



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)

Noara Amreta Eriawati^{1*}, Ninik Anggraini², Srikalimah³

¹⁻³Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Kadiri, Indonesia

*Penulis Korespondensi: noaraamreta03@gmail.com¹

Abstract. This study aims to examine and analyze the influence of debt maturity and cash holding on dividend policy, the effect of debt maturity and cash holdings on company value, and the effect of debt maturity and cash holdings on company value through dividend policies in banking sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2023 period. The sampling technique uses the purposive sampling method. Secondary data was obtained from the annual financial statements. The data analysis method uses path analysis with two structural equations to test the direct and indirect influence of independent variables on dependent variables through intervening variables. The results of the structural equation 1 study show that debt maturity has no effect on dividend policy, and cash holdings have an effect on dividend policy. The results of structural equation 2 show that debt maturity affects the value of the company and cash holdings have no effect on the value of the company. The results of the testing of intervening variables show that dividend policy can mediate debt maturity to company value and dividend policy can mediate cash holdings to company value. The predictive ability of the two variables on the dividend policy was 13.6% and the remaining 12.6% was influenced by other variables outside the research model and the predictability of the three variables on the company's value was 15.7% and the remaining 14.7% was influenced by other variables outside the research model.

Keywords: Cash Holding, Company Value, Debt Maturity, Dividend Policy, Variabel intervening

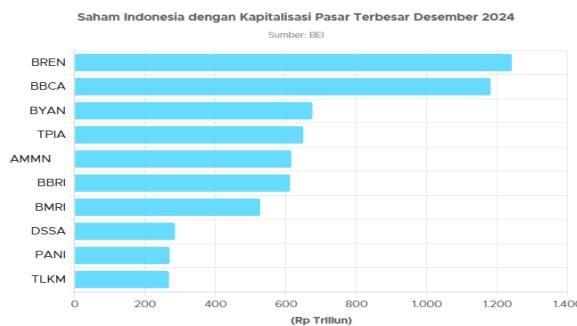
Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh debt maturity dan cash holding terhadap kebijakan dividen, pengaruh debt maturity dan cash holdings terhadap nilai perusahaan, serta pengaruh debt maturity dan cash holdings terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil penelitian persamaan struktural 1 menunjukkan bahwa debt maturity tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan cash holdings berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil persamaan struktural 2 menunjukkan bahwa debt maturity berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan cash holdings tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian variabel intervening menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memediasi debt maturity terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen dapat memediasi cash holdings terhadap nilai perusahaan. Kemampuan prediksi kedua variabel terhadap kebijakan dividen sebesar 13,6 % dan sisanya 12,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian serta kemampuan prediksi ketiga variabel terhadap nilai perusahaan sebesar 15,7 % dan sisanya 14,7 % dipengaruhi variabel lain di luar model penelitian.

Kata kunci: Cash Holding, Debt Maturity, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, Variabel intervening

1. LATAR BELAKANG

Perkembangan ekonomi di Indonesia telah mengalami transformasi signifikan selaras dengan perkembangan pasar modal. Perekonomian yang dinamis dan berkembang menawarkan peluang signifikan bagi perusahaan untuk mencapai pertumbuhan berkelanjutan. Perkembangan ekonomi ini juga memungkinkan perusahaan untuk mengidentifikasi peluang-peluang baru dan mengantisipasi tantangan-tantangan yang mungkin timbul di masa depan yaitu memasuki pasar modal (Fathori, 2023). Pasar modal dapat menyediakan akses ke sumber daya finansial yang lebih luas, sehingga memungkinkan perusahaan untuk melakukan ekspansi

dan meningkatkan kemampuan kompetitifnya. Keberadaan pasar modal juga dapat mendorong muncul dan berkembangnya industri lain yang berdampak pada terciptanya lapangan kerja bagi masyarakat. Menurut data dari Bursa Efek Indonesia periode 2023 perusahaan yang tercatat di pasar modal semakin bertambah seiring perkembangannya dimana telah mencapai 906 perusahaan.



Gambar 1. Saham Indonesia dengan Kapitalisasi Pasar Terbesar

Perusahaan sektor perbankan menjadi salah satu perusahaan blue-chip yang memiliki prospek yang bagus dan relatif stabil. Fenomena yang terjadi dalam pasar modal bahwa sejauh ini sektor perbankan menempati kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia. PT Bank Central Asia Tbk. telah menjadi saham dengan kapitalisasi terbesar sejak tahun 2013 hingga 2024 secara berturut-turut. Pada desember 2024, posisi saham BBCA harus tergeser satu urutan dengan menempati posisi kedua setelah BREN dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp 1.811 triliun dan bobot cakupan 9,57%. Kemudian disusul oleh PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. pada posisi keenam dengan mencatatkan kapitalisasi sebesar Rp 612 triliun dan cakupan 4,96%. Diikuti kembali di posisi ketujuh oleh Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI) yang memiliki kapitalisasi sebesar Rp 527 triliun dan cakupan 4,27%. Perusahaan-perusahaan sektor perbankan ini memiliki fundamental yang kuat, likuiditas saham yang tinggi, dan rekam jejak kinerja yang teruji. Salah satu aspek menarik yang diterapkan oleh sektor perbankan, selain kapitalisasi yang besar adalah kebijakan dividen.

Kebijakan dividen menjadi peranan penting karena memiliki dampak signifikan terhadap keputusan investasi dan harga saham. Suatu perusahaan yang membayarkan dividen dengan baik kepada investor menjadi indikasi baik bagi kinerja perusahaan. Nilai dividen yang dibagikan kepada para investor harus seimbang dengan opportunity cost atas hilangnya laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan (Hidayat, 2019). Dengan demikian, perusahaan dapat penting untuk meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan (Bahri, 2017).

Nilai perusahaan menggambarkan kepercayaan masyarakat terhadap sebuah perusahaan. Nilai perusahaan menjadi salah satu faktor penting yang dipertimbangkan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal karena mampu mencerminkan ukuran, kompleksitas, dan potensi pertumbuhan perusahaan (Kurniati, dkk 2023). Nilai perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan Price Book Value (PBV) merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat nilai perusahaan dengan membandingkan harga pasar saham terhadap nilai buku per saham. Rasio mencerminkan seberapa besar pasar menilai perusahaan dibandingkan dengan nilai akuntansinya. Semakin tinggi harga pasar saham relatif terhadap nilai bukunya, maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi, yang menandakan tingkat kepercayaan investor dan prospek kinerja perusahaan yang baik di masa depan (Arasy, 2020).

Kebijakan utang perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan struktur debt maturity, memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan persepsi investor. Debt maturity atau jatuh tempo utang merupakan periode waktu di mana sebuah utang atau kewajiban keuangan harus segera dilunasi. Perusahaan perlu mengelola jatuh tempo utang secara efektif dan memastikan bahwa kewajiban keuangan dapat dipenuhi tanpa menimbulkan tekanan tidak perlu pada kas (Serima dan Musmini, 2024). Debt maturity yang buruk akan mempengaruhi profil risiko, stabilitas keuangan dan daya tarik perusahaan di pasar modal. Dengan demikian, perusahaan perlu memastikan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang yang jatuh tempo salah satunya dengan menyisihkan lebih besar kepemilikan kas (cash holding) (Sudjana dan Anggraini, 2021).

Cash holding menunjukkan sebagai kas yang dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai. Perusahaan yang memiliki tingkat cash holding yang tinggi sering dianggap memiliki profil risiko yang lebih rendah dan fleksibilitas finansial yang lebih besar terutama dalam konteks ketidakpastian ekonomi (Suherman, 2017). Cash holding memperkuat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan terhadap kemampuan perusahaan mempertahankan kinerja yang baik sehingga memperkuat nilai perusahaan di masa depan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Kurniawati dan Setiawan Fanny Andirani, 2021) menyatakan jika debt maturity berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Chandra dan Feliana, 2020) menunjukkan bahwa cash holding berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Serta, penelitian yang dilakukan oleh (Martha, dkk 2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketidaksamaan hasil penelitian ini memunculkan gap penelitian karena peneliti ingin mengkaji lebih lanjut dengan menggunakan variabel debt maturity yang masih jarang digunakan pada

penelitian nilai perusahaan dan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening untuk membantu memahami bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

2. KAJIAN TEORITIS

Debt Maturity

Menurut Kurniawati dan Setiawan Fanny Andirani (2021) Debt maturity adalah utang dalam laporan posisi keuangan yang terdiri dari utang jangka panjang dan utang jangka pendek. Klasifikasi utang dapat dibedakan menjadi utang jangka pendek, utang jangka menengah, dan utang jangka panjang. Pengukuran debt maturity menurut Hilmi dan Aini (2022) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt Maturity} = \frac{\text{Total utang jangka pendek}}{\text{Total utang}}$$

Cash Holding

Menurut Chandra dan Feliana (2020) Cash holding merupakan aktiva paling lancar atau setara kas yang dapat digunakan sewaktu-waktu sehingga menimbulkan risiko jika seorang manajer sebagai pengelola perusahaan dapat dengan mudah menyalahgunakan kas tersebut demi kepentingan pribadi. Adapun motif penggunaan cash holding sesuai dengan teori yang diungkapkan oleh Keynes dibagi ke dalam tiga motif yaitu kebutuhan untuk transaksi, kebutuhan untuk berjaga-jaga, dan kebutuhan untuk spekulasi. Menurut Suherman (2017) Cash holding dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

Nilai Perusahaan

Menurut Kholis, dkk (2018) Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai bentuk gambaran dari kepercayaan masyarakat dan investor terhadap perusahaan setelah melalui proses bisnis sejak perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini. Terdapat lima konsep nilai yang mengungkapkan nilai suatu perusahaan diantaranya adalah nilai nominal, nilai pasar, nilai instrinsik, nilai buku, dan nilai likuidasi. Penelitian ini menggunakan rasio Price to Book Value (PBV) dalam mengukur nilai perusahaan (Martha dkk, 2018) :

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Kebijakan Dividen

Menurut Triyonowati dan Maryam (2022) kebijakan dividen merupakan keputusan strategis yang diambil oleh perusahaan terkait dengan pengalokasian laba bersih yang diperoleh pada akhir periode akuntansi. Keputusan tersebut mencakup pertimbangan apakah laba akan didistribusikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen, atau ditahan sebagai laba ditahan guna memperkuat struktur permodalan dan mendukung kebutuhan pembiayaan investasi di masa mendatang. Teori kebijakan dividen diantaranya teori ketidakrelevan teori the bird in the hand, clientele effect, dan teori information content of dividend. Pengukuran kebijakan dividen menggunakan rumus dividend payout ratio sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Pengaruh Debt Maturity Terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan yang memiliki debt maturity jangka panjang lebih besar, cenderung membuat perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar dividen yang lebih stabil. Perusahaan dengan utang jangka pendek lebih banyak menghadapi tekanan dari kreditur untuk menjaga solvabilitas mereka. Hal ini dapat mengurangi fleksibilitas perusahaan dalam membayar dividen karena arus kas lebih difokuskan untuk membayar kewajiban utang. Sebaliknya, perusahaan dengan utang jangka panjang memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar untuk membayar dividen karena kewajiban pembayaran pokok utang lebih tertunda. Hasil penelitian oleh Hilmi dan Aini (2022) menyatakan bahwa debt maturity berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H₁: Debt maturity berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Cash Holding Terhadap Kebijakan Dividen

Jika jumlah kas yang tersedia oleh perusahaan rendah, hal ini dapat membatasi kegiatan operasional serta investasi di masa depan. Berdasarkan teori trade-off, terdapat hubungan negatif antara pembayaran dividen dan kepemilikan kas karena perusahaan memiliki lebih banyak disarankan untuk mengalokasikan dana ke investasi dari pada membayar dividen guna memperkuat akses ke pasar modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Khoiroh dan Subardjo (2020) menyatakan bahwa cash holding berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H₂: Cash holding berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Debt Maturity Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu bentuk pembiayaan eksternal yang memerlukan pembaruan secara berkala adalah debt maturity. Mekanisme ini secara tidak langsung dapat meningkatkan tingkat pengawasan dari pihak eksternal serta memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang cenderung menggunakan lebih banyak utang dengan jatuh tempo waktu tertentu, terutama utang jangka pendek, cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi serta menunjukkan hubungan keagenan yang lebih kuat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati dan Setiawan (2021) menyatakan bahwa Debt maturity berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: Debt maturity berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan

Cash holding sering dikaitkan dengan teori agensi yang menyebabkan konflik agensi. Cash holding adalah kas dan setara kas yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat digunakan untuk membiayai investasi atau dibagikan kepada pemegang sahamnya. Tingkat pemegangan cash holding bervariasi sesuai dengan pertumbuhan, ukuran, dan profitabilitas perusahaan, sehingga memiliki efek positif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, jika cash holding yang dikelola oleh perusahaan disesuaikan dengan kondisi perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Chandra dan Feliana, 2020) menyatakan bahwa cash holding berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄: Cash holding berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah sejumlah pendapatan yang diperoleh perusahaan dan nantinya akan diberikan dan dipertahankan sebagai dividen kepada investor. Kebijakan dividen membantu investor memahami seberapa baik atau buruk kinerja suatu perusahaan dan juga menjadi sumber pendapatan bagi investor. Kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena banyak investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut dapat menyebabkan harga saham perusahaan meningkat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sudjana, 2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₅: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Debt Maturity Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

Debt maturity dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena mempengaruhi risiko keuangan dan biaya modal. Utang jangka panjang dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi tekanan likuiditas dan memberikan stabilitas keuangan. Perusahaan dengan utang jangka panjang cenderung membagikan dividen lebih besar karena memiliki kepastian arus kas yang lebih baik. Sebaliknya, perusahaan dengan utang jangka pendek mungkin lebih berhati-hati dalam membagikan dividen untuk menjaga likuiditas. Perusahaan perlu

mempertimbangkan kombinasi optimal antara utang jangka pendek untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen yang tepat dapat memperkuat hubungan antara debt maturity dan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hilmi dan Aini (2022) menyatakan bahwa debt maturity berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

H₆: Debt maturity berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

Pengaruh Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

Dividen dianggap menguntungkan dan mempermudah akses ke pasar modal, perusahaan dengan tingkat kas rendah dapat melakukan investasi melalui pembayaran dividen ,sehingga mereka tidak perlu menahan uang terlalu lama untuk membiayai operasi. Dengan melakukan hal tersebut, perusahaan tidak perlu menyimpan banyak kas karena mereka dapat mengumpulkan dana dengan biaya yang rendah. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Khoiroh dan Subardjo, 2020) menyatakan bahwa cash holding berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

H₇: Cash holding berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 sampai dengan tahun 2023 sekaligus sebagai populasi penelitian. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang berasal dari laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan. Teknik analisis data melalui analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis jalur, uji hipotesis, dan uji koefesien determinasi dengan program IBM SPSS versi 25. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria yang ditentukan sebagai berikut :

Tabel 1. Jumlah Sampel Penelitian

| Keterangan | Jumlah |
|-------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2023 | 47 |
| Perusahaan perbankan yang dijadikan sampel Tahun Penelitian (2020-2023) | 14 |
| Jumlah sampel perusahaan selama tahun penelitian | 4 |
| | $14 \times 4 = 56$ |

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Statistik

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

| | | One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | Unstandardized Residual |
|------------------------------------------|-------------------------|------------------------------------|-------------------------|
| N | | | 31 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 | |
| | Std. Deviation | 1.63015995 | |
| Most Extreme Differences | Absolute | .104 | |
| | Positive | .104 | |
| | Negative | -.081 | |
| Test Statistic | | .104 | |
| Asymp. Sig. (2-tailed) ^c | | .200 ^d | |
| Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e | Sig. | .518 | |
| | 99% Confidence Interval | Lower Bound Upper Bound | .505 .531 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan tabel diatas nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah 0,200 dimana angka tersebut lebih besar dari 0,05. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

| Model | Coefficients ^a | | Collinearity Statistics | |
|-------|---------------------------|--|-------------------------|-------|
| | | | Tolerance | VIF |
| 1 | Debt Maturity | | .992 | 1.008 |
| | Cash Holding | | .985 | 1.015 |
| | Kebijakan Dividen | | .993 | 1.007 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan jika nilai tolerance variabel debt maturity (X1), cash holding (X2) dan kebijakan dividen (Z) > 0,100, serta VIF < 10,00 maka berkesimpulan tidak terjadi gejala multikolonearitas.

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas

| Model | Coefficients ^a | | | | t | Sig. | | |
|-----------------------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|--------|------|--|--|
| | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | Beta | | | | |
| | B | Std. Error | | | | | | |
| 1 | (Constant) | 25353.188 | 4850.797 | | 5.227 | .000 | | |
| | Debt Maturity | -913.241 | 633.399 | -.197 | -1.442 | .155 | | |
| | Cash Holding | -61.722 | 147.707 | -.057 | -.418 | .678 | | |
| | Kebijakan Dividen | -.993 | 24.171 | -.006 | -.041 | .967 | | |
| a. Dependent Variable: nilai perusahaan | | | | | | | | |

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan tabel diatas disimpulkan bahwa nilai signifikansi variabel debt maturity (X1), cash holding (X2) dan variabel kebijakan dividen (Z) lebih besar dari 0,05 yang artinya tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

| Model | Model Summary ^b | | | | | Durbin-Watson |
|---------------------------------------------------------------------------|----------------------------|----------|-------------------|----------------------------|--|---------------|
| | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | | |
| 1 | .223 ^a | .050 | -.006 | 23093.14946 | | 2.019 |
| a. Predictors: (Constant), debt maturity, cash holding, kebijakan dividen | | | | | | |
| b. Dependent Variable: nilai perusahaan | | | | | | |

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan tabel diatas disimpulkan bahwa $1,6430 < 2,019 < 2,357$, maka hipotesis nol diterima artinya tidak terdapat gejala autokorelasi.

Analisis Jalur (Path Analysis)

Tabel 6. Hasil Regresi 1 Debt maturity dan Cash holding Terhadap Kebijakan Dividen

| Model | R | R Square | Model Summary | | Std. Error of the Estimate |
|--------------------------------------------------------|-------------------|----------|-------------------|--|----------------------------|
| | | | Adjusted R Square | | |
| 1 | .369 ^a | .136 | .104 | | 26.50693 |
| a. Predictors: (Constant), cash holding, debt maturity | | | | | |

| Model | Coefficients ^a | | | | t | Sig. | | |
|------------------------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|--------|------|--|--|
| | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | Beta | | | | |
| | B | Std. Error | | | | | | |
| 1 | (Constant) | 53.326 | 5.581 | | 9.555 | .000 | | |
| | debt maturity | .218 | .756 | .037 | .288 | .774 | | |
| | cash holding | -.499 | .176 | -.364 | -2.839 | .006 | | |
| a. Dependent Variable: kebijakan dividen | | | | | | | | |

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Hasil perhitungan pada tabel diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\mathbf{DPR = 53,326 + 0,037 DB - 0,364 CH + e_1}$$

$$\text{nilai } e_1 = \sqrt{(1 - 13,6)} = 12,6$$

sehingga diperoleh persamaan regresi 1 sebagai berikut:

$$\mathbf{KD = 53,326 + 0,037 DB - 0,364 CH + 12,6}$$

Kebijakan dividen perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 53,326 dapat dianggap sebagai konstanta sebesar 53,326 dengan asumsi variabel debt maturity dan cash holding tidak berubah. Hasil regresi menunjukkan bahwa masa debt maturity memiliki koefisien regresi beta sebesar 0,037 yang berarti bahwa kebijakan dividen subsektor perbankan meningkat sebesar 0,037 apabila masa debt maturity sebesar satu satuan. Kondisi ini menunjukkan bahwa dua variabel, yaitu debt maturity dan cash holding tetap. Ini karena cash holding memiliki koefisien regresi beta sebesar -0,364 yang berarti bahwa kebijakan dividen sub sektor perbankan akan menurun sebesar -0,364 jika jumlah cash holding meningkat sebesar satuan. Nilai e_1 sebesar 0,126 atau 12,6 persen menunjukkan bahwa variabel lain yang tidak diuji dan dijelaskan dalam penelitian ini mempengaruhi kebijakan dividen.

Tabel 7. Debt maturity, Cash holding dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

| Model Summary | | | | | | | |
|---------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|----------------------------|--------|--|--|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | | | |
| 1 | .396 ^a | .157 | .108 | 9603.65305 | | | |
| a. Predictors: (Constant), kebijakan dividen, debt maturity, cash holding | | | | | | | |
| Coefficients ^a | | | | | | | |
| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | | |
| | B | Std. Error | Beta | | | | |
| 1 | (Constant) | 34324.157 | 2097.338 | 16.366 | .000 | | |
| | debt maturity | -656.269 | 273.863 | -.306 | -2.396 | | |
| | cash holding | -34.580 | 63.864 | -.069 | -.541 | | |
| | kebijakan dividen | -20.470 | 10.451 | -.250 | -1.959 | | |
| a. Dependent Variable: nilai perusahaan | | | | | | | |

Sumber: Data diolah peneliti,2025

Hasil perhitungan pada tabel diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

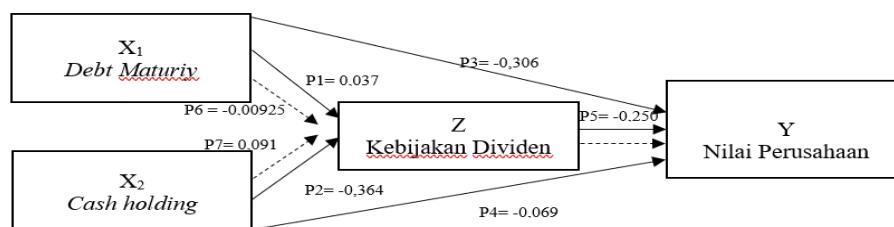
$$\text{PBV} = 34324,157 - 0,306 \text{ DM} - 0,069 \text{ CH} - 0,250 \text{ DPR} + e_2$$

$$\text{Nilai } e_2 = \sqrt{(1 - 15,7)} = 14,7$$

sehingga diperoleh persamaan regresi 2 sebagai berikut:

$$\text{PBV} = 34324,157 - 0,306 \text{ DB} - 0,069 \text{ CH} - 0,250 \text{ DPR} + 14,7$$

Konstanta sebesar 34324,157 dapat diartikan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 34324,157 dengan asumsi variabel debt maturity ,cash holding dan kebijakan dividen. Hasil regresi ini menunjukkan bahwa debt maturity mempunyai koefisien regresi beta sebesar -0,306 yang berarti bahwa jika debt maturity meningkat sebesar satu satuan, nilai perusahaan sub sektor perbankan akan menurun sebesar 0,306. Kondisi ini menunjukkan bahwa variabel cash holding dan kebijakan dividen tetap. Karena itu, koefesien regresi beta cash holding adalah -0,069 yang menunjukkan bahwa jika cash holding meningkat sebesar satu satuan maka nilai perusahaan sub sektor perbankan menurun sebesar 0,069. Kondisi ini diasumsikan bahwa variabel debt maturity dan kebijakan dividen tetap. Koefisien regresi beta kebijakan dividen sebesar -0,250 yang berarti apabila kebijakan dividen meningkat sebesar satu satuan maka nilai perusahaan sub sektor perbankan menurun sebesar 0,250. Kondisi ini diasumsikan bahwa variabel debt maturity ,cash holding dan kebijakan dividen tetap. Nilai e_2 sebesar 0,147 atau 14,7 %. Hal ini berarti bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diuji dan dijelaskan dalam penelitian ini sebesar 14,7%.



Gambar 1. Hasil Analisis Jalur

Pengaruh langsung debt maturity terhadap nilai perusahaan dengan koefisien sebesar -0,306. Namun, pengaruh tidak langsung debt maturity terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen adalah perkalian antara nilai beta (nilai perusahaan terhadap kebijakan dividen) yaitu $0,037 \times -0,250 = -0,00925$.

Pengaruh langsung cash holding terhadap nilai perusahaan dengan koefisien sebesar -0,069. Sedangkan Pengaruh tidak langsung cash holding terhadap nilai perusahaan melalui

kebijakan dividen adalah perkalian antara nilai beta (cash holding terhadap kebijakan dividen) dengan nilai beta (nilai perusahaan terhadap kebijakan dividen) yaitu $0,364 \times -0,250 = -0,091$.

Uji Hipotesis

Tabel 8. Hasil Uji t dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Dependen

| Model | Coefficients ^a | | | t | Sig. |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 53.326 | 5.581 | 9.555 | .000 |
| | debt maturity | .218 | .756 | .037 | .774 |
| | cash holding | -.499 | .176 | -.364 | .006 |

a. Dependent Variable: kebijakan dividen

Sumber: Data diolah peneliti,2025

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji t untuk variabel debt maturity terhadap kebijakan dividen adalah 0,774 lebih dari 0,05 sehingga H1 ditolak, sedangkan hasil uji t untuk variabel cash holding terhadap kebijakan dividen adalah 0,006 lebih dari 0,05 sehingga H2 diterima.

Tabel 9. Hasil Uji t dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Dependen

| Model | Coefficients ^a | | | t | Sig. |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 34324.157 | 2097.338 | 16.366 | .000 |
| | debt maturity | -656.269 | 273.863 | -.306 | .020 |
| | cash holding | -34.580 | 63.864 | -.069 | .591 |
| | kebijakan dividen | -20.470 | 10.451 | -.250 | .056 |

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber: Data diolah peneliti,2025

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji t untuk H3 adalah nilai sig. untuk variabel jangka waktu hutang terhadap nilai perusahaan sebesar $0,020 < 0,05$ (5%), jadi H3 diterima karena menunjukkan bahwa jangka waktu hutang berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t untuk H4 menunjukkan bahwa variabel cash holding terhadap nilai perusahaan tidak berdampak signifikan, yaitu nilai sig. sebesar 0,591 kurang dari 0,05 sehingga H4 ditolak. Hasil uji t untuk H5 menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan, yaitu nilai sig. sebesar 0,056 kurang dari 0,05 sehingga H5 ditolak.

Tabel 10. Koefesien Determinasi Debt maturity dan Cash holding terhadap Kebijakan Dividen

| Model | R | R Square | Model Summary | | Std. Error of the Estimate |
|--------------------------------------------------------|-------------------|----------|----------------------|--|----------------------------|
| | | | Adjusted R Square | | |
| 1 | .369 ^a | .136 | .104 | | 26.50693 |
| a. Predictors: (Constant), cash holding, debt maturity | | | | | |

Sumber: Data diolah peneliti,2025

Tabel di atas memperlihatkan hasil perhitungan nilai koefesien determinasi (Adjusted R Square) yang mencapai 0,136. Ini menunjukkan bahwa variasi besar variabel kebijakan dividen pada sub sektor perbankan yang terdaftar di BEI dapat dijelaskan oleh variasi variabel debt maturity dan cash holding sebesar 13,6% sementara 12,6% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

Tabel 11. Koefisien Determinasi Debt Maturity, Cash Holding dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

| Model | R | R Square | Model Summary | | Std. Error of the Estimate |
|---------------------------------------------------------------------------|-------------------|----------|----------------------|--|----------------------------|
| | | | Adjusted R Square | | |
| 1 | .396 ^a | .157 | .108 | | 9603.65305 |
| a. Predictors: (Constant), kebijakan dividen, debt maturity, cash holding | | | | | |

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Tabel berikut menunjukkan hasil dari perhitungan nilai koefesien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,157. Hal ini berarti besar variasi variabel nilai perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di BEI dan dapat dijelaskan dengan variabel variasi debt maturity, cas holding dan kebijakan dividen sebesar 15,7 % dan sisanya 14,7 % dipengaruhi oleh variabel yang tidak termasuk dalam model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Debt Maturity Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis pertama membahas mengenai pengaruh debt maturity terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa debt maturity tidak memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini diketahui dari nilai koefisien sebesar 0,774 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 artinya kebijakan dividen lebih sering dipengaruhi oleh arus kas bebas jangka pendek dan profitabilitas. Jika perusahaan memiliki arus kas yang stabil, maka panjang atau pendeknya jatuh tempo utang tidak secara langsung mengganggu pembayaran dividen dan jika manajemen memiliki kebijakan dividen yang stabil dan tidak responsive terhadap perubahan struktur utang, maka perubahan dalam debt maturity tidak akan mengubah

kebijakan dividen. Penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Hilmi dan Aini (2023) yang menyatakan bahwa debt maturity tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Cash Holding Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kedua membahas mengenai pengaruh cash holding terhadap kebijakan dividen. Hasil uji t menunjukkan bahwa cash holding berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Diketahui bahwa nilai signifikan sebesar 0,006 kurang dari taraf signifikansi 0,05 yang berarti perusahaan dengan cash holding tinggi cenderung bisa membayar dividen lebih besar karena tidak mengalami masalah likuiditas. Kepemilikan kas perusahaan mempengaruhi besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan cenderung lebih memilih menyimpan uang tunai dalam bentuk kas pada situasi tertentu agar kas tersebut dapat dimanfaatkan sebagai cadangan apabila perusahaan menghadapi masalah dalam pendanaan operasional dibandingkan membagikan dividen. Bahkan beberapa perusahaan yang memiliki kas berlimpah masih ingin menyimpan dan tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham. Kas adalah salah satu komponen aset yang tidak dapat langsung menghasilkan profit karena dalam situasi tertentu perusahaan memanfaatkan kas yang ada untuk mendukung kegiatan operasional, dengan harapan memperoleh keuntungan dari aktivitas tersebut. Hasil penelitian ini tidak sepandapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoiroh dan Subardjo (2020) yang menyatakan bahwa cash holding tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Debt Maturity Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga membahas mengenai pengaruh debt maturity terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t menunjukkan bahwa tingkat utang mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai koefesien sebesar 0,20 yang kurang dari taraf signifikansi 0,05 artinya struktur utang yang seimbang dan jatuh tempo yang panjang dapat memberi sinyal positif ke pasar bahwa manajemen percaya diri dengan arus kas jangka panjang perusahaan. Perusahaan tidak perlu melakukan pembiayaan ulang yang berisiko ketika kondisi pasar tidak mendukung. Perusahaan akan menyeimbangkan manfaat utang dengan biaya kebangkrutan. Jatuh tempo utang digunakan untuk mengendalikan perilaku manajemen, misalnya dengan memilih utang jangka pendek agar manajemen tetap disiplin dalam mengelola arus kas. Struktur jatuh tempo utang yang optimal adalah yang dapat menyeimbangkan risiko dan biaya, serta meningkatkan kepercayaan pasar, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sepandapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniati, dkk (2023) yang menyatakan bahwa debt maturity berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat membahas mengenai pengaruh cash holding terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t menunjukkan bahwa cash holding tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini diketahui dari nilai-nilai signifikan yang mencapai 0,591 yang lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Dengan kata lain, berapa banyak uang yang dimiliki suatu perusahaan tidak memengaruhi nilainya. Jumlah uang yang ada di perusahaan tidak memengaruhi seberapa tinggi atau rendah nilainya. Hal ini dikarenakan kepemilikan kas tidak merupakan ukuran kepercayaan investor atau kreditur, yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan kas yang tinggi secara tersembunyi menyebabkan asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Manajemen memiliki lebih banyak informasi tentang perusahaan, terutama tentang masalah keuangan, yang menghalangi pihak luar untuk menilai perusahaan dengan benar. Perusahaan tidak memberikan sinyal karena berfokus pada kinerja perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang paling besar. Dengan demikian, peningkatan atau penurunan kepemilikan kas tidak berdampak pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sepandapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoiroh dan Subardjo, (2020) menyatakan bahwa cash holding tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kelima membahas mengenai dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa nilai koefisien 0,056 lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05 yang berarti semakin rendah pembayaran dividen, semakin rendah nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah ketentuan terkait laba perusahaan yang nantinya dibagikan berupa dividen atau diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen menggambarkan keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen, ketidak berpengaruhannya terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa ketika kebijakan dividen yang diberikan kepada pemegang saham berkurang, nilai perusahaan juga akan menurun tetapi tidak secara signifikan. Hasil penelitian ini sepandapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoiroh & Subardjo (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Debt Maturity terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel intervening

Hipotesis keenam membahas mengenai pengaruh debt maturity terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Dari hasil temuan penelitian menyatakan jika debt maturity dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Hasil uji t menunjukkan bahwa masa jatuh tempo hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, masa jatuh tempo hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, pengaruh tidak langsung sebesar -0,0925 lebih besar daripada pengaruh langsung sebesar -0,306. Hasil penelitian ini mengindikasikan perusahaan dengan utang jangka pendek yang dominan mungkin cenderung membatasi pembayaran dividen dan berdampak pada nilai perusahaan. Manajemen wajib menjamin bahwa jumlah kas perusahaan seimbang dengan pengeluarannya. Namun, dalam penelitian ini waktu jatuh tempo utang tidak berpengaruh pada kebijakan dividen karena kas yang ada di perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Dengan demikian, kebijakan dividen dapat menengahi ketidakseimbangan antara likuiditas dan nilai perusahaan, pengaruh cash holding terhadap nilai perusahaan. penelitian tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Hilmi dan Aini (2023).

Pengaruh Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan

Hipotesis keenam membahas mengenai pengaruh cash holding terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Hasil penelitian menyatakan jika cash holding berdampak terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Hal tersebut terlihat dari hasil uji t yang menunjukkan cash holding tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, serta kebijakan dividen yang tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Disisi lain pengaruh tidak langsung sebesar 0,091 lebih besar dibandingkan pengaruh langsung sebesar -0,069. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya cash holding perusahaan berpengaruh terhadap pembayaran dividen dan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Manajemen harus mengatur jumlah kas agar sebanding dengan belanja perusahaan. Namun, dalam penelitian ini cash holding memengaruhi kebijakan dividen, sebaliknya kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan karena kas yang tersedia di perusahaan tidak berdampak pada nilai perusahaan, sehingga kebijakan dividen bisa menjadi perantara pengaruh cash holding terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoiroh dan Subardjo (2020).

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil studi tentang pengaruh debt maturity dan cash holding terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor perbankaan pada tahun 2020-2023 maka disimpulkan bahwa debt maturity tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, cash holding berpengaruh terhadap kebijakan dividen, debt maturity berpengaruh terhadap nilai perusahaan, cash holding tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa terjadi pengaruh langsung debt maturity terhadap nilai perusahaan dan pengaruh tidak langsung debt maturity melalui kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Terjadi pengaruh langsung cash holding terhadap nilai perusahaan sebesar dan pengaruh tidak langsung cash holding melalui kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Aprilawati, N. P. I., & Ali, K. (2022). Pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur (pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal Manajemen Diversifikasi*, 2(1). <https://doi.org/10.24127/diversifikasi.v2i1.1205>
- Arasy, A. (2020). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (studi empiris pada sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2015–2019)* [Skripsi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia].
- Ardiles, D. E., & Febriansyah, E. (2024). Pengaruh leverage, debt maturity, kebijakan dividen dan cash holdings terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019–2020). *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan, dan Tata Kelola Perusahaan*, 1(3). <https://doi.org/10.59407/jakpt.v1i3.552>
- Arifin, M. N. M., Widati, L. W., & Ma'sum, M. A. (2024). Pengaruh profitabilitas, leverage, corporate governance, dan cash holding terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan aneka industri yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2022). *Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 17(2), 188–196. <https://doi.org/10.51903/kompak.v17i2.2048>
- Bahri, S. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *JRAK*, 8(1), 63–84. <https://doi.org/10.33558/jrak.v8i1.882>
- Berliana, A., Yuniaty, R. A. N., & Dewi, A. (2024). Analisis pengaruh trading volume activity dan debt maturity structure terhadap stock price crash risk. *Proceeding Maritime Business Management Conference*, 3(1).
- Chandra, B., & Feliana, C. (2020). Analisis dampak tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan dan cash holdings. *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*, 5(2), 87–99. <https://doi.org/10.32528/jiai.v5i2.3749>

- Djauhari, M., & Supratin, A. S. A. (2023). Pengaruh earnings per share dan current ratio terhadap stock dividend payout ratio pada PT Kalbe Farma Tbk periode tahun 2016–2020. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Entitas*, 3(1), 26–41.*
- Farida, L. (2023). *Kebijakan dividen di Indonesia ditinjau dari perspektif CEO overconfidence* [Skripsi, Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta].
- Fathori. (2023). Peran pasar modal dalam pembangunan ekonomi: Studi kasus tentang kontribusi pasar saham terhadap pertumbuhan ekonomi di negara berkembang. *Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 2(1). <https://doi.org/10.32806/ccy.v2i1.240>
- Fauzan, M. (2025, Januari). Top 10 saham Indonesia dengan kapitalisasi pasar terbesar. *Goodstats*.
- Fauziah, S. (2021). *Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)* [Skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta].
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hafidhah, Arfan, M., & Fahlevi, H. (2016). Analisis perbedaan cash holding antara perusahaan yang membayar dividen tinggi dengan perusahaan yang membayar dividen rendah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 5(4), 34–43.*
- Hidayat, W. W. (2019). *Konsep dasar investasi dan pasar modal* (Vol. 1). Penerbit Uwais.
- Hilmi, H., & Aini, N. A. (2023). Pengaruh debt maturity, leverage, kebijakan dividen dan cash holding terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2021. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh*, 1(2), 292. <https://doi.org/10.29103/jam.v1i2.8820>
- Khoiroh, S. (2020). Pengaruh struktur modal, cash holding, dan investment opportunity terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(5).*
- Kholis, N., Sumarmawati, E. D., & Mutmainah, H. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 16(1), 19–25. <https://doi.org/10.31603/bisnisekonomi.v16i1.2127>
- Kurniati, D., Sari, T. D. R., Kencana, D. T., & Sihono, S. A. C. (2023). Pengaruh konservatisme akuntansi dan debt maturity terhadap efisiensi investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2021. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi*, 3(3), 254–268. <https://doi.org/10.55606/jebaku.v3i3.2901>
- Kurniawati, H., & Andirani, F. S. (2021). Pengaruh pembiayaan perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 5(2), 247–260. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v5i2.11441>
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227–238. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3493>
- Maulana, I. A., & Damayanti, C. R. (2021). Perbedaan saham blue chip dan non-blue chip: Analisis volume perdagangan dan return saham atas kebijakan stock split. *Jurnal Bisnis Strategi*, 30(2), 139–153. <https://doi.org/10.14710/jbs.30.2.139-153>

- Maulana, M. H., Cheria, M., Halim, C., Gea, W. W. S., & Afiezan, H. A. (2022). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai cash holding pada perusahaan sektor industri konsumsi yang terdaftar di BEI. *Owner*, 6(1), 31–42. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.526>
- Nirawati, L., Samsudin, A., Pradanti, A. P., Ayu, A. W., Jahzy, C. A., Saputri, I. D. I., & Prischella, A. (2022). Analisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Sinomics Journal*, 1(2), 189–196. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i2.193>
- Nuradawiyah, A., & Susilawati, S. (2020). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan indeks LQ45). *Jurnal Akuntansi*, 9(2). <https://doi.org/10.37932/ja.v9i2.154>
- Rahayu, E. N. P. (2020). Kewajiban jangka pendek dan jangka menengah. Dalam *Pengantar Akuntansi 2* (Vol. 1, hlm. 157–169). CV Media Sains Indonesia.
- Rahma, S. S., & Arifin, A. (2022). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Seminar Nasional Pariwisata dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1(1). <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.58>
- Rahmansyah, A. I. (2020). Kewajiban jangka panjang. Dalam *Pengantar Akuntansi 2* (Vol. 1, hlm. 171–186). CV Media Sains Indonesia.
- Riyadi, F. A., Masripah, & Widystuti, S. (2021). Pengaruh umur perusahaan, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan cash holding terhadap nilai perusahaan. *Journal of Educational and Language Research*, 1(1). <https://doi.org/10.53625/joel.v1i1.220>
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- Serima, P. S. G., & Musmini, L. S. (2024). Pengaruh kualitas laporan keuangan, debt maturity dan tangibility terhadap efisiensi investasi pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi*, 13(1), 169–178. <https://doi.org/10.23887/vjra.v13i1.77505>
- Sudjana, K., & Anggraini, A. (2021). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal GICI*, 13(2).*
- Sugiyono. (2021). *Statistika untuk penelitian*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2024). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suharyanti, F. (2021). *Pengaruh net working capital, leverage, dividend payment, dan inflasi terhadap cash holding pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015–2019* [Skripsi, Universitas Lampung].
- Suherman. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi cash holding perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336–349. <https://doi.org/10.24912/jm.v21i3.255>
- Triyonowati, & Maryam, D. (2022). *Buku ajar manajemen keuangan* (Vol. 1). Indomedia Pustaka.
- Widianingrum, H., & Dillak, V. J. (2023). Pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan dan cash holding terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman terdaftar di BEI. *Jurnal Ekombis Review*, 11(1). <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1>