

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Perusahaan pada umumnya didirikan dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan serta menjaga keberlangsungan usahanya dalam jangka panjang. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan perlu menerapkan pengelolaan keuangan yang baik, terutama dalam menentukan sumber pendanaan yang akan digunakan (Gladiezta *et al.*, 2025). Keputusan pendanaan menjadi salah satu aspek penting dalam manajemen keuangan karena berkaitan dengan cara perusahaan memenuhi kebutuhan dana untuk kegiatan operasional maupun pengembangan usaha. Keputusan tersebut tercermin dalam struktur modal perusahaan. Peranan struktur modal menjadi semakin penting di tengah tingginya volatilitas pasar dan fluktuasi tingkat suku bunga.

Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk menerapkan strategi pengelolaan modal yang adaptif dengan mempertimbangkan kondisi makroekonomi guna menjaga profitabilitas perusahaan dalam jangka panjang. Struktur modal menjadi salah satu faktor penting yang dapat memengaruhi kondisi keuangan dan keberlangsungan perusahaan karena berkaitan dengan keputusan pendanaan yang digunakan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Mandasari & Rikumahu, 2023). Oleh sebab itu, struktur modal yang optimal diperlukan agar perusahaan mampu memaksimalkan laba serta bersaing secara kompetitif di lingkungan bisnis.

Struktur modal merupakan perbandingan antara penggunaan modal asing dan modal sendiri dalam membiayai aktivitas perusahaan. Modal asing jangka panjang dapat berupa obligasi dan utang hipotik, sedangkan modal sendiri terdiri atas saham dan laba ditahan (Safaruddin *et al.*, 2023). Penentuan struktur modal yang optimal menjadi hal penting bagi perusahaan karena dapat memengaruhi tingkat risiko, biaya modal, dan nilai perusahaan. Penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko gagal bayar serta menambah beban bunga perusahaan sehingga berdampak pada kondisi keuangan perusahaan (Aris *et al.*, 2024). Selain itu, ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya dapat menurunkan kepercayaan investor dan meningkatkan ketidakpastian di pasar.

Pada perusahaan sektor *consumer cyclicals*, keputusan mengenai struktur modal menjadi semakin penting karena sektor ini sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan tingkat daya beli masyarakat. Perusahaan *consumer cyclicals* merupakan perusahaan yang bergerak di bidang barang dan jasa nonprimer seperti otomotif, ritel, restoran, hotel, hiburan, media, fashion, dan berbagai produk gaya hidup lainnya. Permintaan terhadap produk pada sektor ini cenderung berubah mengikuti kondisi ekonomi masyarakat. Ketika kondisi ekonomi membaik, permintaan produk *consumer cyclicals* biasanya meningkat. Sebaliknya, saat kondisi ekonomi melemah, masyarakat cenderung mengurangi konsumsi barang nonprimer sehingga pendapatan perusahaan juga dapat mengalami penurunan.

Karakteristik tersebut menyebabkan perusahaan sektor *consumer cyclicals* memiliki tingkat ketidakpastian yang relatif lebih tinggi dibandingkan sektor lainnya. Kondisi ini membuat perusahaan harus mampu menentukan kebijakan pendanaan yang tepat agar kegiatan operasional tetap berjalan dengan baik. Selain itu, perusahaan juga membutuhkan dana yang cukup besar untuk mendukung kegiatan operasional, pemasaran, inovasi produk, maupun ekspansi usaha sehingga keputusan mengenai struktur modal menjadi hal yang sangat penting.

Fenomena pada sektor *consumer cyclicals* menunjukkan adanya perkembangan yang fluktuatif selama periode penelitian. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik, pertumbuhan konsumsi rumah tangga Indonesia tahun 2023 mencapai 4,82% dengan kontribusi sebesar 53,18% terhadap perekonomian nasional. Hal tersebut menunjukkan bahwa konsumsi masyarakat masih menjadi salah satu penopang utama pertumbuhan ekonomi Indonesia. Kondisi tersebut tentu memberikan pengaruh besar terhadap perusahaan sektor *consumer cyclicals* karena sektor ini sangat bergantung pada tingkat konsumsi dan daya beli masyarakat (Pangastuti, 2024).

Selain itu ada PT MAP Aktif Adiperkasa Tbk (MAPA) yang membukukan laba bersih sebesar Rp1,35 triliun pada tahun 2024, menurun 2,48% dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp1,38 triliun. Penurunan laba tersebut terjadi meskipun pendapatan perusahaan meningkat sebesar 26,74% menjadi Rp17,18 triliun. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan *consumer cyclicals* menghadapi tantangan dalam menjaga

profitabilitas di tengah peningkatan biaya operasional dan kebutuhan pendanaan untuk mendukung aktivitas bisnisnya. Situasi tersebut mengindikasikan pentingnya pengelolaan struktur modal yang optimal agar perusahaan mampu menjaga stabilitas keuangan dan keberlangsungan usahanya (Darwati, 2025).

Penggunaan utang yang berlebihan dapat memberikan sinyal negatif bagi investor karena meningkatkan risiko perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang, sehingga berpotensi menimbulkan risiko kebangkrutan (Budiarsyah, 2025). Berdasarkan kondisi tersebut, sektor *consumer cyclicals* dipilih dalam penelitian ini karena dinilai memiliki tingkat kebutuhan pendanaan dan risiko bisnis yang cukup tinggi sehingga keputusan terkait struktur modal menjadi lebih menarik untuk diteliti. Kesalahan dalam menentukan struktur modal dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan akibat tingginya penggunaan utang perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperkuat fundamental keuangan melalui pengelolaan struktur modal yang tepat agar mampu menjaga keberlangsungan usaha perusahaan di tengah persaingan bisnis yang semakin ketat (Hasanah & Zenabia, 2025).

Salah satu faktor yang diduga memengaruhi struktur modal adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga atau institusi seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan perusahaan investasi. Adanya

kepemilikan institusional dapat meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen perusahaan karena investor institusional memiliki sumber daya, pengalaman, serta akses informasi yang lebih luas (Sahputra *et al.*, 2022). Pengawasan yang lebih optimal tersebut diharapkan mampu mendorong pengambilan keputusan keuangan yang lebih baik guna meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Semakin tinggi kepemilikan institusional dalam perusahaan, maka fungsi pengawasan terhadap kebijakan manajemen akan semakin kuat. Investor institusional umumnya lebih berorientasi pada risiko jangka panjang sehingga mendorong perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam penggunaan utang (Kohardinata & Herdinata, 2013). Tingginya kepemilikan institusional juga memberikan kontrol yang lebih besar kepada investor institusional dalam mengawasi tindakan manajemen, sehingga dapat meminimalkan perilaku oportunistik (Uqba & Hindasah, 2025). Dengan demikian, investor institusional memiliki peran penting dalam memengaruhi keputusan strategis perusahaan, termasuk keputusan pendanaan. Oleh sebab itu, kepemilikan institusional diperkirakan dapat memengaruhi struktur modal perusahaan.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal. Beberapa penelitian, seperti (Maulana & Aziz, 2024), (Nabila *et al.*, 2024) dan (Julian & Ruslim, 2024), menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal karena mampu meningkatkan fungsi

pengawasan terhadap manajemen serta memengaruhi keputusan pendanaan perusahaan.

Namun demikian, terdapat penelitian lain yang menunjukkan hasil berbeda, yaitu (Haryanto *et al.*, 2022) dan (Sugiharto *et al.*, 2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Kondisi ini menunjukkan bahwa besarnya kepemilikan saham oleh institusi belum tentu memengaruhi keputusan perusahaan dalam menggunakan utang. Meskipun investor institusional memiliki peran sebagai pengawas, keputusan terkait kebijakan pendanaan dan struktur modal umumnya tetap berada di tangan manajemen perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan institusional tidak selalu menjadi faktor utama yang menentukan tingkat penggunaan utang dalam perusahaan.

Faktor kedua diduga memengaruhi struktur modal adalah *cash holding*. *Cash holding* merupakan kas atau setara kas yang dimiliki perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional sekaligus sebagai cadangan dana (Ariel & Susanti, 2024). Besarnya *cash holding* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membiayai kebutuhan internal tanpa terlalu bergantung pada sumber pendanaan eksternal seperti utang. Selain itu, *cash holding* berfungsi sebagai dana cadangan yang dapat digunakan untuk berbagai kebutuhan, mulai dari aktivitas operasional, investasi, pembagian dividen, hingga menghadapi pengeluaran yang tidak terduga (Gustiani & Asroruddin, 2025). Namun,

kepemilikan kas yang terlalu besar dapat menimbulkan inefisiensi karena dana menjadi tidak produktif. Sebaliknya, jika kas terlalu rendah, perusahaan dapat mengalami kesulitan likuiditas dan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu, pengelolaan *cash holding* yang optimal sangat diperlukan untuk menjaga stabilitas dan keberlanjutan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Erwan *et al.*, (2022) menunjukkan bahwa *cash holding* memiliki pengaruh terhadap struktur modal, di mana keberadaan kas yang dimiliki perusahaan turut memengaruhi keputusan pendanaan perusahaan. Hasil yang sejalan juga ditemukan oleh (Sugiharto *et al.*, 2022) serta (Banuray, 2022) yang menyatakan bahwa *cash holding* berpengaruh negatif terhadap struktur modal, artinya semakin tinggi *cash holding* maka penggunaan utang dalam struktur modal cenderung menurun karena perusahaan lebih mengandalkan dana internal. Temuan yang sama juga diperkuat oleh (Permana *et al.*, 2022) yang menyimpulkan bahwa *cash holding* berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan.

Berbeda dengan hasil penelitian yang berbeda yang dikemukakan oleh (Mariani, 2022) dan (Andreas *et al.*, 2024) yang menunjukkan bahwa *cash holding* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada beberapa proksi pengukuran. Kondisi ini dapat terjadi karena perusahaan lebih memilih menggunakan kas yang dimiliki untuk membiayai kegiatan operasional sehari-hari dan kebutuhan internal perusahaan. Oleh karena itu,

besar atau kecilnya jumlah kas yang dimiliki tidak selalu memengaruhi keputusan perusahaan dalam menggunakan utang sebagai sumber pendanaan. Dengan kata lain, perubahan *cash holding* belum tentu menyebabkan perubahan pada struktur modal perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan uraian sebelumnya, penelitian ini tertarik untuk mengkaji pengaruh kepemilikan institusional dan *cash holding* terhadap struktur modal perusahaan dengan menambahkan pertumbuhan aset sebagai variabel moderasi. Kedua variabel tersebut dipandang memiliki peran penting dalam menentukan keputusan pendanaan perusahaan, namun hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Selain itu, penelitian ini juga menambahkan pertumbuhan aset sebagai variabel moderasi yang secara teoritis dapat memperkuat maupun memperlemah hubungan antara variabel independen dengan struktur modal.

Penggunaan variabel moderasi dalam penelitian ini menjadi salah satu aspek keterbaruan yang ditawarkan. Dalam penelitian ini, pertumbuhan aset dipandang sebagai faktor yang dapat memperkuat pengaruh kepemilikan institusional dan *cash holding* terhadap struktur modal perusahaan. Pertumbuhan aset menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan dan meningkatkan sumber daya yang dimiliki dari waktu ke waktu. Semakin tinggi pertumbuhan aset yang dicapai perusahaan, semakin besar pula peluang perusahaan untuk berkembang dan meningkatkan kapasitas usahanya. Kondisi tersebut

umumnya memberikan sinyal positif kepada investor dan kreditor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang sehingga dapat meningkatkan tingkat kepercayaan mereka terhadap perusahaan (Alfiana *et al.*, 2023).

Tingginya pertumbuhan aset juga mencerminkan adanya kebutuhan dana yang semakin besar untuk mendukung kegiatan operasional maupun ekspansi perusahaan. Dalam kondisi demikian, perusahaan dituntut untuk mampu menentukan kebijakan pendanaan yang tepat agar kebutuhan dana dapat terpenuhi secara optimal. Ketika kebutuhan pendanaan meningkat, keberadaan investor institusional menjadi semakin penting karena dapat mendorong manajemen dalam mengambil keputusan struktur modal yang lebih efektif. Selain itu, perusahaan yang memiliki tingkat cash holding yang tinggi akan memiliki fleksibilitas yang lebih besar dalam memenuhi kebutuhan pendanaan sehingga dapat mendukung pengelolaan struktur modal secara lebih optimal (Mulyasri & Subowo, 2020). Oleh karena itu, pertumbuhan aset diduga mampu memperkuat hubungan antara kepemilikan institusional dan *cash holding* terhadap struktur modal. Semakin tinggi pertumbuhan aset perusahaan, semakin besar kebutuhan pendanaan yang diperlukan untuk mendukung perkembangan usaha, sehingga pengaruh kepemilikan institusional dalam mengawasi kebijakan pendanaan serta peran *cash holding* dalam mendukung kebutuhan dana perusahaan menjadi semakin penting. Oleh karena itu, pertumbuhan aset diperkirakan dapat

memperkuat hubungan kedua variabel tersebut terhadap struktur modal perusahaan.

Penelitian ini juga difokuskan pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sektor tersebut didasarkan pada karakteristiknya yang sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan tingkat konsumsi masyarakat, sehingga memiliki tingkat risiko dan kebutuhan pendanaan yang relatif tinggi dibandingkan sektor lainnya. Selain itu, sektor ini dinilai menarik untuk diteliti karena memiliki dinamika struktur modal yang cukup fluktuatif.

Urgensi penelitian ini terlihat dari kondisi fluktuasi kinerja perusahaan pada sektor *consumer cyclicals* yang dipengaruhi oleh perubahan daya beli masyarakat. Ketika konsumsi masyarakat menurun, perusahaan berpotensi mengalami penurunan penjualan dan laba, sehingga berdampak pada keputusan pendanaan yang diambil perusahaan (Hanafi & Priyanto, 2026). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti kepemilikan institusional, *cash holding*, dan pertumbuhan aset perlu diperhatikan dalam menentukan struktur modal yang optimal agar perusahaan tetap mampu menjaga stabilitas keuangan dan keberlangsungan usahanya.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini mengambil judul: “Pengaruh Kepemilikan Institusional dan *Cash holding* terhadap Struktur Modal dengan Pertumbuhan Aset sebagai Variabel Moderasi pada

Perusahaan Sektor *Consumer cyclicals* yang Terdaftar di BEI Tahun 2020 - 2025.”

B. BATASAN PENELITIAN

Tujuan dibuatnya batasan penelitian ini adalah agar pembahasan dalam penelitian lebih terarah dan tidak menyimpang dari permasalahan yang diteliti. Adapun batasan penelitian ini sebagai berikut:

1. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI selama periode 2020 - 2025.
2. Variabel independen yang digunakan yaitu kepemilikan institusional dan *cash holding*, sedangkan struktur modal sebagai variabel dependen dengan pertumbuhan aset sebagai variabel moderasi.
3. Data penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan melalui Bursa Efek Indonesia dan website resmi perusahaan.
4. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).
5. Sampel penelitian hanya mencakup perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode penelitian.
6. Penelitian ini berfokus pada pengaruh kepemilikan institusional dan *cash holding* terhadap struktur modal dengan pertumbuhan aset sebagai variabel moderasi.
7. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pengolahan data melalui aplikasi statistik.

C. RUMUSAN MASALAH

Dari latar belakang yang dipaparkan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor *Consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 - 2025?
2. Apakah *Cash holding* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor *Consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 - 2025?
3. Apakah Pertumbuhan Aset mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor *Consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 - 2025?
4. Apakah Pertumbuhan Aset mampu memoderasi pengaruh *Cash holding* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor *Consumer cyclicals* pada tahun 2020 - 2025.

D. TUJUAN PENELITIAN

Dari latar belakang yang dipaparkan diatas, maka tujuan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Menguji secara empiris pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor *Consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 - 2025

2. Menguji secara empiris pengaruh *Cash holding* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor *Consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 - 2025
3. Menguji secara empiris Pertumbuhan Aset memoderasi pengaruh antara Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 - 2025
4. Menguji secara empiris Pertumbuhan Aset memoderasi pengaruh antara *Cash holding* terhadap Struktur Modal yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 - 2025

E. MANFAAT PENELITIAN

Adapun beberapa manfaat yang diharapkan dapat diambil dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis:

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan khususnya di bidang manajemen keuangan dan akuntansi, terutama yang berkaitan dengan struktur modal. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi mengenai pengaruh kepemilikan institusional dan *cash holding* terhadap struktur modal dengan pertumbuhan aset sebagai variabel moderasi.

2. Manfaat Praktis

a) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan struktur modal yang

optimal, serta dalam mengelola kepemilikan institusional, *cash holding*, dan pertumbuhan asset.

b) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor mengenai faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan, sehingga dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

c) Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti topik sejenis, khususnya terkait struktur modal pada perusahaan sektor *consumer cyclicals*