

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dunia terus mengalami perkembangan dan berubah selama bertahun-tahun. Tentu saja, hal ini juga berlaku pada sektor korporasi. Di tengah kemajuan dan perubahan, setiap organisasi harus mampu bereaksi dan memunculkan ide-ide kreatif untuk menjalankan kegiatan operasionalnya guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Perusahaan harus memiliki tujuan utama yaitu meningkatkan nilai perusahaan, yang dapat dicirikan sebagai peningkatan kekayaan dan kesejahteraan pemegang saham (Jayadi & Hwihanus, 2024). Tentu saja untuk melakukan hal tersebut, maka korporasi akan berusaha memaksimalkan laba dan harga sahamnya. Sedangkan pada tahun 2023 hasil data justru menunjukkan adanya pelemahan harga saham syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI). Seperti di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terkoreksi 5,29% sejak awal tahun. Lalu Jakarta Islamic Index (JII) telah turun 11,42% dan Jakarta Islamic Index 70 (JII70) juga turun 10,27% (Dermawan & T.Rahmawati, 2023). Ini menandakan perusahaan yang tergabung pada daftar efek syariah sedang mengalami permasalahan dalam meningkatkan harga sahamnya.

Dalam kondisi pasar modal di Indonesia yang penuh ketidakpastian pada tahun 2023. Menjadikan perusahaan yang tergabung dalam indeks saham syariah dihadapkan pada berbagai tantangan dalam pengelolaan struktur modal salah satunya adalah kebijakan hutang. Sulitnya memperoleh dana melalui penerbitan saham baru mengakibatkan perusahaan cenderung meningkatkan penggunaan hutang sebagai alternatif sumber pembiayaan (Lazulva & Yuanita, 2024). Kebijakan hutang yang efektif

tidak hanya membantu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan modal, tetapi juga berkontribusi pada pertumbuhan dan keinginan bisnis (Widianingrum & Dillak, 2023). Dalam konteks ini, pengambilan keputusan mengenai struktur modal menjadi sangat penting untuk perusahaan yang telah terdaftar pada pasar modal yang berbasis syariah. Penelitian mengindikasikan bahwa perusahaan yang patuh terhadap syariah bisa saja memperlihatkan struktur modal yang berbeda dibandingkan dengan perusahaan yang tidak patuh. Ini dapat mempengaruhi *leverage* keuangan dan kinerja mereka secara keseluruhan yang berbasis syariah (Putri et al., 2024). Kinerja perusahaan yang terdaftar dalam DES (Daftar Efek Syariah) sering kali dipandang lebih transparan dan terstruktur dengan baik. Adanya kinerja keuangan perusahaan ini dapat dianalisis dalam berbagai aspek seperti, profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas, serta perjalanan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan bisnis dengan mematuhi prinsip-prinsip syariah dalam setiap aspek operasionalnya. Seperti rasio hutang berdasarkan bunga terhadap total aset tidak melebihi 45% dan juga pendapatan berbasis bunga atau pendapatan non halal lainnya tidak melebihi 10% dari total pendapat perusahaan (IDX, 2025).

Menurut Brigham & Houston (2018) kebijakan hutang adalah strategi yang dipakai oleh sebuah perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya melalui penggunaan hutang yang biasa dikenal *finansial leverage*. Sedangkan manfaat dari adanya kebijakan hutang ini dapat diaplikasikan untuk mengevaluasi sebuah perusahaan yang di dalamnya sedang melaksanakan aktivitas operasional (Abdilah & Khusna, 2022). Hutang juga sebagai sebuah bentuk pengorbanan ekonomi yang akan dilakukan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan sebagai akibat dari adanya

periksa sebelum melakukannya. Pemakaian hutang ini juga dapat memunculkan kelebihan dan kekurangan bagi perusahaan (Aminah & Wuryani, 2021).

Hutang memainkan peran yang sangat krusial bagi suatu perusahaan, karena utang dapat meningkatkan kemampuan pendanaan serta berfungsi sebagai cara untuk menurunkan konflik keagenan (*agency conflict*). Keputusan untuk meminjam dalam aktivitas perusahaan memerlukan evaluasi yang sangat cermat karena banyak perusahaan meraih keberhasilan dengan akurasi dalam membuat keputusan. Dalam berhutang untuk fungsional perusahaan memerlukan telaah yang sangat sesuai sebab banyak perusahaan akan mengalami kesuksesan dengan ketepatan dalam mengambil keputusan. Tetapi pada kenyataannya bertambah tinggi utang yang dimiliki maka semakin tinggi risiko kebangkrutan perusahaan tersebut (Sari & Setiawan, 2021). Dengan demikian seorang manajer harus memiliki kebijakan terkait hutang untuk memanfaatkan sumber dana tambahan yang diperoleh dari luar perusahaan demi menambahkan aktivitas fungsionalnya. Besarnya hutang yang dimiliki perusahaan sangat dipengaruhi dengan adanya kebijakan manajemen serta para investor yang terlibat (Fardianti & Ardini, 2021).

Kemungkinan kebangkrutan dalam penggunaan hutang menjadikan manajemen perusahaan lebih memperhitungkan berbagai hal yang berdampak pada pemakaian hutang, di antaranya faktor kepemilikan institusi, faktor struktur aset, faktor profitabilitas, dan tingkat pertumbuhan perusahaan (Tarigan et al., 2022). Dari terdapatnya faktor-faktor tersebut dapat dilihat bahwa kepemilikan institusional, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh dalam kebijakan hutang. Dalam penelitian Septiani & Daryanti (2023) menjelaskan bahwa untuk peneliti selanjutnya bisa mengembangkan variabel dan juga perusahaan yang diteliti terhadap kebijakan hutang.

Keadaan ini disebabkan pada ukuran perusahaan saja yang berpengaruh untuk kebijakan hutang. Sedangkan profitabilitas dan kebijakan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Lalu perusahaan yang dipilih yaitu sektor manufaktur sudah sering kali banyak diteliti. Maka dari itu, dibutuhkan pengembangan studi ini.

Manajer bertanggung jawab dalam mengelola kebijakan hutang pada sebuah perusahaan. Menurut Jensen & Meckling (1976), untuk mengawasi keputusan manajer dalam pelaksanaan hutang perusahaan, *stockholder* atau pemegang saham perlu melakukan pengawasan. Pemegang saham atau pemilik saham dari suatu perusahaan oleh institusi disebut kepemilikan institusional. Kepemilikan saham pada institusi dapat memiliki kemampuan untuk mempengaruhi manajemen dan mengawasi keputusan atau tindakan manajemen yang berkaitan dengan pengelolaan perusahaan (Bruno, 2019). Kepemilikan oleh institusi seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya pada perusahaan akan membawa dampak pada penyebaran saham yang lebih luas. Hal ini pada akhirnya dapat menggerakkan pengawasan yang lebih efektif terhadap kinerja. Jumlah saham yang dimiliki oleh institusi berpengaruh pada metode penyusunan laporan keuangan dan tidak dapat dipungkiri bahwa bisa terjadi akrualisasi kepentingan dari manajemen (Kartikasari et al., 2022). Hasil penelitian Thomas (2022) membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun hasil penelitian Anggraeni et al (2024) dan Choi et al (2021) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Dalam perusahaan terdapat tiga macam klasifikasi ukuran perusahaan, yakni perusahaan kecil, perusahaan menengah dan perusahaan besar. Jika adanya ukuran perusahaan, maka terlihat tinggi rendahnya aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan

(Setiyani & Sudarsi, 2023). Ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai indikator seberapa mudah suatu perusahaan memperoleh informasi atau mengakses pasar modal, sehingga memudahkan dalam mendapatkan pinjaman dari kreditur. Karena perusahaan yang besar dapat memiliki kesempatan lebih baik untuk memenangkan persaingan atau tetap kuat disektor industri (Nurjanah & Purnama, 2021). Jika perusahaan mempunyai banyak aset digunakan untuk menjamin pinjaman. Maka dipastikan perusahaan tersebut mendapat kesempatan yang mudah terhadap pasar modal. Berdasarkan hal tersebut, menunjukkan bahwa suatu perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan dalam menghimpun uang (Astuti, 2012). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa terdapat keterkaitan antara ukuran perusahaan dengan rasio hutang (Fahmie, 2022). Hasil penelitian Septiani & Daryanti (2023), Bangun et al (2023), dan Gautama et al (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Sebaliknya, hasil penelitian Thomas (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Hasil akhir bersih yang diperoleh dari serangkaian kebijakan serta keputusan yang telah diambil oleh perusahaan ialah profitabilitas. Perusahaan dapat meraih keuntungan yang tinggi dari setiap penjualan dengan menggunakan rasio profitabilitas sebagai tolak ukur (Maharani & Karlin, 2023). Karena perusahaan dapat memberikan hasil investasi relatif besar dan bisa mengandalkan modal dari dalam perusahaan. Ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya cenderung memiliki hutang lebih rendah (Purwaningsih & Gulo, 2021). Dalam manajemen kekayaan perusahaan, profitabilitas menjadi standar kinerja dari keuntungan yang diperoleh melalui investasi dan penjualan yang perusahaan lakukan. Maka dari itu, perusahaan harus dalam

keadaan yang menguntungkan sehingga sumber daya luar dapat tertarik dengan memberikan perhatian lebih terhadap profitabilitas. Sulit untuk mendapatkan modal jika tidak diimbangi dengan keuntungan (Syadeli, 2013). Hasil penelitian Lumbaranja et al (2024) dan Kusumi & Eforis (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Pada penelitian Rutlan et al (2024) profitabilitas juga berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun penelitian Köse (2023) dan Margaretha & Viriany (2023) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan penjelasan yang telah disampaikan sebelumnya serta beragam pernyataan dari para peneliti terdahulu mengenai pengaruh kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang, memiliki hasil yaitu menunjukkan variasi yang cukup signifikan. Pada satu sisi, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang, namun, di sisi lain faktor-faktor tersebut tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa adanya tidak konsisten dalam hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang.

Penelitian ini mereplikasi dari penelitian Septiani & Daryanti (2023) dengan memiliki perbedaan pada variabel yang digunakan yaitu kepemilikan manajerial, sedangkan peneliti menggunakan kepemilikan institusional dikarenakan peneliti sebelumnya menggunakan kepemilikan manajerial hasil tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Lalu perbedaan selanjutnya terletak pada objek penelitian Septiani & Daryanti (2023) menggunakan perusahaan manufaktur. Sedangkan penelitian ini berfokus pada perusahaan yang terdaftar pada ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) pada periode

tahun 2023. ISSI diputuskan untuk diteliti karena indeks ini menjadi indikator dari kinerja pasar saham syariah yang terdaftar dalam BEI (IDX, 2025). Selanjutnya, peneliti berkeinginan melakukan pengujian secara khusus pada perusahaan barang konsumsi. Alasan dipilihnya perusahaan jenis tersebut dikarenakan dalam populasi perusahaan yang ada di ISSI ada beberapa jenis perusahaan yang memiliki perbedaan jenis produksi dan tidak *fair* untuk dibandingkan. Apabila dijadikan satu akan menjadi bias. Berdasarkan penjelasan sebelumnya, peneliti memiliki ketertarikan untuk melaksanakan penelitian berjudul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) Tahun 2023)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, penelitian ini memiliki rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.
2. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.
3. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Empiris

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan menjadi bukti empiris terkait hubungan antara kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan profitabilitas

terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi dasar bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan terkait struktur modal dan kebijakan pembiayaan. Dengan mendalami faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang, maka manajemen dapat merumuskan strategi yang lebih efektif dan bermanfaat bagi analisis pasar secara keseluruhan. Khususnya bagi perusahaan yang terdaftar di ISSI.

1.4.2 Manfaat Secara Praktis

- a. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan sebuah bahan pertimbangan yang positif bagi pihak manajerial dalam menentukan kebijakan yang berlaku untuk pengelolaan hutang.
- b. Bagi penulis, penelitian ini mampu memberikan wawasan pengetahuan dan daya analisis yang relevan untuk meningkatkan kompetensi, kecerdasan intelektual dan emosional.
- c. Bagi calon investor dan investor, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat kepada mereka yang memutuskan untuk melakukan investasi di pasar modal.
- d. Bagi pengembangan ilmu, diharapkan bahwa penelitian ini akan memperkaya literatur dan berfungsi sebagai referensi untuk penelitian perusahaan dan penelitian lainnya. Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan sebuah wawasan serta penjelasan mengenai pengaruh kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, profitabilitas terhadap kebijakan hutang yang berfokus pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham syariah.