

Analisis Pengaruh Asset Tangibility, Capital Expenditure, Dividend Payout Ratio, dan Institutional Ownership Terhadap Cash Holding pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals di Bursa Efek Indonesia

Erika Leony

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Dharma Pontianak
email: erikaleony88@gmail.com

Abstract

The purpose of this study is to determine and analyze the influence of asset tangibility, capital expenditure, dividend payout ratio, and institutional ownership on cash holdings. This is a quantitative study with an associative approach. Data collection was conducted using documentation and literature review techniques. The subjects of this study were non-cyclical consumer sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 period, with a population of 129 companies. Using a purposive sampling approach, a sample of 27 companies was obtained and 135 data sets were collected. The data used were secondary data in the form of financial reports and annual reports of non-cyclical consumer sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange, obtained from www.idx.co.id and the company's official website. Data analysis was performed using SPSS version 26. The results indicate that asset tangibility and institutional ownership have a negative and significant effect on cash holdings. Meanwhile, the dividend payout ratio has a positive and significant effect on cash holdings. Capital expenditure has no significant effect on cash holdings.

Keywords: *cash holding, asset tangibility, capital expenditure, dividend payout ratio, institutional ownership*

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh asset tangibility, capital expenditure, dividend payout ratio, dan institutional ownership terhadap cash holding. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan bentuk asosiatif. Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi dan studi kepustakaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor consumer non-cyclicals di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 dengan populasi sebanyak 129 perusahaan. Dengan pendekatan purposive sampling, didapatkan sampel sejumlah 27 perusahaan dan data penelitian sebanyak 135 data. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor consumer non-cyclicals di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh melalui website www.idx.co.id maupun website resmi perusahaan. Analisis data dilakukan menggunakan software SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa asset tangibility dan institutional ownership berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap cash holding. Sedangkan, dividend payout ratio berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap cash holding. Adapun capital expenditure tidak berpengaruh secara signifikan terhadap cash holding.

Kata Kunci: *cash holding, asset tangibility, capital expenditure, dividend payout ratio, institutional ownership*

A. PENDAHULUAN

Sektor *consumer non-cyclicals* merupakan sektor yang mencakup berbagai perusahaan yang menghasilkan barang dan jasa yang sering dikonsumsi atau digunakan oleh masyarakat. Perusahaan dalam sektor *consumer non-cyclicals* memiliki pangsa pasar yang luas dan memiliki potensi yang tinggi untuk memberikan prospek yang baik bagi para investor. Hal tersebut tentu membuat perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sektor ini memiliki persaingan yang semakin ketat pada zaman sekarang. Kuatnya persaingan dalam dunia bisnis akan menuntut perusahaan untuk terus berkembang agar kelangsungan

usahanya dapat dipertahankan. Dalam mengembangkan usaha, salah satu hal yang harus menjadi perhatian khusus bagi suatu perusahaan adalah ketersediaan kas.

Kas merupakan aset lancar yang paling mudah dicairkan atau diuangkan sehingga dapat digunakan dengan segera untuk menunjang aktivitas suatu perusahaan. Ketersediaan kas dalam perusahaan harus ditentukan secara tepat agar perusahaan tidak menyimpan jumlah kas yang terlalu sedikit atau terlalu banyak. Maka dari itu, diperlukan praktik pengelolaan kas yang efektif dan efisien agar kas tetap berada dalam jumlah yang ideal. Pengaturan terkait jumlah kas yang disimpan di dalam suatu perusahaan dapat disebut sebagai *cash holding*. Penentuan tingkat *cash holding* yang optimal perlu menjadi perhatian utama bagi manajemen agar perusahaan dapat membiayai aktivitas operasionalnya tanpa menghadapi masalah likuiditas. Berkaitan dengan hal tersebut, terdapat beberapa faktor yang diduga dapat memengaruhi tingkat *cash holding*, yaitu *asset tangibility*, *capital expenditure*, *dividend payout ratio*, dan *institutional ownership*.

Asset tangibility merupakan proporsi antara aset tetap berwujud terhadap aset keseluruhan perusahaan. Tingkat *asset tangibility* yang tinggi membuat perusahaan dapat lebih memaksimalkan kas yang didapatkan dari pembiayaan eksternal melalui pemanfaatan aset tetap yang dimiliki sebagai jaminan sehingga perusahaan tidak perlu menyimpan kas dalam jumlah yang besar untuk menghadapi keperluan mendesak.

Capital expenditure adalah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk membeli atau menambah nilai dari aset tetap yang diharapkan akan memberikan keuntungan di masa yang akan datang. Perusahaan dengan tingkat pengeluaran modal yang tinggi cenderung mengalihkan kas yang dimiliki untuk membeli atau meningkatkan aset tetap. Hal tersebut dilakukan dengan harapan bahwa perusahaan dapat memperoleh manfaat atau keuntungan di masa depan.

Dividend payout ratio dapat diartikan sebagai rasio yang digunakan untuk menunjukkan besarnya bagian laba bersih suatu perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham sesuai dengan banyaknya saham yang dimiliki. Perusahaan dengan rasio pembayaran dividen yang tinggi cenderung membentuk dana cadangan untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan setelah membayar dividen.

Institutional ownership merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh suatu badan atau institusi. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dapat memengaruhi *cash holding* pada suatu perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh adanya pengawasan yang mendalam dari investor institusional terhadap pengelolaan kas sehingga manajemen perusahaan dapat mengambil keputusan yang lebih efektif dan efisien terkait *cash holding*.

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Analisis Pengaruh *Asset Tangibility*, *Capital Expenditure*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Institutional Ownership* terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia".

B. KAJIAN PUSTAKA

1. Pecking Order Theory

Myers dan Majluf dalam Chandra & Ardiansyah (2022: 305) menjelaskan bahwa menurut *pecking order theory*, suatu perusahaan cenderung memanfaatkan sumber pendanaan internal daripada menggunakan sumber pendanaan eksternal. Dana internal tersebut dapat berasal dari konversi piutang menjadi kas untuk bisnis dan dari laba ditahan. *Pecking order theory* mengemukakan tentang pemilihan alternatif sumber pembiayaan suatu perusahaan, di mana penggunaan sumber dana internal berupa laba ditahan dan *cash holding* merupakan pilihan utama perusahaan. Kas hanya berperan sebagai penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi suatu perusahaan. Pada saat laba ditahan dan kas sudah tidak dapat mencukupi keperluan investasi perusahaan, barulah digunakan pembiayaan eksternal (Liestyasih & Wiagustini, 2017: 3614-3615).

2. Agency Theory

Agency theory pertama kali diungkapkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Teori ini menjelaskan bahwa hubungan keagenan adalah suatu kontrak antara manajer (*agent*) dengan para investor (*principal*). Konflik kepentingan antara *agent* dan *principal* dapat terjadi karena pihak manajemen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan dari pemilik perusahaan (Hamdani, 2016: 30-31). Yanti *et al.* (2019: 3-4) menyatakan bahwa konflik keagenan adalah salah satu faktor yang menentukan *cash holding* suatu perusahaan karena *agency cost* akan memengaruhi tindakan manajemen. Pihak manajemen yang memiliki lebih banyak wewenang dan kebebasan dalam suatu perusahaan cenderung melakukan penahanan kas yang lebih besar.

3. Cash Holding

Cash holding dapat diartikan sebagai uang tunai yang dipegang oleh suatu perusahaan untuk memenuhi kebutuhan aktivitas operasional, dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen kas, membeli kembali saham saat diperlukan, dan untuk keperluan mendadak lainnya (Christina & Ekawati, 2014: 1). Ketersediaan dari uang tunai tersebut dapat berupa kas yang terdapat di dalam perusahaan maupun kas di bank yang dapat dicairkan atau diubah menjadi uang tunai dengan mudah. Penentuan tingkat *cash holding* sangat penting karena persediaan uang tunai diperlukan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, seperti pembelian persediaan, pembayaran utang, dan pembayaran lainnya yang tidak terduga (Senjaya & Yadnyana, 2016: 2550).

4. Asset Tangibility

Menurut Hery (2016: 267), "*tangible asset* adalah aset jangka panjang atau aset dengan sifat yang relatif permanen dan dapat dilihat secara fisik". Aset ini dimiliki oleh perusahaan dengan maksud untuk digunakan oleh perusahaan dan tidak dimaksudkan untuk dijual sebagai bagian dari aktivitas operasional normal perusahaan. Vuković *et al.* (2022: 135-136) menyatakan bahwa perhitungan *asset tangibility* dapat dilakukan dengan menggunakan rasio antara aset tetap dengan total aset perusahaan. Nilai dari rasio *asset tangibility* yang semakin tinggi menunjukkan adanya kebijakan investasi yang aktif.

5. Capital Expenditure

Hery (2016: 270-271) mengemukakan bahwa *capital expenditure* merupakan biaya-biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh aset tetap, meningkatkan efisiensi operasional dan kapasitas produktif aset tetap, serta memperpanjang masa manfaat dari aset tetap. Pada umumnya, biaya-biaya tersebut dikeluarkan dalam jumlah yang cukup besar atau material tetapi tidak sering terjadi. Contoh dari *capital expenditure* adalah pengeluaran yang dilakukan oleh perusahaan untuk membeli aset tetap, membeli tambahan komponen aset tetap, dan mengganti komponen aset tetap yang ada.

6. Dividend Payout Ratio

Menurut Sumarsan (2018: 96), "dividen merupakan pendistribusian laba kepada para pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki". Adapun kemampuan suatu perusahaan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen kepada pemegang saham dapat ditunjukkan oleh *dividend payout ratio*. Fahmi (2015: 139) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* merupakan rasio yang membandingkan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham yang dihasilkan oleh perusahaan.

7. Institutional Ownership

Institutional ownership adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh suatu badan atau institusi dari luar maupun dalam negeri. Kepemilikan institusional akan berperan

penting dalam meminimalisir konflik antara manajemen perusahaan (*agent*) dengan pemilik perusahaan (*principal*) dalam pengelolaan *cash holding* (Adha & Akmalia, 2023: 5). Hal ini terjadi karena investor institusional akan melakukan pengawasan yang lebih memadai terhadap manajemen. Pemantauan tersebut akan memberikan jaminan atas kemakmuran pemegang saham (Ridha, Wahyuni, & Sari, 2019: 138).

C. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan bentuk asosiatif. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi dan studi kepustakaan. Data yang digunakan adalah data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 129 perusahaan. Sampel yang didapatkan berjumlah 27 perusahaan yang dipilih menggunakan pendekatan *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada atau sebelum tahun 2019 serta melakukan pembayaran dividen tunai selama periode penelitian. Penelitian dilakukan dengan lingkup periode 2019 sampai dengan 2023 sehingga jumlah data yang digunakan adalah sebanyak 135 data. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan uji hipotesis menggunakan perangkat lunak *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) versi 26.

Pada penelitian ini, terdapat empat variabel independen, yaitu *asset tangibility*, *capital expenditure*, *dividend payout ratio*, dan *institutional ownership*. Menurut Vuković *et al.* (2022: 136), pengukuran *asset tangibility* dapat dilakukan dengan cara membagi aset tetap bersih dengan total aset. Merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Wirianata *et al.* (2023: 356), *capital expenditure* dapat diukur dengan cara menyelisihkan aset tetap periode berjalan dengan aset tetap periode sebelumnya kemudian dibagi dengan total aset periode berjalan. Sementara itu, pengukuran *dividend payout ratio* menurut Fahmi (2015: 139) dapat dilakukan dengan cara membagi *dividend per share* dengan *earning per share*. Adapun pengukuran *institutional ownership* yang merujuk pada penelitian Ridha, Wahyuni, & Sari (2019: 138) dapat dilakukan dengan menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki institusional dengan jumlah saham beredar.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cash holding*. *Cash holding* merupakan kas dan setara kas yang dipegang oleh perusahaan pada tingkat tertentu untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Dengan kata lain, *cash holding* merupakan ketersediaan kas dan setara kas dalam suatu perusahaan yang dapat dicairkan atau dikonversikan menjadi uang tunai dengan mudah. Menurut Sutrisno & Gumanti (2016: 135), *cash holding* dapat dihitung dengan cara membagi kas dan setara kas dengan total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

D. PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif yang disajikan pada Tabel 1, dapat diketahui bahwa jumlah data (N) yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 135 data pada masing-masing variabel. Selain jumlah data, analisis statistik deskriptif yang dapat dilihat pada Tabel 1 juga menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, *mean* (nilai rata-rata), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

| <i>Descriptive Statistics</i> | | | | | |
|--------------------------------|----------|----------------|----------------|-------------|-----------------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| <i>Asset Tangibility</i> | 135 | ,0139 | ,6428 | ,295094 | ,1644011 |
| <i>Capital Expenditure</i> | 135 | -,1384 | ,1626 | ,009349 | ,0320885 |
| <i>Dividend Payout Ratio</i> | 135 | -6,6667 | 5,2632 | ,507033 | ,8509073 |
| <i>Institutional Ownership</i> | 135 | ,0000 | ,9791 | ,691504 | ,2240593 |
| <i>Cash Holding</i> | 135 | ,0048 | ,6211 | ,152518 | ,1277526 |
| <i>Valid N (listwise)</i> | 135 | | | | |

Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2024

2. Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini, uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Berikut ini disajikan Tabel 2 yang menunjukkan hasil pengujian asumsi klasik pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023.

Tabel 2. Rekapitulasi Hasil Uji Asumsi Klasik

| Uji Asumsi Klasik | Metode | Hasil Pengujian | | Kesimpulan |
|-------------------------|----------------------------|-----------------|-------|-----------------------------------|
| Uji Normalitas | <i>Kolmogorov-Smirnov</i> | 0,072 | | Data berdistribusi normal |
| Uji Multikolinearitas | <i>Tolerance & VIF</i> | 0,934 | 1,070 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| | | 0,970 | 1,031 | |
| | | 0,890 | 1,124 | |
| | | 0,898 | 1,114 | |
| Uji Heteroskedastisitas | <i>Glejser</i> | 0,856 | | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
| | | 0,076 | | |
| | | 0,554 | | |
| | | 0,530 | | |
| Uji Autokorelasi | <i>Durbin-Watson</i> | 2,194 | | Tidak terjadi autokorelasi |

Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2024

Berdasarkan Tabel 2, dapat diketahui bahwa tidak terdapat permasalahan dalam uji asumsi klasik sehingga model regresi dinyatakan telah memenuhi uji asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda dapat dilakukan.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan Tabel 3, dapat diketahui bahwa bentuk dari persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = 0,251 - 0,205X_1 - 0,467X_2 + 0,091X_3 - 0,130X_4 + e$$

Keterangan:

Y = *Cash holding*

a = Nilai konstanta

b_{1,2,3,4} = Koefisien regresi variabel independen

X₁ = *Asset tangibility*

X₂ = *Capital expenditure*

X₃ = *Dividend payout ratio*

X₄ = *Institutional ownership*

e = Error

Tabel 3. Analisis Regresi Linear Berganda

| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,251 | ,033 | | 7,542 | ,000 |
| | TANG | -,205 | ,054 | -,325 | -3,807 | ,000 |
| | CAPEX | -,467 | ,308 | -,127 | -1,515 | ,132 |
| | DPR | ,091 | ,032 | ,248 | 2,831 | ,005 |
| | IO | -,130 | ,038 | -,302 | -3,461 | ,001 |
| a. Dependent Variable: CH | | | | | | |

a. *Dependent Variable: CH*

Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2024

4. Uji Hipotesis: Koefisien Determinasi (R²)

Berikut ini disajikan hasil dari pengujian koefisien determinasi yang dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi

| <i>Model Summary^b</i> | | | | |
|----------------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | ,433 ^a | ,188 | ,160 | ,0910734 |

a. *Predictors: (Constant), IO, CAPEX, TANG, DPR*

b. *Dependent Variable: CH*

Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2024

Berdasarkan Tabel 4, dapat diketahui bahwa kemampuan dari variabel *asset tangibility*, *capital expenditure*, *dividend payout ratio*, dan *institutional ownership* dalam menjelaskan variabel *cash holding* adalah sebesar 16 persen. Sementara itu, sisanya, yaitu sebesar 84 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

5. Uji F

Berikut ini disajikan hasil uji F yang dapat dilihat pada Tabel 5.

Tabel 5. Uji F

| ANOVA ^a | | | | | | |
|-------------------------------------------------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | ,228 | 4 | ,057 | 6,866 | ,000 ^b |
| | Residual | ,987 | 119 | ,008 | | |
| | Total | 1,215 | 123 | | | |
| a. Dependent Variable: CH | | | | | | |
| b. Predictors: (Constant), IO, CAPEX, TANG, DPR | | | | | | |

a. *Dependent Variable: CH*

b. *Predictors: (Constant), IO, CAPEX, TANG, DPR*

Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2024

Berdasarkan Tabel 5, dapat diketahui bahwa hasil pengujian F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) sehingga dapat dinyatakan bahwa model regresi pada penelitian ini layak untuk diujikan.

6. Pengaruh Asset Tangibility terhadap Cash Holding

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 3, dapat diketahui bahwa variabel *asset tangibility* memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, yaitu sebesar

0,000 ($0,000 < 0,05$) serta nilai koefisien regresi sebesar -0,205. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini bahwa *asset tangibility* berpengaruh secara negatif terhadap *cash holding* diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Arora (2019) dan Abdioğlu (2016). Tingkat *asset tangibility* yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan mengalokasikan kas untuk investasi pada aset baru yang dapat mendorong perkembangan perusahaan sehingga tingkat *cash holding* menurun. Selain itu, aset tetap juga dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh dana melalui pinjaman sehingga perusahaan dengan aset tetap yang banyak tidak perlu melakukan penahanan kas dalam jumlah yang besar. Pandangan bahwa *asset tangibility* dapat menurunkan kebutuhan terkait *cash holding* juga sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa suatu perusahaan tidak perlu menyimpan kas dalam jumlah yang besar karena ketika perusahaan memerlukan dana, perusahaan tersebut dapat menggunakan pendanaan eksternal berupa utang dengan aset tetap perusahaan sebagai jaminannya.

7. Pengaruh Capital Expenditure terhadap Cash Holding

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 3, dapat diketahui bahwa variabel *capital expenditure* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,467. Akan tetapi, nilai signifikansinya adalah sebesar 0,132 yang mana lebih besar dari 0,05 ($0,132 > 0,05$) sehingga dapat dinyatakan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cash holding*. Maka dari itu, hipotesis kedua (H_2) dalam penelitian ini bahwa *capital expenditure* berpengaruh secara negatif terhadap *cash holding* ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Yanti *et al.* (2019), Sutrisno & Gumanti (2016), serta Wijanto & Yanti (2021). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa besar kecilnya *capital expenditure* tidak memengaruhi *cash holding* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*. Hal tersebut dapat terjadi karena *capital expenditure* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* pada umumnya lebih fokus pada pemeliharaan aset tetap dan peningkatan kapasitas produksi sehingga skala *capital expenditure* yang dilakukan tidak sebesar sektor lain seperti sektor energi atau teknologi yang memerlukan investasi yang besar dalam teknologi baru maupun *Research and Development* (R&D). Selain itu, tidak berpengaruhnya *capital expenditure* terhadap *cash holding* juga dapat terjadi karena adanya perbedaan pada tingkat *capital expenditure* dari masing-masing perusahaan sampel. Suatu perusahaan juga mungkin melakukan *capital expenditure* menggunakan sumber daya lain seperti utang sehingga perusahaan tidak perlu mengurangi saldo kas yang tersedia untuk memperbaiki atau membeli aset baru. Dengan demikian, walaupun perusahaan melakukan pengeluaran modal yang besar, tingkat *cash holding* dalam perusahaan tetap memadai dan tidak terpengaruh karena tidak terjadi pengurangan yang signifikan dari kas perusahaan.

8. Pengaruh Dividend Payout Ratio terhadap Cash Holding

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 3, dapat diketahui bahwa variabel *dividend payout ratio* memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, yaitu sebesar 0,005 ($0,005 < 0,05$) serta nilai koefisien regresi sebesar 0,091. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) dalam penelitian ini bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh secara positif terhadap *cash holding* diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Gracias & Osesoga (2024) dan Sari, Kurniawati, & Wulandari (2019). *Pecking order theory* mendukung pandangan bahwa perusahaan dengan tingkat *dividend payout ratio* yang tinggi akan memiliki tingkat *cash holding* yang tinggi. Hal tersebut terjadi karena perusahaan perlu menjaga likuiditas perusahaan, memastikan bahwa perusahaan dapat memenuhi keperluan terkait pembayaran dividen kepada pemegang saham secara

tepat waktu, serta menyiapkan cadangan uang tunai untuk mendanai investasi setelah membagikan dividen maupun sebagai antisipasi untuk menghadapi situasi yang mendesak.

9. Pengaruh Institutional Ownership terhadap Cash Holding

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel *institutional ownership* adalah sebesar 0,001 yang mana lebih kecil dari 0,05 ($0,001 < 0,05$) dan nilai koefisien regresinya adalah sebesar -0,130. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis keempat (H_4) dalam penelitian ini bahwa *institutional ownership* berpengaruh secara negatif terhadap *cash holding* diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Adha & Akmalia (2023) dan Ridha, Wahyuni, & Sari (2019). Hubungan yang negatif antara *institutional ownership* dengan *cash holding* berkaitan dengan *agency theory* yang menjelaskan pentingnya keberadaan pemegang saham institusional dalam mengatasi konflik kepentingan antara pihak manajemen (*agent*) dan pemilik perusahaan (*principal*). Peningkatan kepemilikan saham oleh investor institusional mengindikasikan bahwa terdapat lebih banyak pihak eksternal perusahaan sebagai pemilik perusahaan (*principal*) yang akan memonitor aktivitas dan keberlangsungan hidup perusahaan. Adanya pengawasan yang memadai dari investor institusional akan mendorong keterbukaan informasi dari manajemen kepada pemangku kepentingan (*stakeholders*). Transparansi informasi tersebut pada akhirnya akan meminimalisir tindakan manajemen yang dapat merugikan perusahaan sehingga tidak terjadi penahanan kas yang berlebihan dalam perusahaan. Dengan kata lain, tingginya *institutional ownership* dapat menurunkan tingkat *cash holding* dalam suatu perusahaan.

E. PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh dari *asset tangibility*, *capital expenditure*, *dividend payout ratio*, dan *institutional ownership* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023, dapat disimpulkan bahwa *asset tangibility* dan *institutional ownership* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan, *dividend payout ratio* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Adapun *capital expenditure* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cash holding*.

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu ukuran sampel yang kecil karena banyak perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia yang tidak melakukan pembayaran dividen selama periode penelitian serta hasil pengujian koefisien determinasi yang terlalu rendah, yaitu sebesar 16 persen. Sedangkan, sisanya sebesar 84 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti. Maka dari itu, peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan objek yang berbeda dan mempertimbangkan variabel-variabel lain yang relevan untuk diuji pengaruhnya terhadap *cash holding*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdioğlu, N. (2016). Managerial Ownership and Corporate Cash Holdings: Insights from an Emerging Market. *Business and Economics Research Journal*, 7(2), 29-41.
- Adha, A., & Akmalia, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Firm Size, dan Kepemilikan Institusional terhadap Cash Holding (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun Periode 2016-2020). *Journal of Ecotourism and Rural Planning*, 1(1), 1-17.
- Arora, R. K. (2019). Corporate Cash Holdings: An Empirical Investigation of Indian Companies. *Global Business Review*, 20(4), 1088-1106.

- Chandra, E. A., & Ardiansyah. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 27(3), 302-317.
- Christina, Y. T., & Ekawati, E. (2014). Excess Cash Holdings dan Kepemilikan Institusional pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, 8(1), 1-10.
- Fahmi, I. (2015). Analisis Laporan keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Gracias, D. L., & Osesoga, M. S. (2024). Determinant Factors of Cash Holding: Evidence from Indonesia. *ULTIMA Accounting: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 16(1), 37-48.
- Hamdani. (2016). Good Corporate Governance: Tinjauan Etika dalam Praktik Bisnis. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hery. (2016). Akuntansi Dasar 1 dan 2. Jakarta: PT Grasindo.
- Liestyasih, L. P. E., & Wiagustini, L. P. (2017). Pengaruh Firm Size dan Growth Opportunity terhadap Cash Holding dan Firm Value. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 10(6), 3607-3636.
- Ridha, A., Wahyuni, D., & Sari, D. M. (2019). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas terhadap Cash Holding dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 8(2), 135-150.
- Sari, L. P., Kurniawati, S. L., & Wulandari, D. A. (2019). The Determinants of Cash Holdings and Characteristics of the Industrial Business Cycle in Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 23(4), 525-539.
- Senjaya, S. Y., & Yadnyana, I. K. (2016). Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set, Cash Conversion Cycle, dan Corporate Governance Structure terhadap Cash Holdings. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(8), 2549-2578.
- Sumarsan, T. (2018). Akuntansi Dasar dan Aplikasi dalam Bisnis Versi IFRS, Edisi 2, Jilid 2. Jakarta: PT Indeks.
- Sutrisno, B., & Gumanti, T. A. (2016). Pengaruh Krisis Keuangan Global dan Karakteristik Perusahaan terhadap Cash Holding Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 20(2), 130-142.
- Vuković, B., Mijić, K., Jakšić, D., & Saković, D. (2022). Determinants of Cash Holdings: Evidence from Balkan Countries. *Economics and Management*, 25(1), 130-142.
- Wijanto, M. V., & Yanti. (2021). Net Working Capital, Capital Expenditure, Leverage, Board Size, dan Cash Holdings. *Jurnal Ekonomi*, 26(11), 285-302.
- Wirianata, H., Viriany, Sari, V. R., & Tanaya, C. C. (2023). Peranan Tata Kelola dalam Penentuan Kas Ditangan. *Jurnal Ekonomi*, 28(3), 349-366.
- www.idx.co.id.
- Yanti, Susanto, L., Wirianata, H., & Viriany. (2019). Corporate Governance, Capital Expenditure, dan Cash Holdings. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 1-14.