

Faktor Pendapatan Perusahaan Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Industrial

Anggraini Iyub Kusuma Wardani¹, Wahyu Helmy Dimayanti Sukiswo²

Program Studi Akuntansi, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 05-04-2026

Revised: 06-05-2026

Accepted: 03-06-2026

Keywords:

*Capital Expenditure,
Cash Holding,
Dividend Policy.*

ABSTRACT

Tujuan Penelitian: Penelitian bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *Capital Expenditure*, *Cash Holding*, dan *Dividend Policy* terhadap Kinerja Keuangan perusahaan industrial.

Metode Penelitian: Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan jenis data sekunder. Penentuan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh sebanyak 109 sampel penelitian. Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dengan bantuan *software* SPSS versi 31.

Originalitas/Novelty: Keterbaruan penelitian terletak pada integrasi keputusan investasi, likuiditas, dan distribusi laba dalam satu skema pengujian simultan untuk mengevaluasi efisiensi alokasi sumber daya internal terhadap Kinerja Keuangan di tengah kondisi pasar yang dinamis.

Hasil Penelitian: Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Capital Expenditure* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan, sedangkan *Cash Holding* dan *Dividend Policy* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Implikasi: Penelitian ini mengindikasikan bahwa optimalisasi pengelolaan kas serta penerapan kebijakan dividen yang tepat dapat meningkatkan Kinerja Keuangan, sementara pengaruh investasi melalui *Capital Expenditure* cenderung bersifat jangka panjang dan tidak langsung.

Research Objectives: This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of *Capital Expenditure*, *Cash Holding*, and *Dividend Policy* on the Financial Performance of industrial companies.

Research Method: This study employs a quantitative method using secondary data. The sample was determined through *purposive sampling*, resulting in 109 research samples. The data analysis technique used is panel data regression with the assistance of SPSS version 31 software.

Originality/Novelty: The novelty of this study lies in the integration of investment decisions, liquidity, and dividend distribution within a single simultaneous testing framework to evaluate the efficiency of internal resource allocation on financial performance amid dynamic market conditions.

Research Results: The results indicate that *Capital Expenditure* has no effect on Financial Performance, while *Cash Holding* and *Dividend Policy* have an effect on Financial Performance.

Implications: This study indicates that the optimization of cash management and the implementation of appropriate dividend policies can improve Financial Performance, while the impact of investment through *Capital Expenditure* tends to be long-term and indirect.

Copyright © by Author(s)

This is an open-access article under the CC BY-SA license



Corresponding Author:

Wahyu Helmy Dimayanti Sukiswo,

Program Studi Akuntansi, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur

Jl. Rungkut Madya, Gn. Anyar, Kec. Gn. Anyar, Surabaya, Jawa Timur 60294

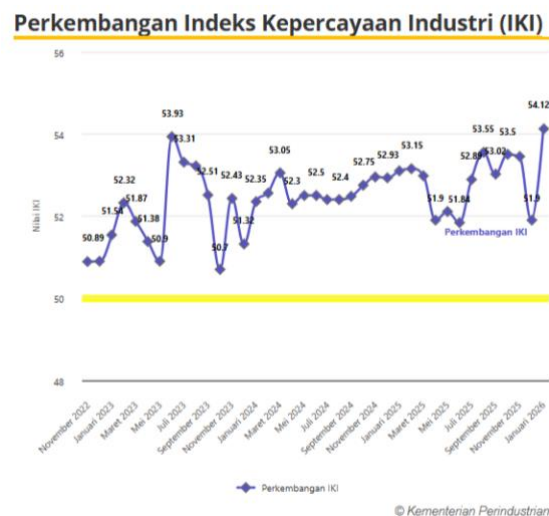
wahyu.helmy.ak@upnjatim.ac.id

Pendahuluan

Perkembangan teknologi informasi mendorong peningkatan transparansi, akuntabilitas, serta aksesibilitas dalam pelaporan keuangan perusahaan. Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diwajibkan untuk menyusun dan mempublikasikan laporan keuangan sebagai bentuk

pertanggungjawaban kepada pemangku kepentingan. Ketentuan tersebut diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 29/POJK.04/2016 yang mewajibkan emiten menyampaikan laporan tahunan paling lambat empat bulan setelah akhir tahun buku. Publikasi laporan keuangan yang transparan menjadi dasar penting dalam menilai Kinerja Keuangan perusahaan secara objektif.

Kinerja Keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola sumber daya, serta mempertahankan keberlanjutan usaha (Rufaida, 2024). Penilaian Kinerja Keuangan umumnya dilakukan melalui analisis laporan keuangan yang meliputi laporan laba rugi, neraca, dan arus kas (Arnova et al., 2024). Dalam beberapa tahun terakhir, sektor industrial di Indonesia menunjukkan aktivitas ekspansi yang tinggi. Data Kementerian Perindustrian Republik Indonesia (2025) menunjukkan adanya pembangunan 1.641 fasilitas produksi baru dengan total investasi mencapai Rp803,2 triliun. Peningkatan kapasitas produksi mencerminkan keyakinan pelaku industri terhadap prospek permintaan dan kondisi usaha ke depan yang ditunjukkan melalui Indeks Kepercayaan Industri (IKI) pada gambar 1 berikut:



Gambar 1 Perkembangan Indeks Kepercayaan industri (IKI)

Sumber: Kementerian Perindustrian (Kemenperin) (2025)

Indeks Kepercayaan Industri (IKI) pada gambar 1 menunjukkan perubahan yang dinamis dalam kurun waktu November 2022 hingga Desember 2025. Nilai IKI pada Desember 2025 masih berada pada zona ekspansif yaitu pada level >50. Namun tren penurunan tersebut mengindikasikan adanya tekanan operasional dan ketidakstabilan Kinerja Keuangan pada perusahaan sektor industrial. Kondisi yang fluktuatif berimplikasi langsung terhadap Kinerja Keuangan perusahaan, khususnya pada sektor industrial.

Kinerja Keuangan perusahaan dipengaruhi oleh berbagai keputusan keuangan strategis, salah satunya adalah *Capital Expenditure* (CapEx). CapEx merupakan pengeluaran perusahaan untuk memperoleh atau meningkatkan aset tetap jangka panjang yang diharapkan mampu memberikan manfaat ekonomis di masa depan (Weygandt et al., 2016). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa CapEx mampu meningkatkan produktivitas operasional sehingga berdampak positif terhadap Kinerja Keuangan (Yudiastuti et al., 2025; Mubarak et al., 2022; Ramadana et al., 2023). Namun, penelitian lain menemukan bahwa investasi aset tetap yang tinggi justru dapat menekan laba jangka pendek akibat beban depresiasi dan biaya pemeliharaan (Insani & Hendaris, 2025; Susilawati et al., 2025; Hastuti & Nasution, 2024), sehingga menghasilkan temuan penelitian yang belum konsisten.

Selain keputusan investasi, ketersediaan likuiditas perusahaan melalui *Cash Holding* juga berperan dalam mendukung stabilitas operasional dan peluang investasi. *Cash Holding* diartikan sebagai jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional serta mendukung keputusan investasi di masa depan (Eriawati & Anggraini 2025). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa tingkat *Cash Holding* yang memadai memungkinkan perusahaan merespons peluang investasi secara cepat dan meningkatkan Kinerja Keuangan (Manihuruk & Hasyim, 2025; Fardianti & Astuti, 2023). Sebaliknya, akumulasi kas yang terlalu tinggi tanpa pengelolaan investasi yang efisien dapat menurunkan profitabilitas perusahaan dalam jangka panjang (Amalia et al., 2025).

Faktor lain yang turut memengaruhi Kinerja Keuangan adalah *Dividend Policy*, yaitu kebijakan

perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham (Ryant et al., 2025). Kebijakan dividen sering dipandang sebagai sinyal kondisi keuangan perusahaan karena perusahaan dengan arus kas stabil cenderung mampu membagikan dividen secara konsisten (Ryant et al., 2025). Beberapa penelitian menemukan bahwa *Dividend Policy* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba berkelanjutan (Muhammad & Wulandari, 2023; Reysa et al., 2022; Mareta et al., 2023). Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menahan laba untuk reinvestasi sehingga kebijakan dividen tidak secara langsung memengaruhi Kinerja Keuangan (Riyanto et al., 2025; Evatiana & Setiawan, 2024; Putra & Gunadi, 2023).

Berdasarkan kondisi pasar yang fluktuatif memperparah masalah inkonsistensi hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh *Capital Expenditure*, *Cash Holding*, dan *Dividend Policy* terhadap Kinerja Keuangan. Inkonsistensi hasil penelitian mampu menciptakan ambiguitas bagi para pelaku industri dan investor dalam menentukan strategi keuangan yang tepat. Tanpa pemahaman yang pasti, manajemen berisiko melakukan salah alokasi aset. Penelitian dilakukan dalam rangka mengintegrasikan keputusan investasi, likuiditas, dan distribusi laba khususnya pada perusahaan sektor industrial dengan memperhatikan karakteristik perusahaan sektor industrial yang padat modal. Sehingga diperlukannya keseimbangan antara ekspansi melalui *Capital Expenditure*, ketahanan dana operasional melalui *Cash Holding*, dan pemeliharaan kepercayaan investor melalui pembagian dividen. Sehingga penelitian diharapkan dapat menjadi instrumen strategis dalam pengambilan keputusan manajemen.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Kinerja Keuangan

Pecking Order Theory oleh Myers (1984) menjelaskan bahwa sumber pendanaan internal perusahaan seperti laba ditahan, arus kas internal, atau sumber pendanaan internal lainnya dapat menjadi sumber pendanaan untuk meningkatkan investasi perusahaan. Sumber pendanaan selain dari internal perusahaan dapat berupa utang maupun penerbitan surat utang obligasi kepada pihak eksternal. Pendanaan perusahaan dapat dialokasikan sebagai investasi jangka panjang melalui investasi aset perusahaan yang produktif.

Alokasi pendanaan untuk investasi dapat berupa pengeluaran perusahaan untuk membeli, memperbaiki, atau meningkatkan aset tetap jangka panjang yang mampu mempengaruhi struktur keuangan perusahaan dapat disebut dengan *Capital Expenditure* (CapEx) (Juniarti & Toly, 2021). CapEx dapat mempengaruhi Kinerja Keuangan perusahaan karena investasi yang dialokasikan ke dalam aset tetap mampu meningkatkan total aset perusahaan. Apabila CapEx dilakukan secara efektif dapat meningkatkan produktivitas dan *return* perusahaan, sehingga meningkatkan Kinerja Keuangan. Namun, apabila investasi tidak menghasilkan *return* yang memadai, Kinerja Keuangan dapat mengalami penurunan diakibatkan oleh beban depresiasi dan biaya pemeliharaan yang lebih tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Mubarak et al., (2022); Ramadana et al., (2023) dan Yudiastuti et al., (2025) menunjukkan bahwa *Capital Expenditure* (CapEx) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan dengan membuktikan bahwa alokasi CapEx untuk pembelian aset tetap dapat meningkatkan produktivitas operasional perusahaan, sehingga berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan perusahaan. Sementara hasil penelitian dari Susilawati et al., (2025); Insani & Hendaris, (2025) dan Hastuti & Nasution, (2024) menunjukkan bahwa *Capital Expenditure* (CapEx) tidak menunjukkan hubungan terhadap Kinerja Keuangan karena CapEx yang tinggi dapat menekan laba jangka pendek sebelum memberikan *return financial* jangka panjang, karena adanya peningkatan beban depresiasi dan biaya pemeliharaan.

Hasil penelitian terdahulu didasari oleh perbedaan karakteristik perusahaan, sektor industri, kondisi keuangan, efektivitas penggunaan CapEx, serta periode penelitian yang digunakan. Oleh karena itu, penelitian dilakukan untuk menguji kembali pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Kinerja Keuangan pada objek dan periode penelitian yang berbeda guna memberikan bukti empiris yang lebih relevan terkait hubungan antara *Capital Expenditure* dan Kinerja Keuangan. Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan, maka didapatkan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Capital Expenditure* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Pengaruh *Cash Holding* terhadap Kinerja Keuangan

Pecking Order Theory oleh Myers (1984) menjelaskan bahwa perusahaan menyimpan kas sebagai bentuk pendanaan internal yang paling efisien, karena memungkinkan pengambilan keputusan cepat

tanpa bergantung pada pasar eksternal. Hal ini sesuai dengan hierarki *Pecking Order Theory* yaitu kas menjadi sumber pendanaan teratas. Biaya pendanaan yang tinggi dari pihak eksternal dapat dihindari dengan optimalisasi penggunaan *Cash Holding*, serta mampu memberikan fleksibilitas untuk memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan

Cash Holding yang optimal memungkinkan investasi langsung ke aset yang produktif dan mampu meningkatkan efisiensi penggunaan aset. *Cash Holding* didefinisikan sebagai jumlah kas dan setara kas yang disimpan oleh perusahaan sebagai bagian dari aset lancar yang mampu dioptimalisasikan untuk meningkatkan Kinerja Keuangan perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Chandra & Feliana, 2020). Aset lancar maupun aset tetap yang dimiliki perusahaan akibat pengalokasian *cash holding* yang efektif mampu memberikan *return* yang dapat mempengaruhi Kinerja Keuangan perusahaan.

Penelitian oleh Fardianti & Astuti (2023); Manihuruk & Hasyim (2025) dan Fardianti & Astuti (2022) menunjukkan bahwa *Cash Holding* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan karena perusahaan dengan tingkat *Cash Holding* yang memadai memungkinkan perusahaan untuk menjalankan operasional secara efisien serta meningkatkan peluang investasi dengan lebih cepat, sehingga berdampak terhadap Kinerja Keuangan perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Amalia et al., (2025) menunjukkan bahwa *Cash Holding* yang tinggi tanpa efisiensi pengalokasian dana untuk investasi ke dalam proyek produktif dapat mengurangi profitabilitas perusahaan dalam jangka waktu yang Panjang karena dapat menjadi tanda ketidakmampuan perusahaan untuk berinvestasi atau mengelola risiko yang dapat berakibat menurunkan Kinerja Keuangan di masa depan.

Hasil penelitian terdahulu dipengaruhi oleh perbedaan kondisi perusahaan, efektivitas pengelolaan kas, serta kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan *Cash Holding* ke investasi produktif. Oleh karena itu, penelitian dilakukan untuk memberikan bukti empiris mengenai bagaimana *Cash Holding* memengaruhi Kinerja Keuangan perusahaan dengan mempertimbangkan efektivitas pengelolaan kas pada perusahaan yang menjadi objek penelitian. Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan, maka didapatkan hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Cash Holding* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Pengaruh *Dividend Policy* terhadap Kinerja Keuangan

Pecking Order Theory oleh Myers (1984) menjelaskan bahwa laba ditahan atau *retained earnings* merupakan pilihan pendanaan pada hierarki pertama dan paling disukai, karena tidak memerlukan biaya transaksi. Pembayaran dividen yang semakin besar dapat memengaruhi *retained earnings* perusahaan, sehingga perusahaan berpotensi mencari pendanaan eksternal melalui utang atau penambahan ekuitas lainnya (Halim, 2023).

Laba ditahan yang lebih besar akibat dari rendahnya dividen yang dibagikan kepada *shareholder* mampu mengurangi kebutuhan perusahaan untuk melakukan utang. Perusahaan dengan keputusan menahan lebih banyak laba akan memiliki lebih banyak dana internal yang dapat dialokasikan untuk pendanaan investasi tanpa biaya eksternal yang tinggi, serta mampu meningkatkan profitabilitas dan efisiensi Kinerja Keuangan perusahaan. *Dividend Policy* merujuk pada keputusan perusahaan terkait jumlah laba yang akan dibagikan sebagai dividen kepada *shareholder* dengan jumlah laba yang akan ditahan untuk investasi internal perusahaan (Januarsari & Sanusi, 2024). *Dividend Policy* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan membagikan sebagian besar laba sebagai dividen, sehingga *retained earnings* berkurang. *Retained earnings* dapat dialokasikan untuk investasi untuk ekspansi atau pembelian aset yang mampu mempengaruhi Kinerja Keuangan perusahaan. Dengan dividen tinggi maka investasi menjadi terbatas, sehingga Kinerja Keuangan menjadi stagnan atau turun karena aset tidak dimanfaatkan secara optimal.

Penelitian oleh Reysa et al., (2022); Muhammad & Wulandari (2023); Mareta et al., (2023) dan Amalia et al., (2025) menunjukkan bahwa variabel *Dividend Policy* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan karena *Dividend Policy* yang tinggi dapat memberikan informasi terkait Kinerja Keuangan yang sehat, karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berkelanjutan. Sementara penelitian oleh Putra & Gunadi (2023); Evatriana & Setiawan (2024); Riyanto et al., (2025) dan Fardianti & Astuti (2023) menunjukkan bahwa variabel *Dividend Policy* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan karena perusahaan akan lebih fokus pada reinvestasi laba untuk pertumbuhan jangka panjang, sehingga pembagian dividen tidak langsung mempengaruhi Kinerja Keuangan perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya dipengaruhi oleh perbedaan karakteristik perusahaan, kondisi industri, struktur pendanaan, serta kemampuan perusahaan dalam mengelola laba ditahan untuk aktivitas investasi dan operasional. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *Dividend Policy* terhadap Kinerja Keuangan dengan mempertimbangkan kondisi perusahaan pada periode penelitian yang digunakan, sehingga diharapkan dapat menjawab perbedaan hasil penelitian terdahulu dan memperjelas hubungan antara *Dividend Policy* dan Kinerja Keuangan. Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan, maka didapatkan hipotesis sebagai berikut:
 H_3 : *Dividend Policy* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Metode Penelitian

Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan pengumpulan dan analisis data berbentuk angka atau data statistik, serta menggunakan teknik pengukuran yang sistematis dan terstruktur untuk menguji hipotesis atau hubungan antar variabel (Creswell, 2023). Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2024. Periode tersebut dipilih karena mencerminkan kondisi pemulihan pasca pandemi COVID-19 sehingga relevan untuk menilai Kinerja Keuangan perusahaan. Data penelitian menggunakan laporan keuangan tahunan yang dapat diakses melalui *website* resmi masing-masing perusahaan dan *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id.

Teknik penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu untuk menghindari penggunaan data penelitian yang bias, seperti perusahaan sektor industrial yang menerbitkan laporan keuangan auditan tahun 2021-2024, perusahaan sektor industrial yang membagikan dividen tahun 2021-2024, perusahaan sektor industrial yang tidak mengalami kerugian pada tahun 2021-2024. Sehingga data penelitian yang dapat diteliti sebanyak 109 data sampel terpilih.

Instrumen penelitian menggunakan rasio keuangan yang terdiri dari *Return on Assets* (ROA) sebagai proksi Kinerja Keuangan karena mampu mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki, *Capital Expenditure* yang diukur melalui $\Delta PP\&E$ ditambah nilai depresiasi tahun tersebut, *Cash Holding* yang diukur berdasarkan rasio kas dan setara kas terhadap total aset, serta *Dividend Policy* yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio*.

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel dengan bantuan *software* SPSS versi 31. Teknik analisis tersebut dipilih karena mampu menggabungkan data *time series* dan *cross section* sehingga menghasilkan estimasi yang lebih akurat. Analisis data dilakukan melalui tahapan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran sistematis mengenai data penelitian melalui penyajian nilai *mean*, minimum, maksimum, dan standar deviasi, tanpa bertujuan untuk menarik kesimpulan yang bersifat umum (Hardani et al., 2020). Berikut adalah hasil uji analisis statistik deskriptif:

Tabel 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Keuangan	109	0.10135977395	0.33064914404	0.16977730720	0.05403678110
Capital Expenditure	109	0.10008788107	0.28901998000	0.10814388934	0.02019016860
Cash Holding	109	0.10016448439	0.43751681917	0.20619843833	0.08332751851
Dividend Policy	109	0.10021239013	1.17537658440	0.41324286878	0.28055215507
Valid N (listwise)	109				

Sumber: Hasil *output* SPSS 31 (2026)

Hasil tabel 1 diperoleh hasil deskriptif umum data penelitian dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 109 data. Variabel Kinerja Keuangan memiliki nilai minimum sebesar 0,1013 dan nilai maksimum sebesar 0,3306 dengan nilai *mean* sebesar 0,1697 serta standar deviasi sebesar 0,0540. Variabel *Capital Expenditure* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,1000 dan maksimum sebesar 0,2890 dengan nilai *mean* sebesar 0,1081 serta standar deviasi sebesar 0,0201. Variabel *Cash Holding* memiliki nilai minimum sebesar 0,1001 dan nilai maksimum sebesar 0,4375 dengan nilai *mean* sebesar 0,2061 serta standar deviasi sebesar 0,0833. Variabel *Dividend Policy* memiliki nilai minimum sebesar 0,1002 dan nilai maksimum sebesar 1,1753 dengan nilai *mean* sebesar 0,4132 serta standar deviasi sebesar 0,2805.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan metode statistik yang digunakan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal (Hardani et al., 2020). Berikut adalah hasil uji normalitas sebelum *outlier* dengan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov:

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas Sebelum Outlier

N	144
Normal Parameters	
Mean	0.0000000
Std. Deviation	0.28374816
Most Extreme Differences	
Absolute	0.144
Positive	0.144
Negative	-0.103
Test Statistic	0.144
Asymp. Sig. (2-tailed)	< 0.001
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	< 0.001
99% Confidence Interval	
Lower Bound	0.000
Upper Bound	0.000

Sumber: Hasil *output* SPSS 31 (2026)

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa jumlah data sebanyak 144 memiliki nilai signifikansi 0,001 < 0,05 yang artinya data residual pada model regresi tidak terdistribusi normal. Maka dari itu, peneliti memutuskan untuk mengeliminasi beberapa *outlier* sampai diperoleh nilai signifikansi > 0,05. Peneliti mengeliminasi *outlier* sebanyak 35 dan diperoleh nilai signifikansi > 0,05, sehingga data residual pada model regresi menjadi berdistribusi normal. Berikut hasil uji normalitas setelah *outlier* dengan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov:

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier

N	109
Normal Parameters	
Mean	0.0000000
Std. Deviation	0.04867360
Most Extreme Differences	
Absolute	0.081
Positive	0.081
Negative	-0.052
Test Statistic	0.081
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.072
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	0.069

99% Confidence Interval	
Lower Bound	0.063
Upper Bound	0.076

Sumber: Hasil *output* SPSS 31 (2026)

Hasil tabel 3 menunjukkan bahwa dengan jumlah sampel sebanyak 109 memiliki nilai signifikansi $0,072 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi memenuhi kriteria uji normalitas dan dapat disimpulkan bahwa data residual pada model regresi berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengidentifikasi adanya korelasi tinggi antar variabel independen dalam model regresi yang dapat memengaruhi stabilitas estimasi, dengan indikator pengujian menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance* (Hardani et al., 2020). Berikut hasil uji multikolinieritas:

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	0.120	0.030		3.972	< 0.001		
Capital Expenditure	0.027	0.238	0.010	0.112	0.911	0.979	1.021
Cash Holding	0.081	0.060	0.125	1.340	0.183	0.893	1.120
Dividend Policy	0.073	0.018	0.379	4.060	< 0.001	0.886	1.129

Sumber: Hasil *output* SPSS 31 (2026)

Hasil tabel 4 menunjukkan bahwa variabel *Capital Expenditure* memiliki nilai *tolerance* sebesar $0,979 > 0,1$ dan nilai VIF sebesar $1,021 < 10$, variabel *Cash Holding* memiliki nilai *tolerance* sebesar $0,893 > 0,1$ dan nilai VIF sebesar $1,120 < 10$, serta variabel *Dividend Policy* memiliki nilai *tolerance* sebesar $0,886 > 0,1$ dan nilai VIF sebesar $1,129 < 10$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengidentifikasi adanya korelasi antara residual pada periode sebelumnya dalam model regresi linier, di mana model yang baik harus terbebas dari autokorelasi agar menghasilkan estimasi yang efisien dan signifikan dengan kriteria pengujian tertentu (Hardani et al., 2020). Berikut hasil uji autokorelasi dengan menggunakan metode *Runs Test*:

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Unstandardized Coefficients	
Test Value	0.13213
Cases < Test Value	108
Cases ≥ Test Value	1
Total Cases	109
Number of Runs	3
Z	0.137
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.891

Sumber: Hasil *output* SPSS 31 (2026)

Hasil tabel 5 menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada *Runs Test* adalah sebesar $0,891 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji ketidaksamaan varians residual antar pengamatan dalam model regresi (Hardani et al., 2020). Berikut hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan metode *Glejser Test*.

Tabel 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.050	0.014		3.491	< 0.001
Capital Expenditure	-0.157	0.121	-0.127	-1.298	0.197
Cash Holding	-0.008	0.021	-0.043	-0.399	0.690
Dividend Policy	0.003	0.009	0.035	0.322	0.748

Sumber: Hasil *output* SPSS 31 (2026)

Hasil tabel 6 menunjukkan bahwa variabel *Capital Expenditure* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,197 > 0,05$, variabel *Cash Holding* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,690 > 0,05$, dan variabel *Dividend Policy* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,748 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel merupakan metode statistik yang digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengombinasikan data *time series* dan *cross section* guna meningkatkan akurasi estimasi serta mengendalikan heterogenitas antar entitas (Irrawati & Mukaramah, 2024). Berikut hasil uji analisis regresi data panel:

Tabel 7 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.034	0.015		2.284	0.024
Capital Expenditure	-0.132	0.119	-0.106	-1.110	0.270
Cash Holding	0.055	0.030	0.184	1.831	0.070
Dividend Policy	0.003	0.009	0.029	0.292	0.771

Sumber: Hasil *output* SPSS 31 (2026)

Hasil tabel 7 diperoleh regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = 0,034 + (-0,132X_1) + 0,055X_2 + 0,003X_3 + \varepsilon$$

Hasil analisis persamaan tersebut dapat diinterpretasikan sebagai konstanta bernilai 0,034 menunjukkan tanda positif yang memiliki arti bahwa apabila nilai variabel independen dianggap konstan atau bernilai 0, maka nilai variabel dependen sebesar 0,034.

Nilai koefisien regresi variabel *Capital Expenditure* menunjukkan angka negatif sebesar -0,132. Nilai regresi negatif menunjukkan hubungan tidak searah antara variabel *Capital Expenditure* dengan kinerja keuangan. Hasil ini mengartikan bahwa jika variabel *Capital Expenditure* naik satu satuan, maka kinerja keuangan akan menurun sebesar 0,132 dengan asumsi variabel independen lain konstan.

Nilai koefisien regresi variabel *Cash Holding* menunjukkan angka positif sebesar 0,055. Nilai regresi positif menunjukkan hubungan searah antara variabel *Cash Holding* dengan kinerja keuangan. Hasil ini mengartikan bahwa jika variabel *Cash Holding* naik satu satuan, maka kinerja keuangan akan meningkat sebesar 0,055 dengan asumsi variabel independen lain konstan.

Nilai koefisien regresi variabel *Dividend Policy* menunjukkan angka positif sebesar 0,003. Nilai regresi positif menunjukkan hubungan searah antara variabel *Dividend Policy* dengan kinerja keuangan. Hasil ini mengartikan bahwa jika variabel *Dividend Policy* naik satu satuan, maka kinerja keuangan akan meningkat sebesar 0,003 dengan asumsi variabel independen lain konstan.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi atau uji R^2 bertujuan untuk mengukur sejauh mana variabel independen secara keseluruhan memengaruhi variabel dependen yang diteliti (Hardani et al., 2020). Berikut hasil uji koefisien determinasi (R^2):

Tabel 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics			Sig. F Change
						F Change	df1	df2	
1	0.645	0.417	0.400	0.04186083261	0.417	24.988	3	105	< 0.001

Sumber: Hasil *output* SPSS 31 (2026)

Hasil tabel 8 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi R^2 sebesar 0,417 yang menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen yaitu *Capital Expenditure*, *Cash Holding*, dan *Dividend Policy* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan sebesar 0,417 atau 41,7%, hal tersebut disebabkan karena variabel Kinerja Keuangan dapat didistribusikan secara langsung kepada pengaruh kedua variabel independen. Sedangkan sisanya 58.3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian, hal tersebut disebabkan karena ada variabel lain yang tidak memiliki pengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Uji Parsial (t)

Uji parsial atau uji t digunakan untuk menunjukkan pengaruh masing-masing variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 (Hardani et al., 2020). Berikut hasil uji parsial (t):

Tabel 9 Hasil Uji Parsial

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	0.214	0.024			8.935	< 0.001
Capital Expenditure	-0.122	0.201	-0.046		-0.607	0.545
Cash Holding	-0.300	0.035	-0.711		-8.537	< 0.001
Dividend Policy	0.075	0.015	0.412		4.916	< 0.001

Sumber: Hasil *output* SPSS 31 (2026)

Hasil tabel 9 menunjukkan bahwa Variabel *Capital Expenditure* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,545 > 0,05. Dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak, hal ini mempunyai arti bahwa *Capital Expenditure* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Variabel *Cash Holding* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001 < 0,05. Dapat disimpulkan bahwa H2 diterima, hal ini mempunyai arti bahwa *Cash Holding* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Variabel *Dividend Policy* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001 < 0,05. Dapat disimpulkan bahwa H3 diterima, hal ini mempunyai arti bahwa *Dividend Policy* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Pembahasan

Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 9 menunjukkan bahwa H1 yaitu *Capital Expenditure* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan, ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Capital Expenditure* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Pecking Order Theory oleh Myers (1984) menjelaskan bahwa sumber pendanaan internal perusahaan seperti laba ditahan, arus kas internal, atau sumber pendanaan internal lainnya dapat menjadi sumber pendanaan untuk meningkatkan investasi perusahaan. Sumber pendanaan selain dari internal perusahaan dapat berupa utang maupun penerbitan surat utang obligasi kepada pihak eksternal.

Pendanaan perusahaan dapat dialokasikan sebagai investasi jangka panjang melalui investasi aset perusahaan yang produktif.

Alokasi pendanaan untuk investasi dapat berupa pengeluaran perusahaan untuk membeli, memperbaiki, atau meningkatkan aset tetap jangka panjang yang mampu mempengaruhi struktur keuangan perusahaan dapat disebut dengan *Capital Expenditure* (CapEx) (Juniarti & Toly, 2021). Secara teoritis, investasi tersebut diharapkan mampu meningkatkan kapasitas operasional dan menciptakan manfaat ekonomis bagi perusahaan di masa mendatang. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan *Capital Expenditure* belum mampu memberikan dampak terhadap Kinerja Keuangan perusahaan dalam periode penelitian.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *Capital Expenditure* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan disebabkan oleh sifat investasi aset tetap yang memberikan manfaat ekonomis dalam jangka panjang, sehingga dampaknya tidak dapat secara langsung tercermin pada Kinerja Keuangan periode berjalan. Selain itu, peningkatan investasi melalui *Capital Expenditure* juga diikuti dengan munculnya beban depresiasi serta biaya pemeliharaan yang relatif tinggi, yang pada akhirnya dapat menekan laba perusahaan. Dengan demikian, besarnya pengeluaran *Capital Expenditure* belum tentu mampu memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka pendek.

Hasil penelitian juga dapat dipengaruhi oleh keterbatasan data dan kemungkinan bias penelitian. Pengukuran *Capital Expenditure* yang hanya berfokus pada nilai pengeluaran investasi belum sepenuhnya menggambarkan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba. Perbedaan karakteristik industri, ukuran perusahaan, serta kondisi ekonomi selama periode penelitian juga berpotensi memengaruhi hubungan antara *Capital Expenditure* dan Kinerja Keuangan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, hal tersebut mendukung dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susilawati et al., (2025); Insani & Hendaris, (2025) dan Hastuti & Nasution, (2024) yang menunjukkan bahwa *Capital Expenditure* (CapEx) tidak menunjukkan hubungan terhadap Kinerja Keuangan. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa investasi aset tetap yang tinggi tidak selalu mampu meningkatkan kinerja perusahaan dalam jangka pendek karena perusahaan masih harus menanggung berbagai biaya tambahan sebelum memperoleh *return finansial* di masa mendatang. Hasil penelitian memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan agar lebih selektif dalam mengambil keputusan investasi aset tetap serta memastikan bahwa investasi yang dilakukan mampu meningkatkan efisiensi operasional dan produktivitas perusahaan.

Pengaruh *Cash Holding* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 9 menunjukkan bahwa H2 yaitu *Cash Holding* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan, diterima. Sehingga dapat disimpulkan *Cash Holding* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Pecking Order Theory oleh Myers (1984) menjelaskan bahwa perusahaan menyimpan kas sebagai bentuk pendanaan internal yang paling efisien, karena memungkinkan pengambilan keputusan cepat tanpa bergantung pada pasar eksternal. Hal ini sesuai dengan hierarki *Pecking Order Theory* yaitu kas menjadi sumber pendanaan teratas. Biaya pendanaan yang tinggi dari pihak eksternal dapat dihindari dengan optimalisasi penggunaan *Cash Holding*, serta mampu memberikan fleksibilitas untuk memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan.

Cash Holding yang optimal memungkinkan investasi langsung ke aset yang produktif dan mampu meningkatkan efisiensi penggunaan aset. *Cash Holding* didefinisikan sebagai jumlah kas dan setara kas yang disimpan oleh perusahaan sebagai bagian dari aset lancar yang mampu dioptimalisasikan untuk meningkatkan Kinerja Keuangan perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Chandra & Feliana, 2020). Secara teoritis, tingkat *Cash Holding* yang memadai memungkinkan perusahaan menjaga likuiditas, meningkatkan efisiensi penggunaan aset, serta mendukung pengambilan keputusan investasi secara cepat. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Cash Holding* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan perusahaan.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *Cash Holding* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan dikarenakan aset lancar maupun aset tetap yang dimiliki perusahaan akibat pengalokasian *Cash Holding* yang efektif dan mampu memberikan *return* yang dapat mempengaruhi Kinerja Keuangan

perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat kas yang dimiliki perusahaan memiliki peran strategis dalam mendukung aktivitas operasional dan investasi.

Hasil penelitian juga dapat dipengaruhi oleh keterbatasan penelitian seperti hanya berfokus pada jumlah kas dan setara kas yang belum sepenuhnya menggambarkan efektivitas pengelolaan kas perusahaan dalam menghasilkan laba. Selain itu, perbedaan karakteristik industri, ukuran perusahaan, serta kondisi ekonomi selama periode penelitian juga berpotensi memengaruhi hubungan antara *Cash Holding* dan Kinerja Keuangan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, hal tersebut mendukung dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fardianti & Astuti (2023); Manihuruk & Hasyim (2025) dan Fardianti & Astuti (2022) menunjukkan bahwa *Cash Holding* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa tingkat kas yang memadai mampu mendukung kelancaran operasional perusahaan dan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan peluang investasi sehingga berdampak positif terhadap Kinerja Keuangan. Hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan agar mampu mengelola *Cash Holding* secara optimal untuk menjaga likuiditas sekaligus meningkatkan efisiensi penggunaan aset perusahaan.

Pengaruh *Dividend Policy* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 9 menunjukkan bahwa H3 yaitu *Dividend Policy* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan, diterima. Sehingga dapat disimpulkan *Dividend Policy* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Pecking Order Theory oleh Myers (1984) menjelaskan bahwa laba ditahan atau *retained earnings* merupakan pilihan pendanaan pada hierarki pertama dan paling disukai, karena tidak memerlukan biaya transaksi. Pembayaran dividen yang semakin besar dapat memengaruhi *retained earnings* perusahaan, sehingga perusahaan berpotensi mencari pendanaan eksternal melalui utang atau penambahan ekuitas lainnya (Halim, 2023).

Laba ditahan yang lebih besar akibat dari rendahnya dividen yang dibagikan kepada *shareholder* mampu mengurangi kebutuhan perusahaan untuk melakukan utang. *Dividend Policy* merujuk pada keputusan perusahaan terkait jumlah laba yang akan dibagikan sebagai dividen kepada *shareholder* dengan jumlah laba yang akan ditahan untuk investasi internal perusahaan (Januarsi & Sanusi, 2024). Secara teoritis, *retained earnings* yang lebih besar memungkinkan perusahaan mengurangi ketergantungan terhadap pendanaan eksternal serta menekan biaya modal sehingga perusahaan dapat meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Dividend Policy* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Dividend Policy* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan karena keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen maupun *retained earnings* memiliki peran penting dalam mempengaruhi pencapaian Kinerja Keuangan. Semakin kecil dividen yang dibagikan, maka semakin besar *retained earnings* yang dapat dimanfaatkan sebagai sumber pendanaan internal, sehingga perusahaan dapat mengurangi ketergantungan terhadap pendanaan eksternal serta menekan biaya modal. Kondisi tersebut memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas melalui alokasi investasi yang lebih optimal.

Hasil penelitian juga dapat dipengaruhi oleh beberapa keterbatasan penelitian seperti penggunaan sampel dan periode penelitian tertentu yang belum sepenuhnya menggambarkan kondisi seluruh perusahaan pada berbagai sektor industri, pengukuran *Dividend Policy* dan Kinerja Keuangan menggunakan indikator tertentu yang memungkinkan adanya bias pengukuran yang dapat memengaruhi hasil penelitian, faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, inflasi, dan kebijakan perusahaan selama periode penelitian juga berpotensi memengaruhi hubungan antara *Dividend Policy* dan Kinerja Keuangan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, hal tersebut mendukung dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Reysa et al., (2022); Muhammad & Wulandari (2023); Mareta et al., (2023) dan Amalia et al., (2025) menunjukkan bahwa variabel *Dividend Policy* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa kebijakan dividen yang optimal mampu memberikan sinyal positif kepada investor sekaligus menjaga ketersediaan dana internal perusahaan untuk mendukung aktivitas operasional dan investasi sehingga berdampak positif terhadap Kinerja Keuangan. Hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan agar mampu

menentukan kebijakan dividen secara optimal untuk menjaga keseimbangan antara kepentingan *shareholder* dan kebutuhan pendanaan internal perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa *Capital Expenditure* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan, sedangkan *Cash Holding* dan *Dividend Policy* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Hasil penelitian memberikan kontribusi ilmiah dalam pengembangan literatur keuangan perusahaan, khususnya terkait pengaruh keputusan investasi, kebijakan likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor industrial.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Capital Expenditure* sebagai investasi jangka panjang belum mampu memberikan dampak langsung terhadap peningkatan kinerja keuangan dalam periode penelitian karena manfaat ekonominya bersifat jangka panjang serta disertai beban depresiasi dan biaya pemeliharaan. Sebaliknya, pengelolaan *Cash Holding* yang optimal mampu mendukung kelancaran operasional dan fleksibilitas keputusan investasi sehingga meningkatkan Kinerja Keuangan perusahaan. Selain itu, *Dividend Policy* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola laba dan kebijakan pembagian dividen secara seimbang antara kebutuhan investasi dan kesejahteraan pemegang saham, sehingga turut berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan. Secara praktis, hasil penelitian dapat menjadi pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam menentukan strategi pengelolaan kas, kebijakan dividen, serta perencanaan investasi jangka panjang guna menjaga stabilitas dan keberlanjutan kinerja perusahaan.

Kelemahan penelitian ini terletak pada keterbatasan operasionalisasi variabel yang masih menggunakan indikator tertentu. Kinerja Keuangan hanya diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) sehingga belum merepresentasikan kinerja perusahaan secara menyeluruh, sementara indikator lain seperti *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Investment* (ROI) berpotensi memberikan perspektif tambahan terkait efektivitas pengelolaan modal dan investasi perusahaan. Selain itu, pengukuran *Dividend Policy* hanya menggunakan satu pendekatan sehingga belum mencerminkan kebijakan dividen secara komprehensif. Penelitian juga terbatas pada perusahaan sektor industrial dengan periode pengamatan 2021–2024 sehingga hasil penelitian belum tentu dapat digeneralisasikan pada sektor industri lain atau periode ekonomi yang berbeda, serta mempertimbangkan variabel lain seperti *leverage*, *firm size*, *sales growth*, maupun *good corporate governance* agar hasil penelitian menjadi lebih komprehensif dan mampu memberikan gambaran yang lebih luas mengenai faktor-faktor yang memengaruhi Kinerja Keuangan perusahaan.

Implikasi penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu menyusun kebijakan keuangan yang lebih strategis dan terintegrasi dalam mendukung keberlanjutan kinerja perusahaan. Meskipun *Capital Expenditure* belum memberikan pengaruh langsung terhadap Kinerja Keuangan dalam jangka pendek, perusahaan tetap perlu mempertimbangkannya sebagai investasi strategis untuk meningkatkan kapasitas produksi, efisiensi operasional, dan daya saing perusahaan di masa mendatang. Selain itu, pengelolaan *Cash Holding* secara optimal penting dilakukan untuk menjaga likuiditas perusahaan, mengantisipasi ketidakpastian ekonomi, serta mendukung kebutuhan operasional dan investasi secara efektif. Perusahaan juga perlu menetapkan *Dividend Policy* secara bijaksana dengan mempertimbangkan keseimbangan antara pembagian laba kepada pemegang saham dan kebutuhan pendanaan internal perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini dapat menjadi acuan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan keuangan yang lebih adaptif, efisien, dan berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Referensi

Aprialdo Jos Manihuruk, D. H. (2025). Pengaruh Struktur Aktiva dan Cash Holding terhadap Kinerja Keuangan melalui Struktur Modal pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017–2020. *Economics*,

- Business and Management Science Journal*, 5(2), 380–393. <https://doi.org/10.34007/ebmsj.v5i2.884>
- Ayu Putri Riyanto, Nasharuddin Mas, A. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)*, 4(3), 7169–7176. <https://doi.org/https://doi.org/10.31004/riggs.v4i3.3055>
- Budi Chandra, C. F. (2020). Analisis Dampak Tata Kelola Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan cash Holdings Terhadap Nilai Perusahaan di BEI 2014–2018. *JIAI: Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia*, 5(2), 87–99. <https://doi.org/https://doi.org/10.32528/jiai.v5i2.3749>
- Cut Intan Amalia, Laiza Liza, F. I. (2025). Kinerja Keuangan Dan Strategi Cash Holding Pada Perusahaan Artificial Intelligence (Ai) Di Dunia: Menelaah Pengaruh Moderasi Dari Ukuran Perusahaan. *WORKSHEET: Jurnal Akuntansi*, 5(1), 15–28. <https://doi.org/10.46576/wjs>
- Drajat Andi Muhammad, D. A. W. (2023). Studi Kebijakan Dividen Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur. *Journal of Business and Banking*, 13(1), 55–70. <https://doi.org/10.14414/jbb.v13i1.3758>
- Enjela Evatriana, L. W. S. (2024). Analisis Pengaruh Kepemilikan Publik, Kebijakan Dividen, Green Accounting Dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Unsurja*, 9(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.35968/jbau.v9i2.1284>
- Farah Agustina Insani, R. B. H. (2025). The Effect Of Capital Expenditure On Regional Financial Performance With Regional Original Income As A Mediation Variable. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 8(2), 1441–1455. <https://doi.org/https://doi.org/10.31539/costing.v8i2>
- Halim, K. I. (2023). The Role of Firm Characteristics in Enhancing The Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 8(1), 72–79. <https://doi.org/https://doi.org/10.38043/jiab.v8i1.4785>
- Hardani, Nur Hikmatul Auliya, Helmina Andriani, Roushandy Asri Fardani, Jumari Ustiaawaty, Evi Fatmi Utami, Dhika Juliana Sukmana, R. R. I. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif* (H. Abadi (ed.); 1st ed., Issue March). Pustaka Ilmu.
- I Putu Mega Juli Semara Putra, I. G. N. B. G. (2023). Influence Of Financial Performance On Dividend Policy: Evidence In Banking Companies On The Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Equilibrium*, 9(1), 1–16. https://doi.org/https://doi.org/10.47329/jurnal_mbe.v9i1.1030
- Iwin Arnova, Indah Widia Rahma, S. B. S. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Perumda Tirta Hidayah Berdasarkan Laporan Keuangan Tahun 2020–2021. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan*, 7(1), 88–94. <https://doi.org/https://doi.org/10.51510/jakp.v7i1.1996>
- Jerry J. Weygandt, Paul D, Kimmel, D. E. K. (2016). *Financial Accounting* (10th ed.). Wiley.
- John W. Creswell, J. D. C. (2023). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches* (L. Fargotstein (ed.); 6th ed.). SAGE Publications, Inc.
- Juniarti, A. A. T. (2021). Does The Market React to The Reputation of Capital Expenditure. *Asian Economic and Financial Review*, 11(10), 781–793. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2021.1110.781.793>
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. (2025). *Indeks Kepercayaan Industri (IKI)*. Kementerian Perindustrian Republik Indonesia.
- Luh Nopia Yudiastuti, Edy Sujana, N. K. S. (2025). Belanja Modal Memoderasi Pengaruh Pendapatan Asli Daerah dan Dana Perimbangan Terhadap Kinerja Keuangan Pemerintah Daerah. *JAFM: Journal of Accounting and Finance Management*, 6(1), 51–69. <https://doi.org/https://doi.org/10.38035/jafm.v6i1>
- Made Susilawati, Parlindungan Dongoran, Tita Safitriawati, Siti Hawa, N. W. (2025). The Effect Of Capital Expenditure On Financial Performance With Good Corporate Governance As A Moderating Variable. *Jurnal Teknologi Dan Manajemen Industri Terapan*, 4(1), 210–215. <https://doi.org/https://doi.org/10.55826/jtmit.v4i1.1077>
- Mei Dian Irrawati, M. M. (2024). Implementasi Metode Regresi Linear Berganda untuk Mengatasi

- Pelanggaran Asumsi Klasik (Implementation of Multiple Linear Regression Methods to Overcome Violations of Classical Assumptions). *Studi Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 3(2), 83–94. <https://doi.org/https://doi.org/10.35912/sakman.v3i2.2743>
- Muhammad Husni Mubarak, Abdillah Arif Nasution, Sambas Ade Kesuma, W. P. (2022). Local Government Financial Performance: The Effects Of Capital Expenditure And Intergovernmental Revenue (The Case Of South Sumatra Province, Indonesia). *Jurnal Perspektif Pembiayaan Dan Pembangunan Daerah*, 9(6), 503–512. <https://doi.org/10.22437/ppd.v9i6.11364>
- Noara Amreta Eriawati, Ninik Anggraini, S. (2025). Analisis Pengaruh Debt Maturity dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi*, 31(2), 106–124. <https://doi.org/https://doi.org/10.59725/ema.v31i2.339>
- Noviana Sri Hastuti, D. A. D. N. (2024). Pengaruh Pendapatan Asli Daerah Dan Belanja Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pemerintah Daerah (Studi Kasus pada Badan Pendapatan Daerah Provinsi Sumatera Utara). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 24(2), 157–170. <https://doi.org/https://doi.org/10.30596/21423>
- Rehanah Fardianti, S. A. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 11(1), 29–38. <https://doi.org/10.37641/jiakes>
- Rehanah, S. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar di BEI Periode 2018–2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 10(3), 461–470. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v10i3.1465>
- Riris Reysa, Uswatul Fitroh, Cesario Rizqi Wibowo, D. R. (2022). Determinasi Kebijakan Dividen Dan Kinerja Perusahaan: Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Keuangan (Literature Review Manajemen Keuangan). *JMPIS: Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 3(1), 364–374. <https://doi.org/https://doi.org/10.38035/jmpis.v3i1>
- Rufaida, A. M. (2024). Company Financial Performance Evaluation Information. *Dirya: Journal of Economic Management*, 1(1), 16–21. <https://doi.org/https://doi.org/10.70283/dirya.v1i1.25>
- Ryant Nicolas Hasilolan Yeremi, Agus Satrya Wibowo, Ade Yuniati, T. M. (2025). Abnormal return : Buyback , Mergers and Acquisitions , Dividen d Announcement (Empirical Study of Companies Listed on The Indonesian Stock Exchange For Period 2020 – 2023). *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 10(4), 4527–4537. <https://doi.org/https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v10i4.58023>
- Sonia Mareta, Lismawati, Eddy Suranta, Fenny Marietza, F. (2023). The Moderating Effect of Dividend Policy on Corporate Image of Corporate Social Responsibility on Financial Performance. *InFestasi*, 19(2), 182–189. <https://doi.org/https://doi.org/10.21107/infestasi.v19i2.22936>
- Sri Winarsih Ramadana, Mariana, Rahmaniar, S. B. (2023). Determinansi Kinerja Keuangan Pemerintah Daerah. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1831–1840. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1590>
- Stewart C. Myers, N. S. M. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firm Have Information the Investment Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Yeni Januarsi, F. S. (2024). Profitability and dividend policy : How does free cash flow explain this relationship ? *Jurnal Siasat Bisnis*, 28(1), 56–70. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol28.iss1.art4>