

PENGARUH *CASH HOLDING* DAN *RETURN ON ASSET* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI OLEH *DEBT TO EQUITY RATIO*

Syarifah Salma^{1)*}, Sri Hermuningsih²⁾, Riskin Hidayat³⁾

^{1),2),3)}Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa, Yogyakarta
E-mail: syarifahsalmaa3103@gmail.com¹⁾, hermun_feust@yahoo.co.id²⁾, riesk_qien@yahoo.com³⁾

Abstrak

Tujuan penelitian ini ialah menguji pengaruh cash holding dan return on asset terhadap nilai perusahaan dengan debt to equity ratio sebagai moderasi. Jenis datanya ialah data sekunder. Populasinya ialah 33 perusahaan sektor kesehatan di ISSI. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Data penelitian yaitu laporan keuangan publikasi di Bursa Efek Indonesia 2019-2023. Analisis data dengan metode PLS-SEM evaluasi outer dan inner model. Mencakup validitas konvergen, validitas diskriminan, dan composite reliability, cronbach's alpha untuk blok parameter. Serta, nilai R-square untuk validitas konstruk dan nilai Standard Root Mean Residual untuk model fit, kemudian pengujian hipotesis. Data diolah dengan software SmartPLS 4.0. Penelitian ini memberikan hasil bahwa cash holding tidak berpengaruh signifikan, return on asset berpengaruh positif signifikan, debt to equity ratio mampu memperlemah pengaruh antara cash holding dengan nilai perusahaan, serta debt to equity ratio mampu memperkuat pengaruh antara return on asset dengan nilai perusahaan.

Kata kunci: Cash Holding, Return on Asset, Nilai Perusahaan, Debt to Equity Ratio.

Abstract

The aim of the study is to examine the influence of cash holding and return on assets on firm value with the debt to equity ratio as moderation. The data type is secondary. The population is 33 health sector companies in the ISSI. The sampling technique used purposive sampling. The research data is financial reports published on the Indonesia Stock Exchange 2019-2023. Analysis using the PLS-SEM method evaluates the outer and inner models. Includes convergent validity, discriminant validity, and composite reliability, Cronbach's alpha for parameter blocks. Also, the R-square value for construct validity and the Standard Root Mean Residual value for model fit, then hypothesis testing. Data was processed with SmartPLS 4.0 software. This research shows that cash holding has no significant effect, return on assets has a significant positive effect, the debt to equity ratio is able to weaken the influence between cash holding and firm value, and the debt to equity ratio is able to strengthen the influence between return on assets and firm value.

Keywords: Cash Holding, Return on Asset, Firm Value, Debt to Equity Ratio.

1. PENDAHULUAN

Pesatnya pertumbuhan ekonomi sekarang ini, mendatangkan adanya persaingan usaha. Semakin hari persaingan semakin ketat mengharuskan perusahaan berupaya meningkatkan kualitas kinerjanya. Dalam upaya peningkatan tersebut dapat dilakukan dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai sebuah perusahaan dapat diukur memakai rumus *Price to Book Value* yang merupakan bandingan dari harga pasar saham dan nilai buku saham (Anwar et al., 2023). Serta, dapat juga dihitung memakai rumus Tobin's Q ialah bandingan nilai pasar dan utang dibagi total aset. Nilai pasar ialah jumlah saham biasa beredar dikalikan harga penutupan saham tersebut (Simorangkir, 2021). Dengan

perhitungan tersebut, dapat menggambarkan keberhasilan manajemen pada total modal yang telah ditanamkan. Sebab, semakin meningkat nilai perusahaan makin meningkat pula minat para investor terhadap perusahaan tersebut.

Saat ini minat dari investor di pasar modal Indonesia mengalami kenaikan. Data total investor saham syariah pertumbuhannya juga begitu signifikan. Dalam 5 tahun terakhir sejak 2018 telah meningkat sebanyak 182% yaitu dari 44.586 investor menjadi 125.638 investor pada Juni 2023. Sehingga hal tersebut mencerminkan bahwa keyakinan masyarakat terhadap pasar masih cukup terjaga meski dengan kondisi ekonomi global dan domestik yang tidak menentu (*Sumber: www.idx.co.id*).

Dalam mencapai keberhasilan, perusahaan akan berupaya meningkatkan kepemilikan *cash holding* agar perusahaan bisa mendanai operasional juga kebutuhan investasi yang mana akan meningkatkan nilai perusahaan. *Cash holding* ialah kas persediaan perusahaan yang bisa dipakai oleh manajer dalam memenuhi kepentingan investor (Firmansyah, 2020). Selain *cash holding* perlu juga dalam mengetahui faktor lain seperti profitabilitas yang merupakan kapabilitas manajemen menciptakan keuntungan dengan sumberdaya satu masa tertentu (Wardhany et al., 2019). Selain mengupayakan profitabilitas untuk *sustainable* perusahaan, sebuah perusahaan perlu juga memperhatikan struktur modalnya. Pada pengkajian ini, struktur modal diproksikan dengan *debt to equity ratio*. Struktur modal menjadi faktor penting yang memiliki pengaruh akan posisi baik atau buruknya keuangan manajemen, dimungkinkan bisa berpengaruh dalam nilai sebuah perusahaan (Indira & Wany, 2021). Struktur modal yang bernilai baik yaitu dapat meminimalisasi biaya operasional perusahaan, menyeimbangkan risiko serta modal optimal, sehingga nilai suatu saham akan maksimal (Satoto, 2023).

Terdapat beberapa penelitian terdahulu terkait *cash holding* oleh (Chandra & Feliana, 2020) dengan hasil berdampak positif signifikan. Berbeda dengan (Putri & Lisiantara, 2022) hasil tak berpengaruh signifikan. Terkait profitabilitas oleh (Panjaitan & Supriati, 2023) dengan hasil profitabilitas tak berpengaruh. Penelitian oleh (Hermuningsih et al., 2019), (Aziz & Hidayat, 2023) dengan hasil profitabilitas memiliki dampak positif. Selanjutnya, terkait struktur modal oleh (Emanuel et al., 2022) dengan hasil struktur modal memperlemah hubungan *cash holding* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian (Arsyada et al., 2022) dengan hasil struktur modal memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Kemudian pada penelitian ini, peneliti menentukan perusahaan pada sektor kesehatan dikarenakan sektor ini berperan cukup penting pada perekonomian di Indonesia. Menurut data BEI, indeks harga saham gabungan dalam sepekan periode Juli 2023, menguat 2,28% yang disumbang oleh kenaikan 10 indeks sektoral. Hanya sektor infrastruktur yang menurun sebesar 0,49%. Sedangkan, sektor kesehatan yang paling unggul dengan kenaikan tertinggi yaitu 6% (*Sumber: www.investasi.kontan.co.id*). Dari fenomena yang ada dan beberapa paparan hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten tersebut menjadi faktor menarik guna dikaji kembali dengan variabel dan periode berbeda.

2. KAJIAN PUSTAKA

Signaling Theory

Menurut Brigham (2015) sinyal merupakan upaya yang dipilih perusahaan guna memberikan petunjuk pada para investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek suatu perusahaan. Sinyal tersebut berupa informasi terkait apa yang telah manajemen laksanakan dalam merealisasi keinginan pemilik. Sinyal informasi menjadi hal

yang sangat penting karena akan dapat mempengaruhi keputusan investasi pihak eksternal perusahaan.

Trade Off Theory

Menurut Modigliani F & Miller M (1963) teori ini menjelaskan berapa banyak utang perusahaan serta berapa banyak ekuitas perusahaan, sehingga terjadi titik keseimbangan antara biaya dan keuntungan. Asumsi teori ini ialah bahwa adanya manfaat pajak sebab penggunaan utang, sehingga perusahaan akan menggunakan utang sampai tingkat tertentu saja guna memaksimalkan nilai perusahaan. Sedangkan, esensi teori ini dalam struktur modal ialah menyeimbangkan manfaat serta pengorbanan yang timbul sebagai sebab penggunaan utang. Selama nilai manfaat lebih banyak, maka tambahan utang masih diperbolehkan. Sebaliknya, jika pengorbanan penggunaan utang sudah lebih banyak, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan

Indeks Saham Syariah Indonesia

Indeks Saham Syariah Indonesia ialah salah satu indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen dari ISSI yaitu seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta masuk dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan. Konstituen ISSI diseleksi dua kali setahun (*Sumber: www.idx.co.id*).

Cash Holding

Menurut Firmansyah (2020) *Cash holding* ialah persediaan kas pada manajemen yang dapat dipakai investasi atau akan dibagi ke pemegang saham bentuk dividen. Namun, ada risiko ditanggung manajemen, ketika perusahaan membiarkan kas terlampaui banyak ataupun ketika menahan kas terlampaui sedikit. Ketika pengelolaan *cash holding* telah optimal mengalami peningkatan, maka pembiayaan dividen juga meningkat.

Dengan nilai *cash holding* yang optimal sejalan dengan peningkatan dividen tersebut, tentu menjadi sinyal yang positif untuk para investor. Maka terciptalah penyaluran energi yang baik dalam perusahaan. Dengan demikian, nilai perusahaan mengalami peningkatan. Seperti halnya penelitian (Jaradat et al., 2021), (Theissen et al., 2023) dengan simpulan *cash holding* berpengaruh positif signifikan. Dari temuan tersebut, maka hipotesisnya yaitu:

H1: *Cash holding* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Return on Asset

Menurut Aziz & Hidayat (2023) ROA ialah rasio guna menguji tingkat pengembalian pada aktiva/ besar keuntungan yang didapat dari aktiva yang dipakai. Menurut Setiyowati & Mardiana (2022) Profitabilitas ini merupakan gambaran bentuk efisiensi kinerja bisnis perusahaan secara menyeluruh dengan tujuan mencapai keuntungan. Profitabilitas menjadi salah satu dasar untuk mengukur kondisi manajemen perusahaan, dan diperlukan alat analisis untuk memeriksanya (Hermuningsih et al., 2024). Tingkat profitabilitas yang tinggi menggambarkan kinerja manajemen baik dalam pengelolaan modal guna menghasilkan keuntungan. Serta, profitabilitas merupakan hal yang krusial dalam sudut pandang tujuan pemegang saham dan dalam menumbuhkan perekonomian nasional (Parilla & Abadilla, 2021).

Dengan adanya imbal hasil yang tinggi atas dana yang telah ditanamkan akan membuat pemegang saham berminat tinggi dalam mempercayakan dananya pada perusahaan. Hal tersebut tentu menjadi sinyal yang baik, semakin tinggi profitabilitas semakin besar pula kemampuannya menarik interest pemegang saham agar investasi di perusahaan serta memberi dampak nilai perusahaan. Seperti halnya penelitian

(Hermuningsih et al., 2019), (Aziz & Hidayat, 2023) memberikan hasil profitabilitas berpengaruh positif signifikan. Dari temuan tersebut, maka hipotesisnya yaitu:

H2: ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Debt to equity ratio memoderasi pengaruh cash holding terhadap nilai perusahaan

Menurut Andhani (2019) DER ialah rasio guna mengukur perbandingan utang dengan ekuitas. Struktur modal ini menjadi indikator cukup berpengaruh dalam sebuah perusahaan yang dimana pengaruhnya langsung terhadap keuangan perusahaan tersebut (Indira & Wany, 2021). Sehingga, ketika perusahaan mampu dalam mengoptimalkan kas yang ada dapat memberikan bukti bahwa perusahaan telah memiliki cukup dana dalam operasional dan investasinya. Maka akan menjadikan para investor memandang baik performa perusahaan, serta kepercayaan investor kepada perusahaan meningkat.

Ketika perusahaan dapat mempertahankan kepercayaan para investor, prospek perusahaan akan berjalan lebih baik ke depan yang akan mendukung peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan dengan struktur modal memiliki utang lebih besar tentu akan menurunkan respon positif investor. Sebab, organisasi dengan tingkat *leverage* tinggi begitu bergantung pada pinjaman eksternal guna membiayai aset (Almagribi et al., 2022). Seperti halnya penelitian (Emanuel et al., 2022) memberikan hasil struktur modal dapat memperlemah pengaruh *cash holding*. Dari temuan tersebut, maka hipotesisnya yaitu:

H3: DER memperlemah pengaruh cash holding terhadap nilai perusahaan.

Debt to equity ratio memoderasi pengaruh return on asset terhadap nilai perusahaan

Struktur modal menjadi persoalan yang cukup krusial, sebab kondisi baik buruknya struktur modal perusahaan dapat memberi dampak keuangan perusahaan (Indira & Wany, 2021). Maka perlu pertimbangan yang matang dalam mengambil keputusan alokasi pendanaan. Dengan pemilihan pendanaan yang tepat tentu akan berpengaruh juga terhadap profitabilitas perusahaan.

Dengan demikian, keduanya memiliki hubungan yang mempengaruhi satu sama lain dikarenakan perusahaan menginginkan kenaikan keuntungan agar dapat *sustainable* dalam jangka panjang yang nantinya dapat mempengaruhi nilai dari perusahaan. Seperti halnya penelitian (Arsyada et al., 2022) menunjukkan struktur modal memperkuat pengaruh profitabilitas. Dari temuan tersebut, maka hipotesisnya yaitu:

H4: DER memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.

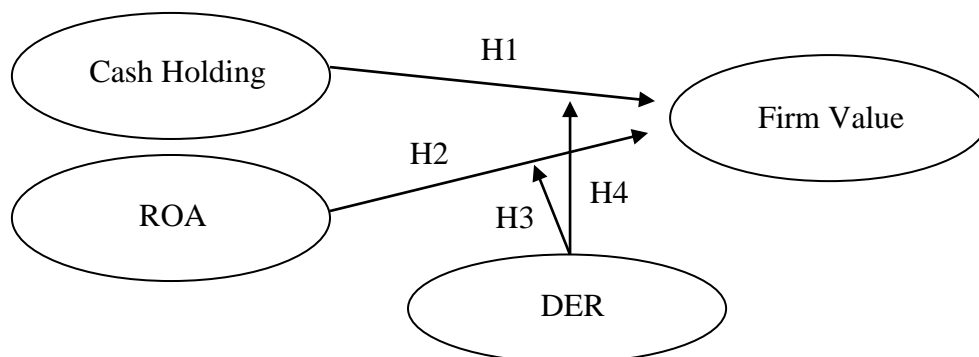


Figure 1. Conceptual Framework

3. METODE PENELITIAN

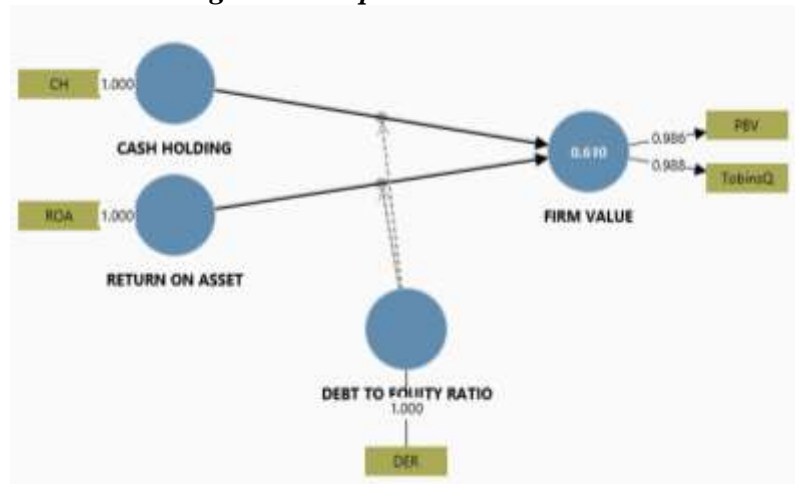
Jenis data penelitian ini ialah data sekunder. Data diambil berupa laporan keuangan perusahaan dipublikasikan di BEI 2019-2023. Populasinya yaitu 33 perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di ISSI. Analisis data menggunakan metode PLS-SEM dengan evaluasi *outer model* dan *inner model*. Data diolah dengan *software SmartPLS 4.0*. Dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* didapat 11 perusahaan sampel sesuai kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang akan di analisis ialah Sektor Kesehatan di ISSI.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan serta dipublikasikan 2019-2023.
3. Terdapat data terkait *cash holding*, *ROA*, nilai perusahaan dan *DER*.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Outer Model

Figure 2. Output Model Penelitian



Sumber: Pengolahan Data, 2024

Dari gambar di atas menunjukkan bahwa CH, ROA, nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV, TobinsQ dan moderasi dengan DER menunjukkan seluruh indikatornya valid.

Uji Convergent Validity

Table 1. Outer Loadings

	FV	CH	DER	ROA	DER x ROA	DER x CH
CH		1.000				
ROA				1.000		
DER			1.000			
PBV	0.986					
TobinsQ	0.988					
DER x CH						1.000
DER x ROA					1.000	

Sumber: Pengolahan Data, 2024

Hasil output menunjukkan nilai *loading factor* > 0.70 maka dikatakan semua indikator valid.

Uji Discriminant Validity

Table 2. Cross Loading

	CH	DER	FV	ROA	DER X ROA	DER X CH
CH	1.000	-0.396	0.529	0.597	0.005	0.163
ROA	0.597	-0.595	0.670	1.000	0.081	0.006
PBV	0.562	-0.372	0.986	0.610	-0.112	0.255
TobinsQ	0.486	-0.522	0.988	0.709	-0.079	0.198
DER	-0.396	1.000	-0.456	-0.595	-0.444	-0.514
DER X CH	0.163	-0.514	0.228	0.006	0.548	1.000
DER X ROA	0.005	-0.444	-0.096	0.081	1.000	0.548

Sumber: Pengolahan Data, 2024

Hasil output *cross loading* menunjukkan bahwa seluruh konstruk telah mempunyai diskriminan validity yang baik.

Table 3. AVE Value

	<i>Average variance extracted (AVE)</i>
Cash Holding	1.000
Return on Asset	1.000
Firm Value	0.974
Debt to Equity Ratio	1.000

Sumber: Pengolahan Data, 2024

Hasil output diperoleh nilai AVE > 0.50 yang berarti variabel instrumen adalah valid diskriminan.

Uji Composite Reliability dan Cronbach's Alpha

Table 4. Hasil Uji Reliability

	<i>Cronbach's Alpha</i>	<i>Composite Reliability</i>
CH	1.000	1.000
CH*DER	1.000	1.000
ROA	1.000	1.000
ROA*DER	1.000	1.000
DER	1.000	1.000
Firm Value	0.974	0.987

Sumber: Pengolahan Data, 2024

Hasil output diperoleh nilai > 0.70. Maka disimpulkan *cash holding*, ROA, nilai perusahaan dan DER adalah reliabel.

Inner Model

Table 5. R-square

	<i>R-square</i>
Firm Value	0.572

Sumber: Pengolahan Data, 2024

Hasil output dengan nilai 0.572, menyatakan validitas konstruk cash holding, ROA hanya mampu pengaruh 57,2 % pada nilai perusahaan dan sisa dipengaruhi variabel lainnya.

Table 6. Goodness of Fit

	<i>Estimated model</i>
SRMR	0.044

Sumber: Pengolahan Data, 2024

Hasil output diperoleh nilai SRMR $0.044 < 0.100$ maka model sudah fit.

Uji Hipotesis

Dari uji signifikan yang sudah dilakukan penghitungan *bootstrapping*, disajikan tabel hasil berikut:

Table 7. Path Coefficients

	<i>Original sample</i>	<i>Sample mean</i>	<i>Standard deviation</i>	<i>Tstatistics</i>	<i>Pvalues</i>
CH -> FV	0.070	0.011	0.183	0.381	0.703
ROA -> FV	0.672	0.654	0.169	3.973	0.000
DER x ROA -> FV	0.380	0.390	0.168	2.264	0.024
DER x CH -> FV	-0.521	-0.461	0.227	2.294	0.022

Sumber: Pengolahan Data, 2024

Cash holding terhadap nilai perusahaan

Diketahui *cash holding* berpengaruh positif dengan nilai (0.070) namun tidak signifikan ($pvalue=0.703 > 0.05$) terhadap nilai perusahaan. Dari nilai tersebut dikatakan hipotesis ditolak. Pengkajian ini tak sesuai hipotesis yang ada, akan tetapi pengkajian ini sesuai dengan (Khoiroh & Subardjo, 2020) menunjukkan *cash holding* tak berpengaruh pada nilai perusahaan. *Cash holding* bernilai banyak tidak menjadi kriteria penting bagi investor. Biasanya investor akan menilai bahwa perusahaan tidak memiliki perencanaan untuk investasi, serta merasa khawatir karena perusahaan dapat dinilai lebih memiliki kuasa untuk menghabiskan sumberdaya untuk kegiatan yang berdampak pada nilai perusahaan. Dengan demikian, naik atau turunnya *cash holding* tak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga pengkajian ini tidak sesuai pengkajian sebelumnya oleh (Jaradat et al., 2021), (Theissen et al., 2023).

ROA terhadap nilai perusahaan

Diketahui ROA berpengaruh positif dengan nilai (0.672) dan signifikan ($pvalue=0.000 < 0.05$) terhadap nilai perusahaan. Dari nilai tersebut dikatakan hipotesis diterima. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka nilai perusahaan secara otomatis juga akan mengalami peningkatan. Serta menggambarkan bahwa manajemen menghasilkan margin lebih banyak sehingga harga saham juga ikut naik. Dengan demikian, adanya peningkatan tersebut menjadi tangkapan sinyal positif bagi pemegang saham dalam mempercayakan dananya pada manajemen. Hasil ini sesuai dengan (Hermuningsih et al., 2019), (Aziz & Hidayat, 2023) yang menyatakan ROA berpengaruh positif signifikan.

Cash holding terhadap nilai perusahaan dimoderasi dengan DER

Diketahui DER berpengaruh signifikan ($pvalue=0.022 < 0.05$) namun memperlemah ditunjukkan dengan nilai (-0.521) pengaruh moderasi DER dengan *cash holding* terhadap nilai perusahaan. Dari nilai tersebut dikatakan hipotesis diterima. Dalam struktur pendanaan, penggunaan proporsi utang yang lebih tinggi menandakan adanya permasalahan kebijakan manajer dalam memilih sumber pendanaan perusahaan. Tingkat utang yang lebih tinggi tersebut dapat berdampak pada penurunan minat investor terkait masa depan perusahaan. Investor akan memandang persediaan kas manajemen hanya dipakai guna memenuhi utang jatuh tempo perusahaan. Hasil ini sesuai dengan (Emanuel et al., 2022) memberikan hasil DER memoderasi memperlemah pengaruh *cash holding*.

ROA terhadap nilai perusahaan dimoderasi dengan DER

Diketahui DER berpengaruh signifikan ($pvalue=0.024 < 0.05$) sehingga memperkuat moderasi ditunjukkan dengan nilai (0.380) pengaruh moderasi DER dengan ROA terhadap nilai perusahaan. Dari nilai tersebut dikatakan hipotesis diterima. Saat manajemen mempunyai nilai profit tinggi, maka tingkat struktur modalnya akan lebih rendah. Sehingga, akan mempengaruhi juga terhadap nilai dari perusahaan. Dengan adanya peningkatan nilai perusahaan tersebut menjadi sinyal positif pemegang saham dalam mempercayakan dananya untuk diinvestasikan pada manajemen. Hasil ini sesuai dengan (Arsyada et al., 2022) memberikan hasil DER memoderasi memperkuat pengaruh ROA.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. *Cash holding* tak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.
2. ROA berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.
3. DER mampu memperlemah pengaruh *cash holding* pada nilai perusahaan
4. DER mampu memperkuat pengaruh ROA pada nilai perusahaan.

Saran

Mengingat keterbatasan penelitian ini, penulis menyarankan rekomendasi pada riset selanjutnya pada variabel bisa ditambah dengan variabel proksi rasio keuangan lainnya, populasi penelitian dapat lebih diperluas, serta periode penelitian dapat ditambah agar dapat menjadi gambaran pertimbangan yang lebih baik untuk pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Almagribi, M. K., Lukviarman, N., & Setiany, E. (2022). Financial Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Property and Real Estate Companies in Indonesia. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 12(3), 251-260
<http://buscompress.com/journal-home.html>.
- Andhani, D. (2019). Pengaruh Debt To Total Asset Ratio (DAR) dan Debt To Equity Ratio

- (DER) Terhadap Net Profit Margin (NPM) Serta dampaknya terhadap Harga Saham pada Perusahaan Elektronik di Bursa Efek Tokyo tahun 2007-2016. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(1), 45. <https://doi.org/10.32493/skt.v3i1.3262>
- Anwar, M. W., Suharto, B., Zulaikah, & Setiawan, A. E. (2023). *Pengaruh Cash Holdings dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Ekonomi Islam*. 9(02), 3110–3122.
- Arsyada, A. B. ., Sukirman, S. ., & Wahyuningrum, I. F. S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderating. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1648-1663.
- Aziz, M. K., & Hidayat, R. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 23.
- Brigham, E. . & H. J. F. (2015). *Dasar-dasar manajemen keuangan, edisi tiga belas*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chandra, B., & Feliana, C. (2020). *Analisis Dampak Tata Kelola Perusahaan, Struktur Kepemilikan Dan Cash Holdings Terhadap Nilai Perusahaan Di Bei 2014-2018*. 5(2), 87–99.
- Emanuel, R., Antonius, J., Apriyanto, R. P., & Firmansyah, A. (2022). Dewan Direksi, Cash Holding , Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Dari Leverage. *Jurnalku Volume 2 No. 1, 2022*, 2(1), 54–67.
- Firmansyah, A. . S. T. A. . & F. F. (2020). Nilai Perusahaan: Kebijakan Utang, Good Corporate Governance, Cash Holding. . *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 20(2), 237. <https://doi.org/10.20961/Jab.V20i2.568>.
- Hermuningsih, S., Kari, F., Rahmawati, A. D., & Prajnanta, F. (2024). the Role of Profitability As a Channel on Influencing the Effect of Macroeconomics on Stock Returns in the Indonesian Stock Exchange During the Covid-19 Pandemic. *International Journal of Business and Society*, 25(1), 242–259. <https://doi.org/10.33736/ijbs.6909.2024>
- Hermuningsih, S., Kirana, K. C., & Erawati, T. (2019). *Does Growth Opportunities Moderate The Relationship Between Profitability and Liquidity Toward Firm Value?*
- Indira, I., & Wany, E. (2021). *Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Firm Value (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan di BEI Tahun 2016-2019)*. 457–470.
- Jaradat, H. Z., Alnaimi, A. A., & Alsmadi, S. A. (2021). The effect of cash holdings and corporate governance on firm value: Evidence from the amman stock exchange. *Journal of Governance and Regulation*, 10(4 Special issue), 272–281. <https://doi.org/10.22495/JGRV10I4SIART7>
- Khoiroh, M., & Subardjo, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Cash Holdings, Dan InvestementOpportunity Terhadap Nilai Perusahaan Melalui KebijakanDividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(5), 1–24.
- Panjaitan, I. V., & Supriati, D. (2023). *Research of Finance and Banking The Effect of Profitability and Leverage on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable*. 1(1), 34–46.
- Parilla, E. S., & Abadilla, M. E. M. (2021). Supply Chain Management Adoption and Its Effect on Profitability of Philippine MSMEs. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 10(1), 167-188 <http://buscompress.com/journal-home.html>.

- Putri, A. S., & Lisiantara, G. A. (2022). *Pengaruh kebijakan hutang , good corporate governance dan cash holding terhadap nilai perusahaan manufaktur*. 4(12), 5421–5431.
- Satoto, E. B. (2023). Analysis of the Effect of Capital Structure As an Intervening Between Profitability, Operating Leverage, Liquidity on Price Book Value. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 11(3), 620–635. <https://doi.org/10.31846/jae.v11i3.677>
- Setiyowati, W. S. ., & Mardiana, M. (2022). Profitabilitas terhadap financial distress dimediasi corporate social responsibility. . *IQTISHODUNA Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 18(1), 51-62.
- Simorangkir, R. T. M. C. (2021). Sustainable Company Value Through Price Earning Ratio, Dividend Payout Ratio And Profitability With Capital Structure As A Moderating Variable. *European Journal of Business and Management*, 13(13), 76–89. <https://doi.org/10.7176/ejbm/13-13-08>
- Theissen, M. H., Jung, C., Theissen, H. H., & Graf-Vlachy, L. (2023). *Cash holdings and firm value: Evidence for increasing marginal returns*.
- Wardhany, D. D. A., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam LQ45 Pada Periode 2015-2018)*. 2(1).