebut dengan menggunakan *corporate opacity* sebagai variabel moderasi studi empiris pada perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2020.

Penjelasan yang telah dijelaskan sebelumnya menghasilkan 2 rumusan masalah penelitian. Pertama yaitu apakah terdapat pengaruh pada *family ownership* terhadap *cost of debt*. Kedua yaitu apakah *corporate opacity* memberikan efek moderasi pada pengaruh *family ownership* terhadap *cost of debt*. Rumusan masalah tersebut menghasilkan 2 tujuan penelitian. Pertama yaitu untuk mengetahui dan menguji pengaruh *family ownership* terhadap *cost of debt*. Kedua yaitu untuk mengetahui dan menguji *corporate opacity* memberikan efek moderasi pada pengaruh *family ownership* terhadap *cost of debt*. Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini terdapat 4 manfaat yaitu manfaat bagi perusahaan, investor, kreditur, dan akademisi. Perusahaan diharapkan dapat mengetahui dan memahami sedikit gambaran mengenai bagaimana *family ownership* memberikan pengaruh terhadap *cost of debt* yang di moderasi dengan variabel *corporate opacity*. Investor diharapkan dapat melakukan pengambilan keputusan investasi yang tepat dengan mendapatkan informasi perusahaan yang cukup jelas. Kreditur diharapkan dapat memberikan dasar pertimbangan pemberian pinjaman dengan baik kepada debitur dan diharapkan dapat menentukan besarnya biaya utang bagi debitur dengan pertimbangan yang baik. Akademisi diharapkan dapat menambahkan ilmu pengetahuan dan wawasan bagi para akademisi serta seluruh isi dalam penelitian ini dapat dipahami dengan baik untuk menjadi dasar dalam penelitian kedepannya yang lebih baik lagi.

Sistematika penulisan penelitian ditujukan agar pembaca mengetahui secara garis besar mengenai hal – hal apa saja yang dituliskan pada setiap bab. Penelitian ini terbagi menjadi 5 bab. Bab 1 pendahuluan yaitu menjelaskan secara singkat latar belakang penelitian tentang bagaimana gambaran *family ownership* dan *cost of debt* serta peran moderasi dari *corporate opacity*. Bab 2 tinjauan pustaka yaitu menjelaskan teori yang relevan dalam penelitian ini, yaitu teori keagenan, *family ownership*, *cost of debt*, *corporate opacity*, *firms size*, *debt ratio*, dan *ROA* lalu terdapat penelitian terdahulu dan merumuskan hipotesis dengan menghubungkan

teori dan penelitian empiris. Bab 3 metode penelitian yaitu menjelaskan teori yang relevan dalam penelitian ini, yaitu teori keagenan, *family ownership*, *cost of debt*, *corporate opacity*, *firms size*, *debt ratio*, dan *ROA* lalu terdapat penelitian terdahulu dan merumuskan hipotesis dengan menghubungkan teori dan penelitian empiris. Bab 4 hasil dan pembahasan yaitu menginterpretasi hasil data setelah diolah pada bagian hasil dan menguraikannya pada bagian pembahasan dalam membuktikan permasalahan yang dibahas. Bab 5 simpulan dan saran yaitu memberikan kesimpulan dari seluruh hasil pengujian dalam penelitian ini dan memberikan saran serta keterbatasan penelitian agar bisa dilakukan penelitian berikutnya yang lebih baik lagi.