

**PENGARUH *CASH HOLDING* , *DEBT MATURITY*, DAN RISIKO BISNIS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA AKUNTANSI SYARIAH**

**DISUSUN OLEH:
FARHAN ALFAIZI RAMADHAN
NIM: 22108040027**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2026**

**PENGARUH *CASH HOLDING* , *DEBT MATURITY*, DAN RISIKO BISNIS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA AKUNTANSI SYARIAH**

DISUSUN OLEH:

FARHAN ALFAIZI RAMADHAN

NIM: 22108040027

DOSEN PEMBIMBING SKRIPSI:

EGHA EZAR JUNAeka PUTRA HASSANY, S.E.I.,M.E

NIP: 19910603 201903 1 006

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2026

HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1127/Un.02/DEB/PP.00.9/08/2026

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH *CASH HOLDING*, *DEBT MATURITY*, DAN RISIKO BISNIS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : FARHAN AL FAIZI RAMADHAN, CTT
Nomor Induk Mahasiswa : 22108040027
Telah diujikan pada : Kamis, 06 Agustus 2026
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Egha Ezar Junaeka Putra Hassany, S.E.I.M.E
SIGNED

Valid ID: 6a86b2f8db508



Penguji I

RIZQI UMAR ALHASHFI, SEL., M.Sc.
SIGNED

Valid ID: 6a86411b5aa74



Penguji II

Risya Khaerun Nisa, S.E., M.Sc.
SIGNED

Valid ID: 6a86954677073



Yogyakarta, 06 Agustus 2026

UIN Sunan Kalijaga

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.
SIGNED

Valid ID: 6a86c0b4a758

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Farhan Alfaizi Ramadhan

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Tempat

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka saya selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Farhan Alfaizi Ramadhan
NIM : 22108040027
Judul Skripsi : **Pengaruh *Cash Holding* , *Debt Maturity* , Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Akuntansi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam ilmu akuntansi syariah.

Dengan ini saya mengharapkan agar skripsi di atas dapat segera di munaqosyahkan. Atas perhatiannya saya ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 22 Juli 2026

Pembimbing



Egha Ezar Junaeka Putra Hassany, S.E.I., M.E
NIP. 19910603 201903 1 006

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Farhan Alfaizi Ramadhan
NIM : 22108040027
Program Studi : Akuntansi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan dengan sesungguhnya, bahwa skripsi saya yang berjudul: **“Pengaruh Cash Holding , Debt Maturity, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan”** merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 22 Juli 2026

Penulis,



Farhan Alfaizi Ramadhan
NIM. 22108040027

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Farhan Alfaizi Ramadhan
NIM : 22108040027
Program Studi : Akuntansi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis karya : Skripsi

Demi perkembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-Eklusif (*Non-Exclusive Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh *Cash Holding* , *Debt Maturity*, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan”

Dengan perangkat pendukung yang relevan (jika diperlukan), saya memberikan izin kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta untuk menggunakan tugas akhir saya tanpa dikenakan royalti dan secara non-eksklusif. Universitas berhak untuk menyimpan, mengubah format, mengelola, memelihara, dan mempublikasikan karya saya dalam bentuk basis data, selama nama saya tetap dicantumkan sebagai penulis dan pemegang hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Yogyakarta, 22 Juli 2026

Penulis,



Farhan Alfaizi Ramadhan

NIM. 22108040027

HALAMAN MOTTO

“Hidup yang berarti, Bukan sekedar tak mati.

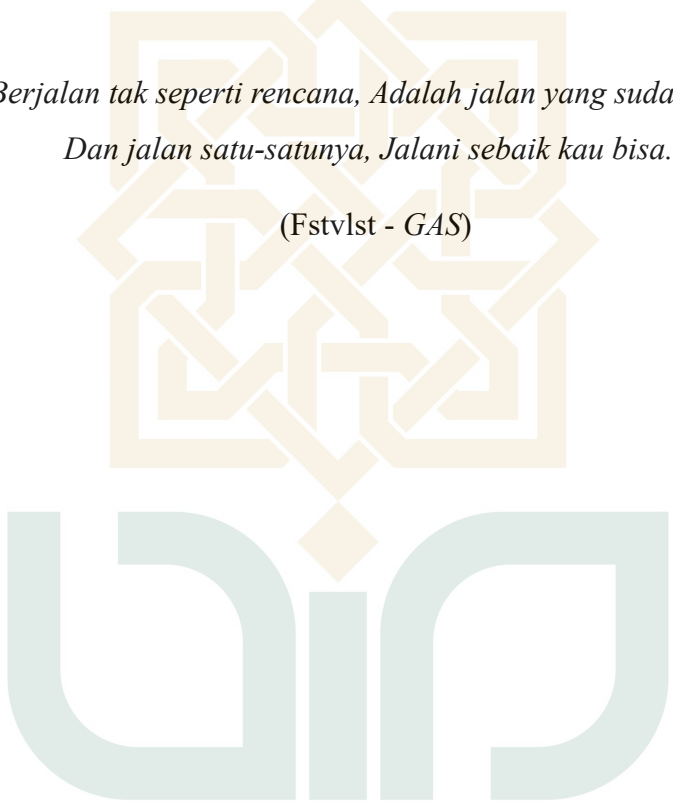
Mati yang berarti, Mati yang terakhir kali”

(Fstvlst – Jefferson)

"Berjalan tak seperti rencana, Adalah jalan yang sudah biasa.

Dan jalan satu-satunya, Jalani sebaik kau bisa."

(Fstvlst - GAS)



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dipersembahkan kepada:

Ibuk, Ayah, Bro & Sis, dan Emak

Terima kasih telah menjadi alasan untuk terus melangkah sampai di titik ini.



KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, segala puji dan syukur kepada Allah SWT atas limpahan rahmat dan petunjuk-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi berjudul “Pengaruh *Cash Holding* , Debt Maturity, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan Strata-1 pada Program Studi Akuntansi Syariah, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Sholawat serta salam semoga tetap tercurah limpahkan kepada baginda Nabi Muhammad SAW yang telah membawa kita dari zaman kegelapan hingga zaman terang benderang dengan ilmu pengetahuan seperti saat ini. Semoga kita senantiasa menjadi pengikutnya yang tetap istiqomah dan berjuang untuk ajaran Islam.

Alhamdulillah atas ridho Allah SWT dan dukungan doa dari sekitar sehingga penyusun mampu menyelesaikan segenap rangkaian proses penelitian sehingga tugas akhir dapat terselesaikan dengan baik. Maka dari itu, dengan penuh hormat dan rasa terima kasih, penulis ingin menyampaikan apresiasi dengan segala ketulusan dan kerendahan hati kepada pihak-pihak yang telah membantu dalam proses penyelesaian tugas akhir ini, yaitu:

1. Bapak Prof. Noorhaidi, S.Ag., M.A., M.Phil., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, SE., M.Si., AK.CA., ACPA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Sofyan Hadinata, S.E., M.Sc., Ak., CA., selaku Kepala Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Egha Ezar Junaeka Putra Hassany, S.E.I., M.E, selaku Dosen Pembimbing Skripsi (DPS) penulis yang telah memberikan arahan, bimbingan, kritik membangun, serta dukungan selama penulisan skripsi.
5. Bapak Prasajo, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Akademik (DPA) penulis selama menjalani studi perkuliahan.

6. Segenap Dosen dan Staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu dan membantu dalam proses selama perkuliahan.
7. Ibu, Ayah, Bro & Sis dan seluruh keluarga besar yang senantiasa memberikan dukungan penuh, baik secara materiil maupun secara moril dalam setiap perjalanan penulis.
8. Semua pihak yang terlibat membantu dalam menyelesaikan tugas akhir ini tanpa bisa penulis sebutkan satu persatu.

Yogyakarta, 22 Juli 2026

Penyusun,



Farhan Alfaizi Ramadhan
NIM. 22108040027

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiii
ABSTRAK	xiv
ABSTRACT	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian.....	9
D. Manfaat Penelitian	9
E. Sistematika Pembahasan	11
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	13
A. Landasan Teori	13
B. Tinjauan Pustaka	28
C. Kerangka Teori.....	32
D. Pengembangan Hipotesis	33
BAB III METODE PENELITIAN	39
A. Desain Penelitian.....	39
B. Populasi dan Sampel	40
C. Variabel dan Definisi Operasional Variabel Penelitian	41
D. Data, Sumber Data dan Teknik Pengumpulan	46
E. Metode Pengujian.....	47
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	55
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	55

B. Analisis Deskriptif	58
C. Analisis Model Estimasi Data Panel	61
D. Uji Asumsi Klasik	64
E. Analisis Regresi Data Panel	67
F. Uji Hipotesis	68
G. Pembahasan Hasil Penelitian	72
BAB V PENUTUP	82
A. Kesimpulan	82
B. Keterbatasan	84
C. Saran	85
DAFTAR PUSTAKA	87
LAMPIRAN	94

DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian.....	56
Tabel 4. 2 Daftar Sampel Penelitian.....	57
Tabel 4. 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	58
Tabel 4. 4 Hasil Uji Chow.....	62
Tabel 4. 5 Hasil Uji Hausman	63
Tabel 4. 6 Hasil Uji Multikolonieritas.....	64
Tabel 4. 7 Hasil Uji Heterokedasitas.....	66
Tabel 4. 8 Hasil Uji Robust Standard Error	66
Tabel 4. 9 Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel.....	68
Tabel 4. 10 Hasil Uji t (Parsial).....	69
Tabel 4. 11 Hasil Uji F (simultan).....	70
Tabel 4. 12 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	72
Tabel 4. 13 Hasil Uji Hipotesis	73

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *cash holding* , *debt maturity*, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dari 27 perusahaan. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak Stata 17. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *debt maturity* dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *cash holding* berpengaruh positif dan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa *cash holding* berperan penting dalam memberikan sinyal kepada pemegang saham pada perusahaan BUMN.

Kata Kunci: *Cash Holding*, *Debt Maturity*, Risiko Bisnis, Nilai Perusahaan.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

This study aims to analyze the effects of cash holdings, debt maturity, and business risk on firm value in state-owned enterprises (SOEs) listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021–2025. This study employs a quantitative approach using secondary data from 27 companies. The analysis was conducted using panel data regression with the assistance of Stata 17 software. The results of this study show that debt maturity and Business risk do not affect firm value, while cash holding has a positive effect on firm value. These findings indicate that cash holding plays an important role in signaling to shareholders of state-owned enterprises.

Keywords: *Cash Holdings, Debt Maturity, Business Risk, Firm Value.*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang digunakan untuk menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien (Fuadi *et al.*, 2022). Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja keuangan, stabilitas operasional, serta prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan (Nitha *et al.*, 2025). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama perusahaan karena berkaitan langsung dengan peningkatan kesejahteraan pemegang saham (Mulyati & Mulyana, 2021). Oleh karena itu, setiap keputusan keuangan yang diambil oleh manajemen diharapkan mampu memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai Perusahaan (El-Ansary & Hamza, 2023).

Sejalan dengan tujuan tersebut, perusahaan dituntut untuk mampu merumuskan dan menerapkan kebijakan keuangan yang optimal, baik dalam pengelolaan aset, pendanaan, maupun risiko usaha. Kebijakan keuangan yang tidak tepat berpotensi menurunkan kepercayaan investor dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan di pasar modal (Nugroho *et*

al., 2025). Dalam praktiknya, nilai perusahaan sering kali tercermin melalui harga saham yang berfluktuasi sesuai dengan informasi dan kinerja yang ditunjukkan oleh perusahaan (Sampurna & Romawati, 2020). Dengan demikian, nilai perusahaan menjadi tolok ukur penting bagi berbagai pihak, termasuk manajemen, investor, dan pemangku kepentingan lainnya.

Dalam kurun waktu 2021 hingga 2025, pergerakan harga saham BUMN di BEI mengalami fluktuasi yang cukup dinamis. Pada awal periode tersebut, pasar modal Indonesia tengah berada dalam fase pemulihan pascapandemi COVID-19. Pemerintah melalui skema Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) mendorong BUMN untuk tetap menjalankan proyek-proyek strategis guna menjaga penyerapan tenaga kerja dan permintaan agregat, sehingga secara bertahap kepercayaan investor terhadap emiten pelat merah mulai pulih seiring membaiknya indikator makroekonomi nasional (Direktorat Jenderal Kekayaan Negara, 2021). Namun demikian, pemulihan tersebut tidak berlangsung mulus. Memasuki 2022–2023, perekonomian global dihadapkan pada tekanan inflasi tinggi, kenaikan suku bunga acuan oleh bank sentral utama dunia, serta ketidakpastian rantai pasok global, yang turut menekan sentimen investor terhadap saham-saham domestik, termasuk saham BUMN yang sensitif terhadap perubahan biaya pendanaan dan daya beli masyarakat.

Tekanan tersebut berlanjut hingga tahun 2024, di mana indeks IDX BUMN20 yang mengukur kinerja saham-saham BUMN unggulan di BEI tercatat mengalami penurunan signifikan sebesar 15,12 persen sepanjang

tahun, jauh lebih buruk dibandingkan indeks acuan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dari 18 saham BUMN dan anak usahanya yang dipantau, sebanyak 13 di antaranya mengalami penurunan harga, dan hanya 5 saham yang berhasil mencatatkan kenaikan (Liputan6, 2025). Salah satu tekanan utama adalah koreksi tajam pada saham PT Telkom Indonesia Tbk (TLKM) yang terkoreksi hingga 27,2 persen sepanjang tahun. Memasuki 2025, arah pemulihan kembali terlihat meski belum merata antarsektor. Data per awal Maret 2025 menunjukkan sektor konstruksi BUMN seperti PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) dan PT PP (Persero) Tbk (PTPP) masih mengalami tekanan berat akibat tingginya beban utang dan ketidakpastian penyelesaian proyek infrastruktur, dengan koreksi harga saham masing-masing mencapai lebih dari 65 persen, sementara sektor perbankan BUMN relatif lebih stabil dan bahkan mencatatkan penguatan tipis (tvOne, 2025). Sepanjang 2025 secara keseluruhan, indeks IDX BUMN20 hanya mampu tumbuh 7,48 persen, tertinggal jauh dari pertumbuhan IHSG yang mencapai 20,59 persen, disertai derasnya aliran dana asing yang keluar dari saham-saham perbankan BUMN besar (Kontan, 2025). Di sisi lain, saham-saham BUMN sektor pertambangan yang tergabung dalam holding MIND ID justru mencatatkan kinerja impresif, dengan PT Timah Tbk (TINS) melonjak 190,65 persen dan PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) naik 106,56 persen secara year to date pada penutupan 2025, didorong oleh sentimen hilirisasi dan penguatan harga komoditas global (Indikator Bisnis, 2026).

Fenomena tersebut memperlihatkan bahwa nilai perusahaan BUMN tidak bergerak seragam, melainkan sangat dipengaruhi oleh karakteristik sektor, struktur permodalan, dan bagaimana masing-masing perusahaan merespons ketidakpastian ekonomi. Divergensi kinerja saham antar-klaster BUMN inilah yang mengindikasikan bahwa faktor-faktor internal perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan manajemen keuangan, memainkan peran penting dalam membentuk persepsi investor dan pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan, di luar sekadar tren makroekonomi maupun sentimen pasar secara umum.

Dalam menghadapi kondisi tersebut, perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas yang memadai agar mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dan mengantisipasi risiko yang tidak terduga. Salah satu kebijakan yang berkaitan dengan likuiditas perusahaan adalah kebijakan *cash holding*. *Cash holding* merupakan jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan untuk mendukung aktivitas operasional sehari-hari serta sebagai cadangan dalam menghadapi ketidakpastian bisnis (Bates *et al.*, 2009). Tingkat *cash holding* yang memadai dapat memberikan fleksibilitas keuangan dan mengurangi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (Jabbouri & Almustafa, 2021). Namun demikian, kebijakan *cash holding* yang tidak optimal juga dapat menimbulkan permasalahan bagi perusahaan. Kepemilikan kas yang terlalu besar dapat menyebabkan terjadinya dana menganggur yang tidak dimanfaatkan untuk investasi produktif (Bastari & Maryanti, 2025). Kondisi ini dapat memicu konflik keagenan antara

manajemen dan pemegang saham, karena manajemen memiliki keleluasaan untuk menggunakan kas tersebut untuk kepentingan yang tidak selalu sejalan dengan tujuan peningkatan nilai perusahaan (Jensen, 1986; Wellalagea *et al.*, 2023). Oleh karena itu, kebijakan *cash holding* perlu dikelola secara cermat agar mampu memberikan manfaat optimal bagi perusahaan dan pemegang saham.

Selain kebijakan *cash holding*, perusahaan juga perlu memperhatikan struktur pendanaannya, khususnya yang berkaitan dengan *debt maturity* atau struktur jatuh tempo utang. *Debt maturity* mencerminkan keputusan manajemen dalam menentukan proporsi penggunaan utang jangka pendek dan utang jangka Panjang (Nadila & Sri, 2023). Keputusan ini memiliki implikasi terhadap risiko likuiditas, risiko gagal bayar, serta fleksibilitas keuangan perusahaan. Struktur jatuh tempo utang yang tidak seimbang dapat meningkatkan tekanan keuangan dan memperburuk kondisi perusahaan, terutama pada saat terjadi ketidakstabilan ekonomi (Kurniawati & Setiawan, 2021). Menurut Myers (1977) pemilihan struktur utang yang tidak tepat dapat meningkatkan konflik keagenan dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang jangka pendek yang berlebihan dapat meningkatkan risiko likuiditas, sementara penggunaan utang jangka panjang yang terlalu besar dapat meningkatkan beban bunga dan mengurangi fleksibilitas keuangan. Oleh karena itu, manajemen perlu menetapkan kebijakan *debt maturity* yang optimal agar mampu mendukung kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal.

Di samping kebijakan pendanaan dan likuiditas, perusahaan juga dihadapkan pada risiko bisnis yang timbul akibat ketidakpastian lingkungan usaha. Risiko bisnis adalah risiko yang timbul dari fluktuasi pendapatan dan biaya operasional perusahaan yang menyebabkan ketidakpastian tentang profitabilitasnya di masa depan (Al-Khadash & Jireis, 2017; Pangestuti *et al.*, 2022). Tingginya risiko bisnis dapat menyebabkan ketidakstabilan pendapatan dan laba perusahaan, sehingga meningkatkan ketidakpastian *return* yang akan diterima investor (Makmur *et al.*, 2022). Ketidakstabilan laba akibat risiko bisnis yang tinggi dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Investor cenderung menghindari perusahaan dengan tingkat risiko bisnis yang tinggi karena dianggap memiliki prospek yang kurang stabil, hal ini dapat berdampak pada penurunan harga saham dan nilai Perusahaan (Haider *et al.*, 2024). Oleh karena itu, pengelolaan risiko bisnis yang baik menjadi salah satu faktor penting dalam menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan, khususnya bagi perusahaan BUMN yang beroperasi di sektor-sektor strategis.

Meskipun berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengkaji pengaruh *cash holding*, *debt maturity*, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi hasil. Penelitian Agustin & Retnani, (2025); Bastari & Maryanti, (2025); Chandra & Feliana, (2020); Zakiyah & Maryanti, (2024) menemukan bahwa *cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan fleksibilitas keuangan dan kemampuan perusahaan dalam

menghadapi ketidakpastian (Ferreira & Vilela, 2004; Jabbouri & Almustafa, 2021). Namun, penelitian Biandra *et al.*, (2024); Hayat & Indawati, (2024) dan Sriyono & Ramadhani, (2023) menunjukkan bahwa *cash holding* justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan akibat investor menganggap informasi saldo kas bukan menjadi sinyal utama dan investor menganggap penggunaan dana yang tidak maksimal dan mengakibatkan terjadinya *opportunity cost*.

Inkonsistensi hasil penelitian juga ditemukan pada variabel *debt maturity* dan risiko bisnis. Penelitian yang dilakukan Agustin & Retnani, (2025); Ahmad *et al.*, (2020); Eriawati *et al.*, (2025); Nadila & Sri, (2023) menyatakan bahwa *debt maturity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian Kurniawati dan Setiawan, 2021) menunjukkan bahwa *debt maturity* tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan Pangestuti *et al.*, (2022); Pujakesuma, (2022); Toyibah & Ruhayat, (2023) menemukan bahwa risiko bisnis berpengaruh negative terhadap nilai Perusahaan. Sedangkan pada penelitian Fuadi *et al.*, (2022); Makmur *et al.*, (2022); Wardani & Machdar, (2023) menemukan perbedaan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

Penelitian terdahulu masih berfokus pada perusahaan swasta atau sektor tertentu dengan periode penelitian sebelum pandemi covid-19. Penelitian yang secara khusus mengkaji perusahaan BUMN dengan menggunakan data terbaru pasca-pandemi masih relatif terbatas. Padahal,

perusahaan BUMN memiliki karakteristik khusus seperti keterlibatan pemerintah dan tujuan ganda yang dapat memengaruhi kebijakan keuangan dan nilai Perusahaan (Agustin *et al.*, 2025).

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini memiliki urgensi yang tinggi untuk dilakukan. Secara teoretis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur akuntansi dan keuangan perusahaan dengan menguji kembali relevansi teori keagenan dan teori *trade-off* dalam konteks perusahaan BUMN. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan bukti empiris terbaru mengenai pengaruh *cash holding*, *debt maturity*, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada periode pasca-pandemi.

Berdasarkan seluruh uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan BUMN dipengaruhi oleh berbagai faktor internal, khususnya kebijakan *cash holding*, *debt maturity*, dan tingkat risiko bisnis yang dihadapi perusahaan. Ketidakpastian ekonomi pada periode 2021–2025 menuntut perusahaan BUMN untuk mengelola ketiga faktor tersebut secara optimal agar mampu meningkatkan nilai perusahaan dan menjaga kepercayaan investor. Adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu serta keterbatasan penelitian yang berfokus pada perusahaan BUMN menunjukkan perlunya penelitian ini dilakukan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *cash holding*, *debt maturity*, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah *cash holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021–2025?
2. Apakah *debt maturity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021–2025?
3. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021–2025?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021–2025.
2. Untuk menganalisis pengaruh *debt maturity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021–2025.
3. Untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021–2025.

D. Manfaat Penelitian

Peneliti berharap penelitian ini dapat memberikan sejumlah manfaat yang berarti, antara lain:

1. Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang akuntansi keuangan dan keuangan korporasi. Hasil penelitian ini dapat memperkaya literatur mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *debt maturity*, terutama pada konteks perusahaan BUMN di Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi bukti empiris mengenai penerapan *Signal Theory*, dan *Trade-off Theory* dalam menjelaskan pengaruh *cash holding*, *debt maturity*, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan keuangan, khususnya dalam pengelolaan kas dan keuangan untuk menaikkan nilai perusahaan. Dengan memahami pengaruh *cash holding*, *debt maturity*, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan, manajemen diharapkan dapat menyusun strategi pendanaan untuk memberikan sinyal positif kepada investor.

b. Bagi Investor dan Kreditur

Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi untuk menilai risiko pendanaan dan struktur keuangan perusahaan BUMN, sehingga investor maupun kreditur dapat membuat keputusan investasi dan pemberian pinjaman yang lebih tepat berdasarkan karakteristik keuangan perusahaan.

c. Bagi Pemerintah dan Regulator

Penelitian ini dapat memberikan masukan bagi pemerintah dan otoritas pasar modal, seperti Kementerian BUMN dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dalam merumuskan kebijakan yang mendorong transparansi dan tata kelola keuangan yang sehat di lingkungan BUMN.

d. Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi referensi atau bahan perbandingan untuk penelitian selanjutnya yang membahas struktur utang, kebijakan pendanaan, maupun faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, baik pada BUMN maupun sektor lainnya.

E. Sistematika Pembahasan

Dalam penelitian ini, struktur pembahasannya dibagi menjadi lima bab yang secara komprehensif menjelaskan keseluruhan isi penelitian. Penjelasan mengenai sistematika pembahasan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Bab I Pendahuluan. Dalam bab ini, akan dijelaskan secara mendetail mengenai alasan dilakukannya penelitian, yang mencakup latar belakang masalah, rumusan masalah yang disajikan dalam bentuk pertanyaan penelitian, serta tujuan dan manfaat yang diharapkan, baik secara akademis maupun praktis. Selain itu, bab ini juga akan menyajikan sistematika penulisan yang merinci isi penelitian dari bab pertama hingga bab kelima.

Bab II Landasan Teori dan Kajian Pustaka. Pada bab ini akan memuat teori teori yang relevan dengan topik penelitian yang

dikombinasikan dengan penelitian-penelitian terdahulu sebagai dasar analisis untuk mengembangkan hipotesis, Selain itu bab ini mencakup kerangka pemikiran yang menjelaskan alur hubungan antara variabel-variabel dalam penelitian.

Bab III Metode penelitian. Pada bab ini menguraikan mengenai metode penelitian yang digunakan sebagai pedoman dalam pelaksanaan penelitian. Pembahasan dalam bab ini meliputi desain penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, Teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel penelitian, serta metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian dan menjawab rumusan masalah yang telah ditetapkan.

Bab IV Hasil dan Pembahasan. Bab ini menyajikan hasil penelitian dan pembahasannya, dimulai dengan interpretasi dari berbagai uji data yang dilakukan. Kemudian menjelaskan jawaban atas rumusan masalah berdasarkan hasil analisis, membandingkan temuan penelitian dengan penelitian terdahulu, serta mengevaluasi keselarasan antara hasil penelitian dengan teori-teori yang menjadi dasar penelitian ini.

Bab V Penutup. Bab ini berisi kesimpulan yang diambil dari pengujian hipotesis dan hasil penelitian yang telah diperoleh. Selain itu, bab ini juga memuat saran-saran yang ditujukan untuk berbagai pihak, serta memberikan masukan yang bermanfaat untuk pengembangan penelitian selanjutnya

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Cash Holding*, *Debt Maturity*, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2025. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel terhadap 135 Observasi dengan pendekatan *Random Effect Model* (REM). Ditemukan bahwa terdapat hubungan signifikan antara sebagian variabel independen terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa Nilai perusahaan BUMN tidak sepenuhnya dijelaskan oleh teori struktur modal konvensional, melainkan sangat dipengaruhi oleh kondisi institusional, karakteristik perusahaan milik negara, serta dukungan kebijakan pemerintah, sebagai berikut:

1. *Cash Holding* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin baik kemampuan perusahaan dalam mempertahankan ketersediaan kas, semakin besar pula kecenderungan peningkatan nilai perusahaan. Ketersediaan kas memberikan fleksibilitas keuangan bagi perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasional, kewajiban jangka pendek, serta mendukung peluang investasi tanpa terlalu bergantung pada pendanaan eksternal. Kondisi tersebut juga dapat memberikan sinyal positif kepada investor

mengenai kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian dan memenuhi kebutuhan pendanaannya..

2. *Debt Maturity* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan BUMN. Pilihan struktur jatuh tempo utang baik yang didominasi oleh utang jangka panjang maupun utang jangka pendek tidak mampu memengaruhi persepsi investor terhadap nilai ekonomi BUMN. Keberadaan sinyal positif dari utang jangka panjang mengalami bias akibat adanya jaminan implisit dari pemerintah. Status BUMN sebagai entitas yang "*too big to fail*" membuat investor meyakini adanya intervensi penyelamatan dari negara jika terjadi guncangan likuiditas. Selain itu, tingginya porsi utang jangka panjang dinilai wajar secara fungsional untuk mendanai pembangunan infrastruktur nasional yang memiliki masa tunggu yang lama.
3. Risiko Bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Meskipun hasil penelitian menunjukkan arah hubungan yang negatif, pengaruh tersebut belum cukup kuat untuk memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan risiko bisnis belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menentukan nilai perusahaan. Investor kemungkinan mempertimbangkan faktor lain, seperti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, posisi kas, prospek pertumbuhan, serta kondisi pasar secara keseluruhan..

B. Keterbatasan

Walaupun penelitian ini telah dilakukan secara sistematis dan menggunakan data yang valid, terdapat beberapa keterbatasan yang perlu diakui dan dijadikan catatan untuk pengembangan penelitian selanjutnya, yaitu :

1. Objek penelitian hanya terbatas pada perusahaan BUMN yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hasil temuan belum tentu berlaku secara umum pada semua sektor industri atau emiten di Bursa Efek Indonesia, khususnya perusahaan skala kecil dan menengah.
2. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen, yaitu *Cash Holding*, *Debt maturity*, dan Risiko Bisni. Padahal, dalam praktiknya, Nilai Perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh faktor lain makroekonomi seperti tingkat suku bunga, inflasi, dan stabilitas politik.
3. Pendekatan analisis yang digunakan hanya regresi data panel tanpa mempertimbangkan faktor moderasi/mediasi, sehingga hubungan antarvariabel belum dapat menggambarkan efek struktural yang lebih kompleks. Selain itu, pendekatan statistik yang dipakai belum dapat menjelaskan pengaruh jangka panjang secara keseluruhan.
4. Penggunaan proksi *Degree of Operating Leverage* (DOL) dalam penelitian ini dinilai kurang merepresentasikan variabel risiko bisnis secara komprehensif. Proksi DOL pada dasarnya hanya mengukur sensitivitas laba operasi (EBIT) terhadap perubahan volume penjualan yang diakibatkan oleh proporsi biaya tetap operasional perusahaan.

Oleh karena itu, pengukuran ini belum mampu menangkap faktor-faktor risiko bisnis secara keseluruhan, terutama risiko yang bersumber dari kondisi eksternal seperti fluktuasi makroekonomi, intensitas persaingan industri, perubahan regulasi pemerintah, hingga ketidakpastian rantai pasok dan harga bahan baku di pasar.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah diuraikan, beberapa saran dapat diberikan untuk berbagai pihak yang berkepentingan:

1. Saran bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas periode penelitian sebelum dan sesudah pandemi agar hasil lebih representatif dan tidak terpengaruh oleh kondisi krisis ekonomi global. Rentang waktu pengamatan yang lebih panjang juga berpotensi meningkatkan variasi model dan memperkuat kesimpulan empiris.
2. Disarankan untuk memperluas objek penelitian tidak hanya pada BUMN tetapi juga perusahaan non-BUMN dan sektor industri lain. Perbandingan antar sektor dan antar kepemilikan dapat menjelaskan apakah struktur maturitas utang dikendalikan oleh sifat kelembagaan atau murni oleh kondisi keuangan perusahaan.
3. Penelitian selanjutnya dianjurkan untuk memasukkan variabel tambahan seperti *leverage*, struktur aset, pertumbuhan penjualan, *Profitabilitas*, *good corporate governance*, serta struktur kepemilikan. Penambahan variabel ini akan memberikan pemahaman yang lebih

komprehensif mengenai faktor penentu Nilai Perusahaan pada perusahaan di Indonesia.

4. Metode analisis disarankan menggunakan pendekatan panel dinamis seperti *Generalized Method of Moments* (GMM), *Random Effect Model*, atau *Fixed Effect Model* agar mampu menangkap pengaruh individual perusahaan yang tetap dari waktu ke waktu. Teknik seperti moderasi atau mediasi juga dapat digunakan untuk menganalisis hubungan yang lebih kompleks.
5. Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk mengkaji variabel risiko bisnis, disarankan untuk tidak hanya bergantung pada proksi *Degree of Operating Leverage* (DOL). Peneliti selanjutnya dapat menggunakan proksi alternatif yang lebih luas atau menggabungkan beberapa indikator pengukuran agar hasil yang didapatkan lebih representatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, E. S. A. S., Listiyanto, E., & Komaria, N. (2025). Debt sustainability of state-owned enterprises in Indonesia. *Cogent Business & Management*, 12. <https://doi.org/10.1080/23311975.2025.2453822>
- Agustin, V. C., & Retnani, E. D. (2025). *Pengaruh Maturitas Utang, Profitabilitas, Cash holding, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan*. 14(4).
- Ahmad, S. M., Bakar, R., & Islam, M. A. (2020). The Effect of Debt Financing on Firm Value: A Panel Data Approach. *Albukhary Social Business Journal*, 1(2), 33–45. <https://doi.org/10.55862/asbjV1I2a004>
- Alamsyah, M. F., & Malanua, W. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social Responsibility, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 11(2), 154. <https://doi.org/10.12928/fokus.v11i2.4228>
- Anandita, D., & Septiani, D. (2023). The Effect of Capital Structure, Dividend Policy and *Cash holding* on Firm Value. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 6(1), 78–89. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v6i1.9611>
- Barclay, M. J., & Smith, C. W. (1995). The Maturity Structure of Corporate Debt. *The Journal of Finance*, 50(2), 609–631. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1995.tb04797.x>
- Bastari, P. J. A. D., & Maryanti, E. (2025). *Effect of Enterprise Risk Management, Cash holding, and Dividend Policy on Financial Performance and Firm Value*. <https://doi.org/10.21070/ups.8016>
- Bates, T. W., Kahle, K. M., & Stulz, R. M. (2009). Why Do U.S. Firms Hold So Much More Cash than They Used To? *The Journal of Finance*, 64(5), 1985–2021. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2009.01492.x>
- Biandra, Hakim, I., Robiansyah, M. R., & Purnomo, S. A. (2024). *Pengaruh Cash holding Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan*. 5(1).

- Bigelli, M., & Sánchez-Vidal, J. (2012). *Cash holdings in private firms. Journal of Banking & Finance*, 36(1), 26–35.
<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2011.06.004>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of financial management* (16e ed.). Cengage.
- Chandra, B., & Feliana, C. (2020). *Analisis Dampak Tata Kelola Perusahaan, Struktur Kepemilikan Dan Cash holdings Terhadap Nilai Perusahaan Di BEI 2014-2018* (Pt. 87-99). 5(2).
- Chang, X., Liang, J., & Zhang, X. (2024). An Empirical Review on Corporate *Cash holding*: Motivation, Influencing Factor and Consequence. *Proceedings of the 3rd International Conference on Bigdata Blockchain and Economy Management, ICBEM 2024, March 29–31, 2024, Wuhan, China*.
<https://doi.org/10.4108/eai.29-3-2024.2347119>
- El-Ansary, O., & Hamza, H. F. (2023). The underlying mechanisms of the relationships between corporate financial policies and firm value: Flexibility and agency theory perspectives. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 15(3), 440–465. <https://doi.org/10.1108/APJBA-08-2021-0420>
- Elsa, T., & Butar, S. B. (2022). Determinants of *Debt maturity* Structure: Evidence from Indonesian Companies. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 20(1), 17–28.
<https://doi.org/10.24167/jab.v20i1.4312>
- Eriawati, N. A., Anggraini, N., & Srikalimah, S. (2025). Analisis Pengaruh *Debt maturity* dan *Cash holding* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening: Studi Kasus pada Perusahaan Subsektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2020-2023. *Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi*, 31(2), 106–124.
<https://doi.org/10.59725/ema.v31i2.339>
- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Agus Buniarto, E. (2022). Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value?(empirical study of Jakarta Islamic index). *Cogent Business & Management*, 9(1), 2147123. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>

- Fuadi, A., Yulianti, V., Noor, A. F., & Putri, T. A. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *ASSET: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 5(2). <https://doi.org/10.24269/asset.v5i2.6154>
- Haider, M. J., Ahmad, M., & Wu, Q. (2024). The role of *debt maturity* in stock price crash risk: A comparison of developing and developed Asian economies. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 31(4), 307–321. <https://doi.org/10.1108/JABES-06-2023-0198>
- Hayat, T. Z., & Indawati, I. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, *Cash holding* dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan. *AKUA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(4), 230–241. <https://doi.org/10.54259/akua.v3i4.3078>
- Hidayat, T., & Marpaung, N. V. (2021). *Pengaruh Good Corporate governance dan Kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan*. 6(1).
- Holly, A., Jao, R., Mardiana, A., & Kusuma, W. (2025). Pengaruh Intellectual Capital dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekualisasi*, 6(2), 01–11. <https://doi.org/10.60023/becbny67>
- Inaba, K.-I. (2021). Corporate cash and governance: A global look into publicly-traded companies' aggregate cash ratios. *International Review of Financial Analysis*, 78, 101808. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101808>
- Jabbouri, I., & Almustafa, H. (2021). Corporate *cash holdings*, firm performance and national governance: Evidence from emerging markets. *International Journal of Managerial Finance*, 17(5), 783–801. <https://doi.org/10.1108/IJMF-07-2020-0342>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jungherr, J., & Schott, I. (2020). Optimal *Debt maturity* and Firm Investment. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3714886>
- Kaindam, A., Suryani, E., & Ichwanudin, W. (2023). The Antecedent of Profitability Concerning Investment Decisions on Firm Value Through

- Capital Structure in Large Companies at Indonesia. *Proceedings of the International Conference on Sustainability in Technological, Environmental, Law, Management, Social and Economic Matters, ICOSTELM 2022, 4-5 November 2022, Bandar Lampung, Indonesia*. <https://doi.org/10.4108/eai.4-11-2022.2329714>
- Kementerian BUMN. (2024). Laporan Kinerja BUMN 2023. Kementerian Badan Usaha Milik Negara Republik Indonesia.
- Kemenko Perekonomian. (2024, January 3). *Inflasi Indonesia 2023 Terkendali, Kembali pada Rentang Sasaran dan Terendah dalam Dua Dekade - Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia*. Ekon.go.id. <https://ekon.go.id/publikasi/detail/5578/inflasi-indonesia-2023-terkendali-kembali-pada-rentang-sasaran-dan-terendah-dalam-dua-dekade>
- Kementerian BUMN. (2023, October 25). *Semester - I 2023, Laba Bersih BUMN Capai Rp 183,9 Triliun*. Bumn.go.id. <https://www.bumn.go.id/publikasi/berita/rilis/detail/6538ca8a1aa11>
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model Of Optimal Financial Leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911–922. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1973.tb01415.x>
- Kurniawati, H., & Setiawan, F. A. (2021). Pengaruh Pembiayaan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 5(2), 247. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v5i2.11441>
- Makmur, M. I., Amali, L. M., & Hamin, D. I. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Aset Dan Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 5(1), 140–147. <https://doi.org/10.37479/jimb.v5i1.14262>
- Masyhur, M. A., & Thamrin, K. M. H. (2025). Firm value: Analysis of capital structure, capital intensity, and *cash holding* in transportation and logistics listed companies. *International Journal of Business, Economics and Management*, 8(3), 186–201. <https://doi.org/10.21744/ijbem.v8n3.2419>

- Mirae Asset. (2026, February 26). 27 Daftar Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI. M-STOCK Blog. <https://mstock.miraeasset.co.id/blog/perusahaan-bumn-yang-terdaftar-di-bei/>
- Mulyati, S., & Mulyana, B. (2021). The Effect Of Leverage, Firm Size, And Sales Growth On Income Smoothing And Its Implication To The Firm Value (Study On State-Owned Companies Listed In Indonesia Stock Exchange 2016-2019). *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*. <https://doi.org/10.29121/ijetmr.v8.i9.2021.1015>
- Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147–175. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(77\)90015-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(77)90015-0)
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Nadila, S. N. K., & Sri, A. L. G. (2023). *THE EFFECT OF DEBT MATURITY, LEVERAGE, AND INVESTMENT OPPORTUNITY SET ON COMPANY VALUE WITH DIVIDEND POLICY AS MEDIATION*.
- Nitha, W. E., Widyastuti, T., & Darmansyah, D. (2025). Determinants Of Firm Value With Capital Structure As An Intervening Variable In Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Social Science*, 5(1), 81–92. <https://doi.org/10.53625/ijss.v5i1.10448>
- Nurmala, T., Komala, Y., & Andriani, R. (2023). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis*, 11(1), 1–11. <https://doi.org/10.62739/jb.v11i1.2>
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). *The determinants and implications of corporate cash holdings*. 3(46).
- Pangestuti, D., Muktiyanto, A., Geraldina, I., & Darmawan, D. (2022). Role of Profitability, Business Risk, and Intellectual Capital in Increasing Firm Value. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 37(3), 311–338. <https://doi.org/10.22146/jieb.v37i3.3564>

- Pujakesuma, A. (2022). Penerapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance dan Resiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan. *remik*, 6(4), 974–986. <https://doi.org/10.33395/remik.v6i4.11897>
- Puspitasari, A., Damayanti, & Harori, M. I. (2024). *Pengaruh Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Subsektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)*. 2, 26–38.
- Ranti, M., & Pertiwi, T. K. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *ECOBISMA (Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Manajemen)*, 9(1).
- Sampurna, D. S., & Romawati, E. (2020). Determinants of Firm Value: Evidence in Indonesia Stock Exchange. *Proceedings of the 6th Annual International Conference on Management Research (AICMaR 2019)*. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200331.003>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business* (Seven). Wiley.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sriyono, S., & Ramadhani, D. A. (2023). Enable Business Risk, Debt Policy, Growth Opportunity, Dividend Payout Ratio, And Cash holding To Strengthen The Firm Value. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 10(1), 24–34. <https://doi.org/10.36987/ecobi.v10i1.2665>
- Toyibah, Z., & Ruhiyat, E. (2023). Pengaruh Risiko Bisnis, Financial Distress, Dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Peran Research And Development Sebagai Variabel Moderasi: Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Account*, 10(1), 2000–2013. <https://doi.org/10.32722/account.v10i1.5506>
- Valencia, L. R. (2025). Financial Performance and Corporate Governance on Firm Value: Evidence from Spain. *International Journal of Financial Studies*, 13(3), 123. <https://doi.org/10.3390/ijfs13030123>

- Wardani, T. K., & Machdar, N. M. (2023). Pengaruh Business Risk, Investment Opportunity Set, dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Kajian dan Penelitian Umum*, 1(6), 234–248. <https://doi.org/10.47861/jkpu-nalanda.v1i6.673>
- Wellalagea, N. H., Zoysa, A. D., & Ma, S. (2023). Corporate *Cash holdings* and Firm Performance in India: An Empirical Investigation of the Effects of Audit Quality and Firm Growth. *American Business Review*, 26(1), 122–147. <https://doi.org/10.37625/abr.26.1.122-147>
- Wu, J. Y., Opare, S., Bhuiyan, Md. B. U., & Habib, A. (2022). Determinants and consequences of *debt maturity* structure: A systematic review of the international literature. *International Review of Financial Analysis*, 84, 102423. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102423>
- Yofa, R., & Herlinawati, E. (2026). Analisis Kebijakan The Fed (Suku Bunga, Quantitative Easing, dan Inflasi Amerika Serikat) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(4), 8955–8963. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i4.4960>
- Zakiah, L., & Maryanti, E. (2024). *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure, Cash holding, Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan*. <https://doi.org/10.21070/ups.4704>
- Zhou, Y., & Wei, X. (2023). Bond liquidity, *debt maturity* and bond risk premium. *Finance Research Letters*, 54, 103716. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.103716>