

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *investment opportunity set* terhadap *cash holding* dengan *dividend policy* sebagai variabel mediasi serta *institutional ownership* dan *foreign ownership* sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2025. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sehingga diperoleh 480 data observasi yang memenuhi persyaratan penelitian. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan *Hayes PROCESS Macro Model 59* dengan bantuan *IBM SPSS Statistics 26*.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. *Investment opportunity set* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki peluang investasi lebih besar cenderung mempertahankan saldo kas yang lebih tinggi sebagai sumber pendanaan internal untuk mendukung berbagai kebutuhan investasi maupun kegiatan operasional pada masa yang akan datang.
2. *Investment opportunity set* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend policy*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin besar peluang investasi yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi pula

kecenderungan perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen. Dengan demikian, hipotesis yang mengasumsikan adanya pengaruh negatif *investment opportunity set* terhadap *dividend policy* tidak dapat dibuktikan dalam penelitian ini.

3. *Dividend policy* memiliki arah pengaruh negatif terhadap *cash holding* (CH), namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan pembagian dividen belum menjadi faktor utama yang menentukan besar kecilnya kas yang dipertahankan perusahaan, karena keputusan mengenai *cash holding* masih dipengaruhi oleh berbagai pertimbangan lain, seperti kebutuhan investasi, kondisi keuangan, dan strategi pengelolaan likuiditas.
4. *Dividend policy* memiliki arah hubungan negatif terhadap *cash holding*, namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan pembagian dividen tidak berpengaruh terhadap tingkat *cash holding* perusahaan. Dengan demikian, keputusan perusahaan dalam membagikan dividen belum menjadi faktor utama yang menentukan besar kecilnya kas yang dipertahankan. Tingkat *cash holding* lebih dipengaruhi oleh berbagai pertimbangan lain, seperti kebutuhan likuiditas, peluang investasi, modal kerja, kondisi keuangan, serta strategi pendanaan internal perusahaan.
5. *Institutional ownership* tidak mampu memoderasi pengaruh langsung *investment opportunity set* terhadap *cash holding*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan institusional belum mampu

mengubah kekuatan hubungan antara *investment opportunity set* dan *cash holding*. Dengan demikian, keputusan perusahaan dalam mempertahankan kas lebih dipengaruhi oleh kebutuhan pendanaan investasi dibandingkan oleh fungsi pengawasan yang dilakukan pemegang saham institusional.

6. *Foreign ownership* juga tidak mampu memoderasi pengaruh langsung *investment opportunity set* terhadap *cash holding*. Keberadaan investor asing belum memberikan pengaruh yang berarti dalam memperkuat maupun memperlemah hubungan antara *investment opportunity set* dan *cash holding*. Hal tersebut menunjukkan bahwa keputusan perusahaan dalam mengelola kas tetap lebih dipengaruhi oleh kebutuhan internal perusahaan daripada struktur kepemilikan asing.
7. *Institutional ownership* tidak mampu memoderasi pengaruh tidak langsung *investment opportunity set* terhadap *cash holding* melalui *dividend policy*. Hasil pengujian *moderated mediation* menunjukkan bahwa kepemilikan institusional belum mampu meningkatkan maupun menurunkan pengaruh tidak langsung dari *investment opportunity set* terhadap *cash holding* melalui *dividend policy*.
8. *Foreign ownership* tidak mampu memoderasi pengaruh tidak langsung *investment opportunity set* terhadap *cash holding* melalui *dividend policy* (DP). Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan asing belum dapat memengaruhi hubungan tidak langsung antara *investment opportunity set* dan *cash holding* yang melalui *dividend policy*, sehingga

peran *foreign ownership* sebagai variabel moderasi dalam model tersebut tidak terbukti.

B. Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan sebagai bahan pertimbangan dalam menginterpretasikan hasil penelitian maupun sebagai acuan bagi penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan *investment opportunity set* sebagai variabel independen, *dividend policy* sebagai variabel mediasi, serta *institutional ownership* dan *foreign ownership* sebagai variabel moderasi. Sementara itu, masih terdapat berbagai faktor lain yang berpotensi memengaruhi *cash holding*, seperti *free cash flow*, *financial constraints*, *corporate governance*, *firm value*, *firm risk*, *managerial ownership*, dan *business uncertainty* yang belum dimasukkan ke dalam model penelitian.
2. Objek penelitian hanya terbatas pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2025. Oleh karena itu, hasil penelitian ini belum dapat digeneralisasikan pada sektor industri lainnya yang memiliki karakteristik operasional dan kebijakan keuangan yang berbeda.
3. Periode pengamatan dalam penelitian ini hanya mencakup enam tahun, yaitu 2020–2025. Rentang waktu tersebut relatif terbatas sehingga belum mampu menggambarkan perubahan kondisi perusahaan maupun dinamika hubungan antarvariabel dalam jangka panjang.

4. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari annual report dan laporan keuangan perusahaan. Kualitas hasil penelitian sangat bergantung pada kelengkapan, konsistensi, serta tingkat pengungkapan informasi yang disajikan oleh masing-masing perusahaan.

C. Implikasi dan Saran

a. Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, penelitian ini memberikan beberapa implikasi sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki peluang investasi tinggi perlu menjaga ketersediaan kas pada tingkat yang memadai agar mampu membiayai kebutuhan investasi tanpa harus bergantung sepenuhnya pada sumber pendanaan eksternal.
2. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap *dividend policy*. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang baik masih mampu mempertahankan kebijakan pembagian dividen kepada pemegang saham, sehingga kebutuhan investasi dan kebijakan dividen dapat berjalan secara seimbang.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividend policy* tidak mampu memediasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap *cash holding*. Selain itu, *institutional ownership* maupun *foreign ownership* juga belum

terbukti mampu memoderasi hubungan langsung maupun hubungan tidak langsung antarvariabel. Temuan ini mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan dalam menentukan tingkat *cash holding* lebih dipengaruhi oleh kebijakan internal perusahaan dibandingkan struktur kepemilikan saham.

b. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, beberapa saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut.

1. Bagi perusahaan, diharapkan dapat mengelola *cash holding* secara lebih efektif dengan mempertimbangkan peluang investasi yang dimiliki. Pengelolaan kas yang baik dapat membantu perusahaan memenuhi kebutuhan investasi sekaligus menjaga kondisi keuangan agar tetap stabil.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi. Selain melihat tingkat *cash holding*, investor juga perlu memperhatikan *investment opportunity set* dan *dividend policy* karena ketiga faktor tersebut dapat memberikan gambaran mengenai prospek perusahaan.
3. Bagi perusahaan, keberadaan *institutional ownership* dan *foreign ownership* diharapkan dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan pengawasan terhadap pengelolaan perusahaan sehingga keputusan keuangan yang diambil menjadi lebih efektif dan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

4. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menggunakan objek penelitian dari sektor yang berbeda, memperpanjang periode penelitian, serta menambahkan variabel lain yang diduga memengaruhi *cash holding*, seperti *free cash flow*, *financial constraints*, *corporate governance*, *firm value*, atau *managerial ownership*, sehingga hasil penelitian yang diperoleh menjadi lebih lengkap dan dapat memberikan gambaran yang lebih luas.