

PENGARUH CLIMATE POLICY UNCERTAINTY, CASH HOLDING DAN LEVERAGE TERHADAP
FIXED ASSET GROWTH PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI INDONESIA*The Effect Of Climate Policy Uncertainty, Cash Holding And Leverage On Fixed Assed Growth
In Mining Companies In Indonesia*

Feisya Syalomita Manguande¹, Lawren Julio Rumokoy², Victoria Neisye Untu³
Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi Manado

E-mail: manguandefeisya@gmail.com, juliorumokoy@unsrat.ac.id,
victorianeisyuntu@yahoo.com

Abstrak: Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Climate Policy Uncertainty (CPU)*, *Cash Holding*, dan *Leverage* terhadap *Fixed Asset Growth* pada perusahaan pertambangan di Indonesia periode 2022-2024. Ketidakpastian kebijakan iklim yang terus meningkat menimbulkan risiko bagi perusahaan dalam mengambil keputusan investasi jangka panjang, terutama pada aset tetap yang bersifat irreversible. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan model efek acak. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan CPU, *Cash Holding*, dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Fixed Asset Growth*. Secara parsial, CPU berpengaruh negatif signifikan, sedangkan *Cash Holding* tidak berpengaruh signifikan. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan aset tetap. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingginya ketidakpastian kebijakan iklim dan beban utang dapat menghambat ekspansi aset tetap perusahaan.

Kata Kunci: *Climate Policy Uncertainty, Cash Holding, Leverage, Fixed Asset Growth, Perusahaan Pertambangan, Regresi Data Panel, Random Effect Model.*

Abstract: This study aims to analyze the effect of *Climate Policy Uncertainty (CPU)*, *Cash Holding*, and *Leverage* on *Fixed Asset Growth* in mining companies in Indonesia for the period 2022-2024. Increasing climate policy uncertainty poses risks for companies in making long-term investment decisions, especially in irreversible fixed assets. This study uses a quantitative method with secondary data from the financial reports of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The analysis was conducted using panel data regression with a random effects model. The results show that CPU, *Cash Holding*, and *Leverage* simultaneously have a significant effect on *Fixed Asset Growth*. Partially, CPU has a significant negative effect, while *Cash Holding* has no significant effect. *Leverage* has a significant negative effect on fixed asset growth. These findings indicate that high climate policy uncertainty and debt burdens can hinder companies' fixed asset expansion.

Keywords : *Climate Policy Uncertainty, Cash Holding, Leverage, Fixed Asset Growth, Mining Companies, Panel Data Regression, Random Effect Model.*

Article History

Received: Januari 2026

Reviewed: Januari 2026

Published: Januari 2026

Plagirism checker no 1780

Doi : prefix doi :

10.8734/musytari.v1i2.359

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under
a [creative commons](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)
[attribution-noncommercial](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)
[4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Perubahan iklim global telah mendorong pemerintah di berbagai negara, termasuk Indonesia, untuk menerapkan kebijakan iklim yang lebih ketat. Namun, kesenjangan dalam kebijakan ini (*Climate Policy Uncertainty*) menciptakan tantangan bagi perusahaan pertambangan, terutama dalam hal investasi aset tetap seperti infrastruktur dan peralatan pertambangan. Penelitian oleh Endri dkk. (2021) menunjukkan bahwa kebijakan lingkungan dapat menghambat pertumbuhan aset tetap karena perusahaan cenderung menunda investasi jangka panjang. Ketika ketidakpastian meningkat, perusahaan menghadapi risiko biaya pendanaan yang lebih tinggi, fluktuasi nilai tukar, serta permintaan pasar yang tidak stabil (Silom, Saerang, and Rumokoy 2023). Peningkatan ketidakpastian ini dapat berdampak signifikan terhadap pengambilan keputusan strategis perusahaan, khususnya di sektor pertambangan yang sangat sensitif terhadap perubahan regulasi lingkungan. Perusahaan dapat menjadi lebih berhati-hati dalam melakukan investasi, termasuk dalam pertumbuhan aset tetap. Oleh karena itu, penting untuk meneliti bagaimana CPU, bersama dengan faktor lain *Cash Holding* dan *Leverage*, memengaruhi pertumbuhan aset tetap di sektor pertambangan.

Namun, proses formulasi dan implementasi kebijakan ini seringkali berjalan lambat dan tidak pasti, menciptakan sebuah fenomena yang dikenal sebagai *Climate Policy Uncertainty* (CPU). Perubahan yang sering terjadi dalam kebijakan iklim menimbulkan tantangan yang signifikan bagi perusahaan, karena persyaratan kepatuhan yang terus berubah memerlukan penyesuaian yang konstan terhadap strategi bisnis mereka. Penyesuaian tersebut menyebabkan peningkatan yang signifikan dalam biaya kepatuhan perusahaan (Ren et al. 2022:2). Selain faktor eksternal berupa ketidakpastian kebijakan iklim, faktor internal perusahaan juga berperan penting, salah satunya adalah strategi pengelolaan *Cash Holding*. *Cash Holding*, yaitu jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan, berfungsi sebagai penyangga likuiditas sekaligus sumber pendanaan internal untuk membiayai ekspansi.

Dalam lima tahun terakhir, sejumlah penelitian mendukung pentingnya *Cash Holding* dan *Leverage* terhadap kinerja maupun pertumbuhan perusahaan. Rahmadhani et al. (2023) menemukan bahwa *growth opportunity* dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*, sedangkan arus kas berpengaruh positif. Shari & Badera (2023) membuktikan bahwa *capital expenditure* menekan *Cash Holding*, tetapi volatilitas arus kas justru mendorong perusahaan menyimpan kas lebih banyak. Sementara itu, Rusiana Sari & Maula (2024) serta Hidayati & Ratnawati (2023) menemukan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan meningkatkan *Cash Holding*, sedangkan *Leverage* menurunkannya. Widjanarko et al. (2025) menambahkan bahwa faktor eksternal seperti kurs, biaya operasional, dan Covid-19 juga memengaruhi kebijakan *Cash Holding*.

Dengan demikian, variasi *Cash Holding* dan *Leverage* pada perusahaan pertambangan tidak hanya mencerminkan strategi internal, tetapi juga menunjukkan respon terhadap tekanan eksternal berupa ketidakpastian kebijakan iklim. Hal ini memperkuat urgensi penelitian ini yang menguji pengaruh *Climate Policy Uncertainty*, *Cash Holding*, dan *Leverage* terhadap *Fixed Asset Growth* pada perusahaan pertambangan di Indonesia.

Selain itu, *Leverage* adalah perbandingan yang dapat diterapkan untuk mengestimasi jumlah kewajiban hutang yang harus dibebankan oleh perusahaan dalam membiayai aset-asetnya (Hery 2021). Atau dapat dikatakan juga rasio-rasio untuk menilaisampai sejauh mana aktiva perusahaan didanai oleh hutangs (Wiyono 2020). Jika perusahaan memiliki tingkat *Leverage* semakin naik maka membuktikan bahwa tingkat risiko keuangan yang tinggi pada perusahaan dimana perusahaan tersebut akan menggunakan labanya untuk melunasi

hutang-hutangnya. Sehingga hutang yang sangat tinggi akan mempengaruhi dividen yang dibagikan menjadi dalam jumlah yang kecil. Jika *Leverage* semakin rendah maka perusahaan memiliki resiko kecil pada saat ekonominya sedang merosot (Aryani and Fitria 2020).

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah pengaruh *Climate Policy Uncertainty*, *Cash Holding*, *Leverage* terhadap *Fixed Asset Growth* pada perusahaan pertambangan di Indonesia Periode 2022-2024
2. Untuk menganalisis pengaruh *Climate Policy Uncertainty* terhadap *Fixed Asset Growth* pada perusahaan pertambangan di Indonesia Periode 2022-2024
3. Untuk menganalisis pengaruh *Cash Holding* terhadap *Fixed Asset Growth* pada perusahaan pertambangan di Indonesia Periode 2022-2024
4. Untuk menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap *Fixed Asset Growth* pada perusahaan pertambangan di Indonesia Periode 2022-2024

TINJAUAN PUSTAKA

Teori *Real Options*

Menurut Jonathan (2006) *real options* suatu metode terpadu dan terstruktur diterapkan untuk melakukan evaluasi terhadap aset-aset non-keuangan dalam situasi usaha yang berubah cepat dan sarat ketidakpastian. Pendekatan ini menyinergikan prinsip-prinsip dari disiplin ilmu keuangan, kajian ekonomi, manajemen, pengambilan keputusan, analisis statistik, simulasi ekonomi, serta teori opsi. Tujuan utamanya adalah untuk memberikan landasan dalam menetapkan arah investasi jangka panjang yang adaptif, sekaligus mengidentifikasi potensi pendanaan serta peluang penanaman modal secara menyeluruh.

Agency Theory

Teori Keagenan (Agency Theory) pertama kali diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 sebagaimana dikutip dalam Sumartha (2020). Teori ini menjelaskan adanya hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (principal) dan manajer sebagai pihak yang diberi kuasa (agent). Permasalahan utama dalam teori ini muncul karena perbedaan kepentingan antara keduanya. Pemilik mengharapkan agen mengambil keputusan yang mampu memaksimalkan keuntungan perusahaan, namun karena agen memiliki akses informasi yang lebih luas, mereka berpotensi bertindak demi kepentingan pribadi.

Climate Policy Uncertainty (Ketidak Pastian Kebijakan Iklim)

Climate Policy Uncertainty (CPU) merupakan bentuk ketidakpastian yang timbul akibat perubahan atau ketidakjelasan arah kebijakan pemerintah terkait isu perubahan iklim, seperti pajak karbon, kuota emisi, atau insentif energi bersih. Menurut Baker, Bloom, dan Davis (2016), ketidakpastian kebijakan dapat menimbulkan efek negatif terhadap keputusan ekonomi karena pelaku usaha cenderung menunda investasi untuk menghindari risiko dari perubahan kebijakan yang belum pasti.

Cash Holding (Kepemilikan Kas)

Cash Holding atau kepemilikan kas merupakan jumlah kas yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional, membiayai investasi, dan melunasi kewajiban keuangan. Bagi perusahaan pertambangan yang menghadapi ketidakpastian pasar komoditas dan tekanan

regulasi iklim, keputusan mengenai tingkat kas yang harus ditahan menjadi sangat penting. Kas disimpan dengan berbagai motif, antara lain motif transaksi untuk memenuhi kewajiban rutin, motif berjaga-jaga sebagai antisipasi risiko ketidakpastian kebijakan maupun fluktuasi harga komoditas, serta motif spekulatif untuk memanfaatkan peluang investasi strategis seperti pembukaan tambang baru atau hilirisasi.

Rumus yang umum digunakan untuk menghitung *Cash Holding* adalah sebagai berikut:

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

Leverage (Tingkat Hutang)

Menurut Yusmaniarti et al. (2019) *Leverage* adalah suatu kemampuan perusahaan dalam mengelola aset tetap atau dana yang diperoleh dari hutang dan digunakan untuk memaksimalkan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan para pemilik saham. Menurut Widiyati (2020) *Leverage* dapat diartikan sebagai tingkat ketergantungan suatu perusahaan terhadap hutang yang digunakan dalam membiayai kegiatan operasionalnya. *Leverage* juga merupakan sarana untuk mendorong meningkatnya keuntungan yang didapat atau pengembalian hasil tanpa adanya penambahan investasi. Fahmi (2014) mengatakan bahwa perusahaan dikatakan *extreme Leverage* apabila perusahaan menggunakan nominal utang yang terlalu besar maka akan memberikan risiko yang besar pula.

Dalam penelitian ini, *Leverage* diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR), yaitu rasio yang menggambarkan proporsi aset yang dibiayai oleh utang.

Fixed Asset Growth (Pertumbuhan Aset Tetap)

Menurut Saputri et al. (2021), pertumbuhan aset tetap di sektor pertambangan menggambarkan sejauh mana perusahaan memperluas kapasitas produksinya atau memperbarui teknologi melalui investasi jangka panjang. Investasi dalam aset tetap memiliki karakteristik sebagai investasi ireversible yakni keputusan yang sulit untuk dibatalkan atau dibalikkan setelah dilakukan.

Penelitian Terdahulu

Penelitian Oleh Pengju Zheng, Jun Cui & Bona Xiao (2022)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ketidakpastian kebijakan iklim terhadap biaya utang perusahaan, dengan berlandaskan pada teori friksi keuangan. Penelitian ini merupakan studi kuantitatif yang menggunakan sampel perusahaan publik *A-share* di Tiongkok selama periode 2011-2022. Data yang digunakan adalah data sekunder dari laporan keuangan dan indeks ketidakpastian kebijakan iklim. Untuk mengatasi potensi bias akibat endogenitas, penelitian ini menggunakan pendekatan variabel instrumental serta metode *propensity score matching*. Teknik analisis data dilakukan dengan regresi berganda dan uji robustitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketidakpastian kebijakan iklim berpengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan biaya utang perusahaan. Selain itu, ditemukan bahwa kendala pembiayaan menjadi mekanisme utama yang menjelaskan hubungan tersebut.

Penelitian Oleh Xiaohang Ren, X. Zhang, C. Yang, dan G. Gozgor (2022)

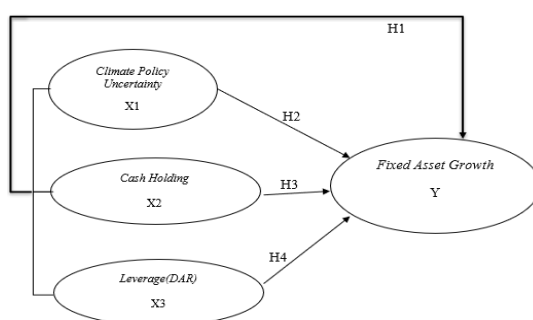
Penelitian yang berjudul "*Climate Policy Uncertainty and firm-level total factor productivity: Evidence from China*" ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh nonlinier dan asimetris dari ketidakpastian kebijakan iklim terhadap keputusan investasi perusahaan.

Penelitian ini menggunakan data panel dari 128 perusahaan energi di Tiongkok selama periode 2007 hingga 2019, serta menerapkan model ambang dinamis (dynamic threshold model) sebagai pendekatan analisis. Hasil empiris menunjukkan bahwa pengaruh ketidakpastian kebijakan iklim terhadap investasi perusahaan bersifat tidak linier secara signifikan. Secara umum, ketidakpastian kebijakan iklim tidak berpengaruh nyata terhadap investasi pada perusahaan yang berada dalam kisaran tingkat tinggi, namun memiliki pengaruh negatif yang kuat terhadap investasi pada perusahaan di tingkat rendah. Secara sektoral, dampak negatif paling besar dirasakan oleh industri pertambangan, sedangkan sektor produksi dan distribusi listrik, panas, gas, dan air justru menunjukkan pengaruh yang positif secara signifikan. Temuan ini memberikan implikasi penting bagi manajer perusahaan dan pembuat kebijakan dalam merancang strategi yang sesuai di bawah kondisi ketidakpastian kebijakan iklim yang berbeda.

Penelitian Oleh Muhammad Mizani Umara Aldata & Chandra Wijaya Profitability (2020)

Penelitian berjudul *“The Effects of Various Types of Uncertainty on Leverage and Investment Decisions in Indonesian Non-Financial Companies”* ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh masing-masing jenis ketidakpastian yakni ketidakpastian spesifik perusahaan, ketidakpastian pasar, ketidakpastian berbasis model CAPM, dan ketidakpastian kebijakan ekonomi terhadap keputusan *Leverage* dan investasi perusahaan non-keuangan di Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi *Leverage*, investasi, ketidakpastian spesifik perusahaan, ketidakpastian pasar, ketidakpastian berbasis CAPM, ketidakpastian kebijakan ekonomi, pertumbuhan penjualan, arus kas, Tobin’s Q, dan ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan data panel dari 224 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2009-2018, dengan ketentuan bahwa data variabel tersedia setidaknya untuk tiga tahun berturut-turut. Metode analisis yang digunakan adalah *least squares*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keempat jenis ketidakpastian tersebut secara signifikan memengaruhi keputusan *Leverage* dan investasi, baik secara terpisah maupun dalam kombinasi, terutama di sektor manufaktur. Pengaruh ini juga cenderung tetap konstan meskipun keempat ketidakpastian tersebut muncul secara bersamaan dalam kondisi yang sama.

Model Penelitian



METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis pengaruh *Climate Policy Uncertainty*, *Cash Holding*, dan *Leverage* terhadap *Fixed Asset Growth* pada perusahaan pertambangan di Indonesia. . Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda untuk mengkaji hubungan antara variabel-variabel tersebut.

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022-2024. Populasi ini mencakup semua perusahaan yang beroperasi dalam bidang pertambangan.

Sampel

Penelitian ini menggunakan sampel yang terdiri dari 21 perusahaan pertambangan yang telah memenuhi syarat tertentu, seperti ketersediaan laporan keuangan yang lengkap dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam pendekatan kuantitatif, sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki karakteristik khusus dan menjadi fokus analisis.

Teknik Sampling

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara purposive dengan menggunakan metode judgement sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu.

Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berbasis kuantitatif, berupa rasio keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan sub sektor pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022-2024. Data dikumpulkan melalui dokumen resmi yang diakses dari situs web perusahaan, Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta sumber terpercaya lainnya.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang telah tersedia dan dikumpulkan oleh pihak lain, kemudian digunakan kembali untuk keperluan penelitian. Data diperoleh melalui studi dokumentasi dengan mengakses laporan keuangan tahunan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2022-2024. Sumber data berasal dari situs resmi BEI, laporan tahunan masing-masing perusahaan, serta publikasi dari lembaga keuangan dan pasar modal lainnya yang relevan.

Teknik Analisis Data

Data yang telah diperoleh akan dianalisis dengan menggunakan metode regresi data panel guna mengidentifikasi pengaruh baik secara simultan maupun parsial dari *Climate Policy Uncertainty*, *Cash Holding* dan *Leverage* terhadap *Fixed Asset Growth*. Proses analisis dilakukan dengan bantuan perangkat lunak statistik Eviews 10.

1. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi linear berganda, perlu dilakukan pengujian asumsi klasik guna memastikan bahwa model regresi memenuhi kriteria yang diperlukan agar hasil analisis dapat diinterpretasikan secara valid. Uji asumsi klasik bertujuan untuk menjamin bahwa model yang digunakan mencerminkan kondisi yang sesungguhnya dan menghasilkan temuan yang dapat diandalkan. Pengujian ini mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

2. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2012:160), uji normalitas bertujuan untuk menilai apakah data dalam model regresi, baik variabel dependen maupun independennya, memiliki distribusi yang normal atau mendekati normal. Model regresi dikatakan baik apabila residualnya terdistribusi secara normal atau hampir normal. Pada penelitian ini, pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov Test melalui bantuan perangkat lunak SPSS.

3. Uji Multikolineritas

Dalam penelitian ini, pengujian multikolineritas dilakukan dengan menggunakan analisis matriks korelasi antar variabel independen melalui program EViews. Kriteria yang digunakan adalah jika nilai korelasi antar dua variabel independen lebih kecil dari 0,80, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolineritas di dalam model (Ghozali, 2018). Sebaliknya, apabila nilai korelasi antar variabel independen lebih besar dari 0,80, maka terdapat indikasi adanya multikolineritas.

4. Uji Heteroskedastitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians residual antar satu observasi dengan observasi lainnya (Ghozali 2012:139).

5. Model Analisis Regresi Data Panel

Model Regresi Linear Berganda dengan metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model data panel, yaitu penggabungan dari data silang tempat (*cross section*) dan silang waktu (*time series*). Data panel tersebut digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel ketidakpastian kebijakan ekonomi global, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap profitabilitas.

6. Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah suatu metode yang digunakan untuk menentukan apakah terdapat hubungan atau pengaruh antara variabel-variabel dalam penelitian serta untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan dengan menerapkan analisis regresi data panel dan evaluasi dapat dilakukan melalui nilai uji F dan uji T

7. Uji F

Menurut Ghozali (2021), uji F digunakan untuk menilai apakah seluruh variabel independen dalam suatu model regresi secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

8. Uji t

Menurut Ghozali (2021), uji parsial (uji t) digunakan untuk mengevaluasi pengaruh masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Deskripsi Objek Penelitian

Perusahaan Sektor Pertambangan

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di **Bursa Efek Indonesia (BEI)**. Pemilihan sektor pertambangan sebagai objek penelitian didasarkan pada peran penting sektor ini dalam perekonomian Indonesia serta keterkaitannya dengan kebijakan lingkungan dan perubahan iklim (*climate policy*). Sektor pertambangan juga termasuk salah satu sektor yang memiliki tingkat ketidakpastian kebijakan iklim (*Climate Policy Uncertainty*) yang cukup tinggi karena kegiatan operasionalnya sangat bergantung pada regulasi pemerintah mengenai lingkungan dan energi.

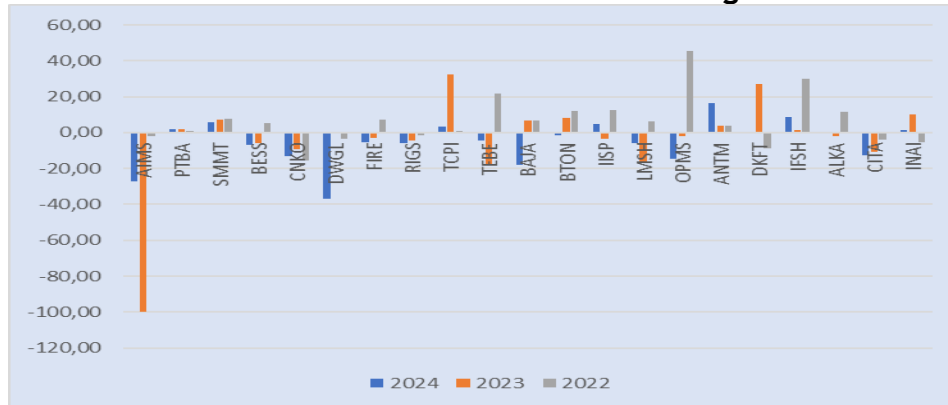
Data yang digunakan dalam penelitian ini mencakup **22 perusahaan pertambangan** yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian. Perusahaan-perusahaan tersebut dipilih berdasarkan ketersediaan data laporan keuangan yang lengkap serta kesesuaian dengan variabel penelitian, yaitu *Climate Policy Uncertainty*, *Cash Holding*, *Leverage*, dan *fixed Fixed Asset Growth*.

Tabel 4. 1 Daftar Perusahaan Pertambangan yang Menjadi Objek Penelitian

NO	KODE EMITEN	2022	2023	2024
1	AIMS	6,29%	0,13%	0,22%
2	ALKA	66,98%	93,04%	16,92%
3	ANTM	13,31%	21,49%	10,67%
4	BAJA	3,21%	5,23%	13,27%
5	BESS	18,28%	16,86%	11,03%
6	BTON	0,14%	0,24%	0,20%
7	CITA	7,11%	7,64%	19,80%
8	CNKO	6,69%	11,93%	15,73%
9	DKFT	16,05%	17,14%	20,38%
10	DWGL	23,38%	20,75%	27,45%
11	FIRE	0,43%	2,56%	4,71%
12	IFSH	8,91%	13,51%	14,83%
13	INAI	5,41%	2,00%	1,36%
14	ISSP	0,68%	2,22%	6,07%
15	LMSH	14,67%	15,79%	31,21%
16	OPMS	17,33%	8,25%	11,93%
17	PTBA	15,50%	10,68%	9,87%
18	RIGS	15,88%	22,01%	22,73%
19	SMMT	6,99%	4,35%	11,26%
20	TCPI	3,19%	2,07%	2,06%
21	TEBE	31,42%	35,05%	38,96%

Sumber : Bursa Efek Indonesia (IDX)

Gambar 4. 1 Pertumbuhan Asset Perusahaan Pertambangan di Tahun 2022-2024



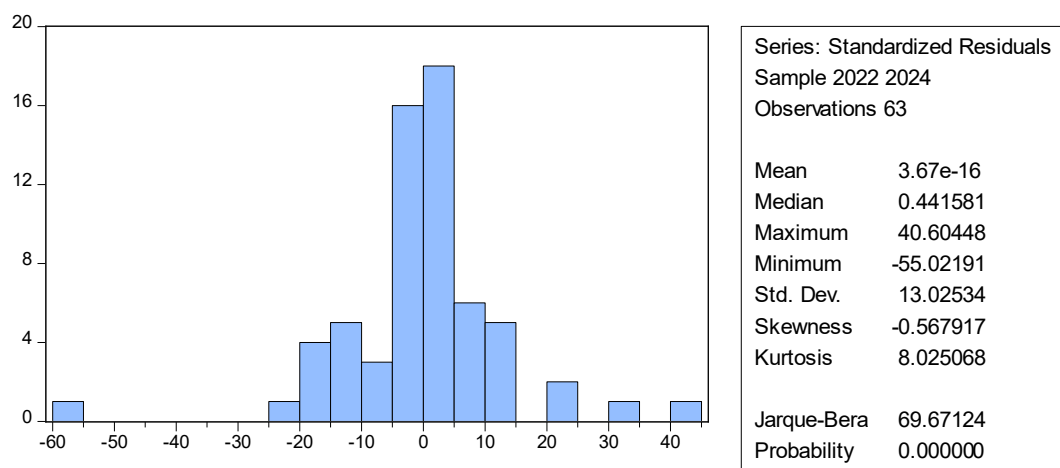
Sumber : Data diolah

Berdasarkan grafik di atas, terlihat bahwa nilai pertumbuhan aset tetap antarperusahaan berfluktuasi dari tahun ke tahun.

Deskripsi Hasil Penelitian

Uji Asumsi Klasik

Gambar 4. 2 Uji Normalitas



Sumber: Eviews 10 (data diolah)

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa residual tidak berdistribusi normal. Histogram tampak tidak simetris dan terdapat outliers di kedua sisi. Skewness negatif dan kurtosis tinggi mengindikasikan distribusi miring dan runcing. Nilai Jarque-Bera signifikan ($p < 0.05$), sehingga asumsi normalitas tidak terpenuhi.

Tabel 4. 2 Uji Multikolinearitas

	CPU	CH	DAR
CPU	1.00	0.01	-0.03
CH	0.01	1.00	0.04
DAR	-0.03	0.04	1.00

Sumber: Eviews 10 (data diolah)

Hasil uji multikolinearitas pada table 4.1 tersebut menunjukkan bahwa hubungan antar variabel CPU, CH, dan DAR sangat lemah, ditandai dengan nilai korelasi yang sangat kecil, yaitu antara -0.03 hingga 0.04. Tidak terdapat nilai korelasi yang mendekati atau melebihi ambang batas umum (0.70 atau 0.80), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas dalam model. Dengan demikian, masing-masing variabel bebas tidak saling mempengaruhi secara kuat dan layak digunakan dalam analisis regresi selanjutnya.

Tabel 4. 3 Uji Heterokedastisitas

Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test

Null hypothesis: Residuals are homoskedastic

Equation: UNTITLED

Specifcation: FA CPU CH DAR C

	Value	df	Probabilit y
Likelihood ratio	16.99329	21	0.7115

Sumber: Eviews 10 (data diolah)

Tabel 4. 4 Estimasi Regresi Data Panel (Random Effect Model)

Dependent Variable: FA

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 11/11/25 Time: 00:09

Sample: 2022 2024

Periods included: 3

Cross-sections included: 21

Total panel (balanced) observations: 63

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CPU	-69.89530	30.26439	-2.309490	0.0244

CH	0.045712	0.155314	0.294318	0.7695
DAR	-0.086221	0.047043	-1.832794	0.0719
C	146.6944	63.08168	2.325468	0.0235

Weighted Statistics

R-squared	0.124236	Mean dependent var	-0.720319
Adjusted R-squared	0.079706	S.D. dependent var	17.10981
S.E. of regression	16.41378	Sum squared resid	15895.32
F-statistic	2.789918	Durbin-Watson stat	2.474898
Prob(F-statistic)	0.048297		

Sumber: Eviews 10 (data dioalah)

$$FA_{it} = 146.6944 - 69.89530 CPU_{it} + 0.045712CH_{it} - 0.086221DAR_{it} + \epsilon_{it}$$

Hipotesis Pengujian

Uji F

Tabel 4. 5 Uji F

Statistik-F	2.789918
Prob >F	0.048297

Sumber: Eviews 10 (data dioalah)

Berdasarkan hasil uji F di atas, diperoleh nilai F-statistic sebesar 2.789918 dengan nilai Prob < F sebesar 0.048297. Karena nilai probabilitas tersebut berada sedikit di bawah tingkat signifikansi 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen dalam model berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, CPU, CH, dan DAR secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi pada FA, sehingga model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 4. 6 Uji T

Variabel	Prob
CPU	0.0244
CH	0.7695
DAR	0.0791

Sumber: Eviews 10 (data dioalah)

Berdasarkan hasil uji-t di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel CPU memiliki nilai probabilitas $0.0244 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa CPU berpengaruh signifikan terhadap FA. Tanda negatif pada koefisien menunjukkan bahwa peningkatan CPU akan menurunkan nilai FA secara signifikan.

2. Variabel CH memiliki nilai probabilitas $0.7695 > 0.05$. Ini berarti CH tidak berpengaruh signifikan terhadap FA. Dengan demikian, perubahan pada CH tidak memberikan dampak nyata terhadap FA dalam model ini.
3. Variabel DAR memiliki nilai probabilitas $0.0719 > 0.05$. Ini berarti DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap FA. Dengan demikian, perubahan pada DAR tidak memberikan dampak nyata terhadap FA dalam model ini.

4. Determinan Kofisi (R²)

Tabel 4. 7 Uji R²

Dalam R-square
0.124236

Sumber: Eviews 10 (data dioalah)

Nilai R-square sebesar 0.124236 menunjukkan bahwa sekitar 12,42% variasi pada variabel dependen (FA) dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model, yaitu CPU, CH, dan DAR. Dengan kata lain, kemampuan model dalam menjelaskan perubahan FA tergolong rendah, karena masih terdapat sekitar 87,58% variasi FA yang dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun model signifikan secara simultan, terdapat variabel lain yang lebih dominan yang belum dimasukkan ke dalam model.

Pembahasan

1. Pengaruh *Climate Policy Uncertainty*, *Cash Holding* dan *Leverage* secara simultan terhadap *Fixed Asset Growth*

Berdasarkan hasil uji F diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.048297 yang berada di bawah tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,50$), sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel *Climate Policy Uncertainty*, *Cash Holding*, dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Fixed Asset Growth* pada perusahaan pertambangan di Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Mizani & Chandra (2020) yang menunjukkan bahwa kombinasi faktor ketidakpastian kebijakan dan kondisi keuangan internal memengaruhi keputusan investasi perusahaan di Indonesia. Dengan demikian, temuan penelitian ini memperkuat bukti empiris bahwa kebijakan lingkungan dan faktor keuangan perusahaan merupakan determinan strategis dalam investasi sektor pertambangan.

2. Pengaruh *Climate Policy Uncertainty* terhadap *Fixed Fixed Asset Growth*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Climate Policy Uncertainty* (CPU) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *fixed Fixed Asset Growth*, yang dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,0256 ($<0,05$). Artinya, semakin tinggi ketidakpastian kebijakan iklim, semakin rendah kecenderungan perusahaan pertambangan untuk menambah aset tetapnya. Fakta lapangan pada sektor pertambangan Indonesia menunjukkan fenomena serupa, dimana implementasi pajak karbon yang masih tahap uji coba dan pengetatan regulasi lingkungan mendorong perusahaan menahan ekspansi dan lebih memilih strategi efisiensi operasional dibandingkan penambahan aset tambang baru. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat bukti bahwa ketidakpastian kebijakan iklim menjadi faktor penghambat investasi aset tetap perusahaan pertambangan di Indonesia.

3. Pengaruh *Cash Holding* terhadap *Fixed Fixed Asset Growth*

Hasil uji menunjukkan bahwa *Cash Holding* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan aset tetap ($p = 0,7695 > 0,05$). Artinya, meskipun perusahaan yang

memiliki kas yang besar berpotensi melakukan ekspansi aset, namun dalam konteks penelitian ini kas yang dimiliki belum digunakan secara signifikan untuk investasi aset tetap.

4. Pengaruh *Leverage* terhadap *Fixed Asset Growth*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan aset tetap ($p = 0,0719 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi porsi pendanaan dari utang, semakin kecil kecenderungan perusahaan menambah aset tetap, meskipun pengaruhnya tidak kuat. Hasil ini konsisten dengan studi Haikal & Munira (2021) yang menunjukkan bahwa *Leverage* tidak signifikan terhadap keputusan terkait aset tetap. Fakta lapangan pada sektor pertambangan menunjukkan bahwa beberapa emiten seperti CNKO memiliki *Leverage* ekstrem di atas 200% sehingga lebih fokus pada restrukturisasi dan efisiensi dibandingkan ekspansi aset. Hal ini menguatkan temuan bahwa *Leverage* tinggi membatasi kemampuan ekspansi aset tetap

Analisi Peneliti

Selain temuan statistik yang menunjukkan pengaruh CPU, CH, dan DAR terhadap *Fixed Asset Growth*, dari sudut pandang peneliti terdapat beberapa penjelasan tambahan terkait kondisi industri pertambangan di Indonesia. Pertama, sektor pertambangan merupakan sektor yang sangat padat modal, sehingga keputusan untuk menambah aset tetap tidak hanya dipengaruhi oleh faktor finansial internal, tetapi juga oleh ekspektasi jangka panjang terhadap kebijakan pemerintah.

Kedua, berdasarkan pengamatan peneliti, sebagian besar perusahaan pertambangan memiliki Cash Holding yang digunakan bukan untuk ekspansi, melainkan untuk menjaga likuiditas menghadapi volatilitas harga komoditas

Ketiga, *Leverage* dengan nilai probabilitas $0.07991 > 0.05$ berdasarkan tabel 4.6 yang berarti DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap FA. Mengindikasikan bahwa pengaruh utang pada subsektor pertambangan terhadap pertumbuhan aset tetap cenderung moderat. Dari sudut pandang peneliti, hal ini dapat terjadi karena sebagian perusahaan yang memiliki utang tinggi justru sudah terikat dengan komitmen pendanaan proyek jangka panjang.

Secara keseluruhan, berdasarkan pemahaman peneliti, hasil ini menggambarkan bahwa faktor eksternal berupa ketidakpastian kebijakan iklim memiliki pengaruh terbesar terhadap pertumbuhan aset tetap dibandingkan faktor internal perusahaan. Hal ini menunjukkan pentingnya stabilitas kebijakan bagi perusahaan pertambangan dalam merencanakan investasi jangka panjang.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Secara simultan, variabel *Climate Policy Uncertainty*, *Cash Holding*, dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Fixed Asset Growth* pada perusahaan pertambangan di Indonesia pada tingkat signifikansi 10%. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan perusahaan dalam melakukan ekspansi aset tetap tidak hanya dipengaruhi faktor eksternal berupa ketidakpastian kebijakan iklim, tetapi juga oleh faktor internal keuangan perusahaan seperti likuiditas dan struktur pendanaan.

2. *Climate Policy Uncertainty* (CPU) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Fixed Fixed Asset Growth*. Artinya, semakin tinggi ketidakpastian kebijakan iklim, semakin besar kecenderungan perusahaan untuk menunda atau mengurangi ekspansi aset tetap. Temuan ini mendukung teori *Real Options* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menunda investasi saat ketidakpastian meningkat.

3. *Cash Holding* (CH) memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Fixed Fixed Asset Growth*. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memiliki kas, belum tentu dana tersebut dialokasikan untuk penambahan aset tetap, karena perusahaan lebih berhati-hati dan memfokuskan kas untuk menjaga likuiditas di tengah kondisi pasar dan kebijakan yang fluktuatif.

4. *Leverage* (DAR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada tingkat terhadap *Fixed Fixed Asset Growth*. Semakin tinggi tingkat *Leverage*, semakin rendah peluang perusahaan untuk meningkatkan aset tetap karena beban kewajiban utang yang harus dipenuhi. Kondisi ini mengindikasikan bahwa struktur pendanaan yang terlalu didominasi utang dapat membatasi ruang investasi perusahaan.

Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa dinamika kebijakan iklim global, kemampuan likuiditas perusahaan, dan struktur pendanaan merupakan faktor penting dalam menentukan pertumbuhan aset tetap perusahaan pertambangan di Indonesia.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

Bagi Perusahaan

- 1) Perusahaan pertambangan perlu menjaga struktur modal yang sehat dengan menghindari ketergantungan berlebihan pada pendanaan utang agar tetap memiliki fleksibilitas dalam melakukan ekspansi aset tetap.
- 2) Manajemen perlu mengoptimalkan penggunaan kas, tidak hanya sebagai buffer, tetapi juga sebagai sumber pembiayaan strategis untuk investasi jangka panjang, terutama di masa ketidakpastian kebijakan.
- 3) Perusahaan disarankan untuk mengembangkan strategi adaptasi terhadap kebijakan iklim, termasuk peningkatan efisiensi energi, pemanfaatan teknologi ramah lingkungan, dan diversifikasi portofolio usaha sesuai arah transisi energi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adha, Ariyan, and Alien Akmalia. 2023. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Firm Size Dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Cash Holding* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun Periode 2016-2020)." *Journal of Ecotourism and Rural Planning* 1(1):1-17.
- Ardianto, Ardianto, Suham Cahyono, and Noor Adwa Sulaiman. 2024. "CEOs Family on the Boardroom and Environmental, Social, and Governance Disclosure: Exploring from Economic Crisis during COVID-19." *Business Strategy & Development* 7(3):e409.
- Aryani, Zilvia Intan, and Astri Fitria. 2020. "Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)* 9(6).

- Astuti, Nita, Rida Ristiyana, and Luthfi Nuraini. 2020. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Cash Holding*." *Ekonomi Bisnis* 26(1):243-52.
- Baker, Scott R., Nicholas Bloom, and Steven J. Davis. 2016. "Measuring Economic Policy Uncertainty." *The Quarterly Journal of Economics* 131(4):1593-1636.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. 2019. "Fundamentals of Financial Management: Concise by Cengage." *Cengage Learning*.
- Chen, Huijun, Juanjuan Guo, Chen Wang, Fan Luo, Xuechen Yu, Wei Zhang, Jiafu Li, Dongchi Zhao, Dan Xu, and Qing Gong. 2020. "Clinical Characteristics and Intrauterine Vertical Transmission Potential of COVID-19 Infection in Nine Pregnant Women: A Retrospective Review of Medical Records." *The Lancet* 395(10226):809-15.
- Dai, Zhifeng, and Qinnan Jiang. 2025. "Climate Policy Uncertainty and Corporate ESG Performance: Evidence from Chinese Listed Companies." *China Finance Review International* (ahead-of-print).
- Dixit, Avinash K., and Robert S. Pindyck. 1994. *Investment under Uncertainty*. Princeton university press.
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ghozali, I. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*. 6th ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. 2021. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*. 10th ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gulen, Huseyin, and Mihai Ion. 2016. "Policy Uncertainty and Corporate Investment." *The Review of Financial Studies* 29(3):523-64.
- Haykal, Muhammad, and Raudhatul Munira. 2021. "Pengaruh *Leverage*, Penurunan Arus Kas Operasi, Fixedasset Intensity, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Keputusan Revaluasi Aset Tetap." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 9(2):79-90.
- Hery, H. 2021. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Jonathan, J. 2006. *Real Options: Metode Penilaian Aset Dalam Kondisi Ketidakpastian*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kusnadi, Yuanto, and K. C. John Wei. 2011. "The Determinants of Corporate Cash Management Policies: Evidence from around the World." *Journal of Corporate Finance* 17(3):725-40.
- Lilavira, Alien, and Siti Zulaikha. 2020. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Aset Pada Perusahaan Asuransi Syariah Periode 2013-2017." *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 7(2):305-18.
- Ma, Y. R., Liu, Z., Ma, D., Zhai, P., Guo, K., Zhang, D., & Ji, Q. (2023). A news-based *Climate Policy Uncertainty* index for China. *Scientific Data*, 10(1), 881.
- Megalestari, Novelia Primastuti. 2022. "PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITY, DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP *CASH HOLDING* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA SELAMA PANDEMI COVID-19."
- Myers, Stewart C. 1977. "Determinants of Corporate Borrowing." *Journal of Financial Economics* 5(2):147-75.

- Musnadi, S., Syamni, G., & Saputra, J. (2020). Investigating the *Cash Holding* factors of mining industries in Indonesia stock exchange. *Industrial Engineering & Management Systems*, 19(3), 527-537.
- Nasution, Asrizal Efendy, and Linzzy Pratami Putri. 2019. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Konsumen Membeli Online." *Prosiding FRIMA (Festival Riset Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi)* (2):491-97.
- Nawawi, H. 2005. *Metode Penelitian Bidang Sosial*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Nurdin, I., and S. Hartati. 2019. *Metodologi Penelitian Sosial*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Opler, Tim, Lee Pinkowitz, René Stulz, and Rohan Williamson. 1999. "The Determinants and Implications of Corporate *Cash Holdings*." *Journal of Financial Economics* 52(1):3-46.
- Pangestu, Juan Carlos, and Phebyana Margaretha. 2023. "Analisis Faktor Yang Mempengaruhi *Cash Holding* Perusahaan Pertambangan Di BEI Tahun 2019-2021."
- Pata, U. K., & Pata, S. K. (2025). Unveiling the role of energy policy uncertainty, energy transition and *Climate Policy Uncertainty* on renewable energy minerals in China. *Environment, Development and Sustainability*, 1-24.
- Pratiwi, Anita Eka, Nur Hidayati, Irma Retno Dewi, and Tri Ratnawati. 2023. "Pengaruh Intensitas Aset Biologis, Ukuran Perusahaan, Dan Kualitas Audit Terhadap Pengungkapan Aset Biologis." *Jurnal Kendali Akuntansi* 1(2):183-97.
- Rahmadani, Masayu Setty, Rozan Haqi Pratama, and Herminarto Nugroho. 2023. "Implementasi Genetik Algoritma Untuk Mengoptimalkan Posisi Turbin Angin Pada Wind Farm." *Jurnal Teknik* 12(1).
- Rajan, Raghuram G., and Luigi Zingales. 1995. "What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data." *The Journal of Finance* 50(5):1421-60.
- Ramelli, Stefano, Alexander F. Wagner, Richard J. Zeckhauser, and Alexandre Ziegler. 2021. "Investor Rewards to Climate Responsibility: Stock-Price Responses to the Opposite Shocks of the 2016 and 2020 US Elections." *The Review of Corporate Finance Studies* 10(4):748-87.
- Ratriwulan, Dyah, Dadang Suhendar, and Siti Nuke Nurfatimah. 2023. "Factors Affecting *Cash Holding* (Empirical Study of Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 Period)." *Indonesian Journal of Business and Economics* 6(1).
- Ren, Xiaohang, Xiao Zhang, Cheng Yan, and Giray Gozgor. 2022. "*Climate Policy Uncertainty* and Firm-Level Total Factor Productivity: Evidence from China." *Energy Economics* 113:106209.
- Rumokoy, L. J., Lengkong, V., Chung, R., & Liu, B. (2025). Geopolitical risk and IPO underpricing: Evidence from China. *Finance Research Letters*, 108784.
- Saluy, Ahmad Badawi, Zainal Abidin, Masyhudzulhak Djamil, Novawiguna Kemalasari, Lamminar Hutabarat, Sri Marti Pramudena, and Endri Endri. 2021. "Employee Productivity Evaluation with Human Capital Management Strategy: The Case of Covid-19 in Indonesia." *Academy of Entrepreneurship Journal* 27(5):1-9.

- Santi, D., and F. Elisabeth. 2025. "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Dan Peluang Pertumbuhan Terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2018-2020." *Jurnal Ilmu Akuntansi* 17(1):77-90.
- Saputri, A., D. Lestari, and B. Putra. 2021. "Saputri, A., Lestari, D., & *Fixed Asset Growth* Dan Implikasinya Terhadap Ekspansi Perusahaan Pertambangan Di Indonesia." *Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 18(2):201-215.
- Sari, Agustin Rusiana, and Fina Inayatul Maula. 2024. "Factors Affecting *Cash Holding* in Pharmaceutical Sub-Sector Manufacturing Companies." *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi* 7(2):762-80.
- Sartono, A. 2022. *Manajemen Keuangan: Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Shari, Putu Nadya, and I. Nyoman Dewa Badera. 2023. "Capital Expenditure, Kesempatan Bertumbuh, Volatilitas Arus Kas Dan *Cash Holding*." *E-Jurnal Akuntansi* 33(6):1513.
- Silom, Davih, Ivonne S. Saerang, and Lawren Julio Rumokoy. 2023. "Pengaruh PENGARUH GLOBAL ECONOMIC POLICY UNCERTAINTY, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN FIRM SIZE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PARIWISATA, HOTEL DAN RESTORAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA." *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 11(1):349-60.
- Sugiyono, S. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono, S. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono, S. 2020. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. edited by 2. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. 2022. *Metodologi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru.
- Sumartha, Melson, and F. X. Kurniawan Tjakrawala. 2020. "Pengaruh *Leverage*, Profitability Dan Growth Opportunities Terhadap *Cash Holding*." *Jurnal Paradigma Akuntansi* 2(1):459-68.
- Susanti, Eva, and Haris Kurniawan. 2021. "The Use of Magnetic Cube and Sticks Media in STEM-Based Learning (Science, Technology, Engineering, and Mathematics)." P. 12010 in *Journal of Physics: Conference Series*. Vol. 1776. IOP Publishing.
- Ugurlu-Yildirim, E., & Dinç-Cavlak, Ö. (2024). Effect of *Climate Policy Uncertainty* on the Relationship between Investor Sentiment and Metals and Mining Industry Index Returns: Time-Varying Granger Causality Approach. *Finance a Uver*, 74(3), 313-341.
- Umaro Aldata, Muhammad Mizani, and Chandra Wijaya. 2020. "The Influence of Uncertainties on *Leverage* and Investment Decisions of Non-Financial Firms in Indonesia." *International Journal of Management* 11(5).
- Widiyati, Dian. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Leverage* Dan Cash on Hand Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara Yang Go Public Tahun 2017-2018 Di Bursa Efek Indonesia)." *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi* 15(2):279-89.
- Widjanarko, H., R. Putra, and M. Santosa. 2025. "Faktor Eksternal Dan Internal Yang Memengaruhi Kebijakan *Cash Holding* Perusahaan Di Indonesia." *Jurnal Manajemen Keuangan* 19(1):1-20.

- Wiyono, G. 2020. *Pengantar Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Yudistira, A., S. Hartono, and D. Nugrahani. 2022. "Fixed Asset Growth and Firm Value: Evidence from Indonesian Listed Companies." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 24(2):155-169.
- Yusmaniarti, R., B. Handoko, and E. Lestari. 2019. "Leverage Dan Implikasinya Terhadap Struktur Modal Perusahaan." *Jurnal Manajemen Keuangan* 9(2).
- Zhang, Z., Y. Feng, H. Zhou, L. Chen, and Y. Liu. 2024. "Climate Policy Uncertainty and ESG Performance: Evidence from Chinese Non-Financial Firms." *Sustainability* 16(5):2533. doi:<https://doi.org/10.3390/su16052533>.
- Zhao, L., Y. Ma, N. Chen, and F. Wen. 2025. "How Does Climate Policy Uncertainty Shape Corporate Investment Behavior?" *Journal of Corporate Finance* 79:102343. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2024.102343>.