

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*,
DAN *CASH HOLDING* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
SUBSEKTOR PERTAMBANGAN BATU BARA
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Darwin Halim

Email: darwinhalim5@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Profitabilitas yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh sejumlah faktor. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan. Objek pada dua puluh Perusahaan Subsektor Pertambangan Batu Bara di Bursa Efek Indonesia periode 2015 hingga 2019 (seratus observasi). Pengujian dengan permodelan *pooled OLS*. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan *cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Model penelitian dapat menjelaskan perubahan nilai perusahaan sebesar 13,2 persen.

Kata Kunci: Profitabilitas, *leverage*, *cash holding*, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan ditentukan oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Kemampuan pengelolaan keuangan perusahaan yang tampak dari laba (Tahu dan Suliso, 2017; Sucuahi dan Cambarihan, 2016; Dewi, Lubis, dan Silalahi, 2019) dan penggunaan utang (Farooq dan Masood, 2016; Rizqia dan Sumiati, 2013; Adetunji, Akinyemi, dan Rasheed, 2016) merupakan faktor internal yang dapat menjelaskan perubahan nilai perusahaan.

Kemampuan pengelolaan keuangan perusahaan juga tampak pada kepemilikan kas pada suatu perusahaan (Nhan dan Pham Ha, 2016; Yarram, 2018; Nisasmara dan Musdholifah, 2016). Perusahaan yang memiliki kepemilikan kas yang optimal, maka perusahaan dianggap mampu untuk menjamin terpenuhinya kebutuhan operasional dan kewajiban perusahaan. Oleh karena itu, *cash holding* yang terjaga dapat memberikan sinyal positif kepada investor terhadap perusahaan yang pada gilirannya dapat menjadi penyebab peningkatan nilai perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan. Objek pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batu Bara di Bursa Efek Indonesia dengan pertimbangan skala dan sensitivitas pada industri ini.

KAJIAN TEORITIS

Saham merupakan salah satu instrumen investasi pada pasar modal yang menunjukkan bagian dari kepemilikan perusahaan yang telah go public. Kontesa et al, (2020). Dalam hal ini, investor yang melakukan investasi akan menggunakan nilai perusahaan sebagai salah satu indikatornya. Sebagaimana menurut Harmono (2018: 233): Nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di dalam pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja suatu perusahaan. Tercapai tidaknya tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat diketahui dari harga saham perusahaan dari waktu ke waktu. Satrio, (2022). Selanjutnya, menurut Noerirawan (2012): Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama periode tertentu.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV). Menurut Sutrisno (2007: 224): Rasio PBV ini untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar modal dibandingkan dengan nilai buku per lembar sahamnya. Semakin tinggi PBV mencerminkan harga saham yang tinggi dibanding dengan nilai buku per lembar saham. Selanjutnya menurut Kasmir (2017: 202): PBV adalah ukuran yang memiliki fungsi untuk melihat apakah saham di suatu perusahaan dapat dikatakan mahal atau murah. Nilai PBV sendiri didapat dari pembagian harga per lembar saham perusahaan dengan nilai buku atau *book value*. Hartono, (2021). Semakin tinggi rasio ini juga menunjukkan semakin berhasil pula perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham, sehingga dapat menyejahterakan *stockholder* dan sebaliknya apabila semakin rendah PBV maka menjadi salah satu indikator kurang berhasilnya manajemen perusahaan dalam menyejahterakan *stockholdernya* yang pada gilirannya akan menurunkan nilai perusahaan. Kontesa and Lako, (2020).

Berdasarkan keseluruhan uraian tersebut dapat diketahui bahwa nilai perusahaan mencerminkan kinerja dari suatu perusahaan yang dapat dicerminkan dari harga saham di pasar modal. Oleh karena itu, informasi akuntansi perusahaan yang dipublikasikan dapat digunakan untuk memberikan sinyal positif ke publik bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik di masa yang akan datang, sehingga para calon investor

tertarik untuk menginvestasikan modal di perusahaan dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Salah satu indikator terkait kinerja keuangan perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat karena investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi dari profitabilitas perusahaan tersebut. Rasio ini menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen dalam suatu perusahaan yang dapat dilihat dari penjualan atau investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan informasi penting bagi *stakeholder* maupun *stockholder*. Menurut Kasmir (2017: 8): Dalam rangka menyejahterakan *stockholder* maka manajer keuangan harus mampu memaksimalkan laba. Dengan adanya laba yang maksimal, maka tujuan menyejahterakan *stockholder* akan tercapai.

Analisis kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat diukur dari rasio profitabilitas. Menurut Djaja (2018: 80): “Rasio profitabilitas memberikan informasi tentang kinerja suatu perusahaan dalam mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk dikonversikan menjadi laba.” Selanjutnya, menurut Sutrisno (2007: 222): Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua modal yang bekerja di dalamnya. Semua modal yang bekerja di dalam perusahaan adalah modal sendiri dan modal asing. Berdasarkan uraian tersebut dapat diketahui bahwa, profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan pemanfaat modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham.

Pengukuran profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan *return on assets* (ROA). Menurut Sutrisno (2007: 223): ROA sering juga disebut dengan istilah *rate of return on invesment* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan aset yang dimiliki, dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total aset perusahaan yang dinyatakan dalam satuan persen. Selanjutnya menurut Fahmi (2012: 98): ROA adalah indikator yang digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang

diharapkan. Besar kecilnya ROA yang dihasilkan sangat bergantung pada kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya keuangan pada perusahaan.

Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa manajemen perusahaan semakin efisien dalam mengelola keuangan untuk memperoleh laba, dan sebaliknya semakin rendah profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka menunjukkan bahwa manajemen tidak efisien dalam mengelola sumber daya keuangannya secara baik. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada calon investor untuk menginvestasikan modal ke perusahaan. Ketertarikan investor berinvestasi pada perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Tahu dan Suliso (2017), Sucuahi dan Cambarihan (2016), Dewi, Lubis dan Silalahi (2019), yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan keseluruhan uraian tersebut maka dibangun hipotesis pertama dalam penelitian ini:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Selain kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dalam menilai perusahaan investor juga akan melihat seberapa mampu perusahaan dalam mengelola sumber dananya. Utang adalah salah satu sumber pendanaan perusahaan yang timbul atas transaksi-transaksi yang terjadi di masa lalu, yang pelunasannya akan dilakukan pada masa akan datang. Pengukuran besaran sumber pendanaan perusahaan dapat diukur dengan rasio solvabilitas atau *leverage*. Menurut Kasmir (2017: 112): Rasio solvabilitas atau *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang yang dimiliki.

Dalam hal ini rasio *leverage* memiliki peranan penting dalam menganalisis keuangan perusahaan, dikarenakan rasio ini dapat menginformasikan sumber pendanaan yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasional atau kegiatan perusahaan. Selanjutnya, menurut Sutrisno (2009: 15): *Leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Biasanya permasalahan yang muncul apabila perusahaan dilikuidasi (ditutup) menyangkut apakah kekayaan perusahaan yang dimiliki perusahaan mampu menutup semua utang-utangnya. Apabila semua kekayaan perusahaan mampu menutup semua utang-utangnya maka perusahaan dalam keadaan yang baik, dan sebaliknya apabila saat dilikuidasi kekayaan

perusahaan tidak dapat menutup semua utangnya berarti perusahaan dalam kondisi yang memiliki risiko keuangan.

Rasio *leverage* dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Sutrisno (2007: 218): DER merupakan imbalan antara total utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditur dengan pemilik perusahaan. Selanjutnya, menurut Kasmir (2017: 121): DER merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas perusahaan. Rasio ini juga digunakan untuk mengetahui total ekuitas yang disediakan oleh peminjam(kreditur) dengan pemilik perusahaan. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang utang tidak boleh melebihi modal sendiri agar biaya tetap tidak terlalu tinggi. Semakin tinggi DER yang dihasilkan perusahaan menunjukkan bahwa ekuitas perusahaan semakin sedikit dibandingkan dengan utang. Kondisi DER yang tinggi mencerminkan risiko keuangan perusahaan yang semakin tinggi dan sebaliknya apabila perusahaan dengan DER yang rendah mencerminkan risiko keuangan perusahaan yang semakin rendah pula. Namun demikian, penggunaan utang pada perusahaan tidaklah selalu buruk.

Penggunaan utang juga memiliki manfaat bagi perusahaan. *MM theory after tax* setelah memperhitungkan pajak dalam Husnan dan Pudjiastuti (2016: 279): Bunga yang dihasilkan karena menggunakan utang dapat digunakan perusahaan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak. Oleh karena itu, apabila perusahaan menggunakan utang maka perusahaan akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil, sedangkan perusahaan yang tidak menggunakan utang akan membayar pajak penghasilan yang lebih besar. Berdasarkan teori *MM after tax*, nilai perusahaan yang menggunakan utang akan lebih tinggi dari nilai perusahaan yang tidak menggunakan utang karena melakukan penghematan pajak merupakan manfaat bagi perusahaan. Hal ini didukung oleh Farooq dan Masood (2016), Rizqia dan Sumiati (2013), Adetunji, Akinyemi dan Rasheed (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan keseluruhan uraian tersebut maka dibangun hipotesis kedua dalam penelitian ini:

H₂: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam pengelolaan keuangan juga tampak pada pengelolaan kas pada perusahaan. Menurut Hery (2015: 172): Kas merupakan aset

yang paling lancar dibandingkan dengan aset lainnya dan merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban tepat waktu. Kas juga bisa diartikan sebagai aktiva perusahaan yang berbentuk uang tunai (uang kertas, uang logam, wesel, dan cek) yang dipegang perusahaan maupun disimpan di bank dan bisa digunakan untuk kegiatan umum perusahaan. *Cash holding* merupakan gambaran kepemilikan kas dan setara kas yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan sehari-hari. Selanjutnya, menurut Sutrisno (2007: 67): Kas bagi perusahaan bisa diumpamakan seperti darah dalam tubuh manusia. Setiap bagian yang ada dalam perusahaan membutuhkan aliran kas untuk memenuhi biaya operasional seperti membeli bahan baku, bahan penolong, membayar gaji karyawan, dan membeli perlengkapan pabrik. Tanpa adanya kas yang memadai, perusahaan tidak dapat melakukan kegiatan operasionalnya secara optimal.

Cash holding sebagaimana menurut Riyadi (2018), dapat diukur dengan menggunakan perbandingan antara kas dan setara kas dengan total aset. Selanjutnya menurut Mambraku dan P. Basuki Hadiprajitno (2014): *Cash holding* adalah sejumlah kas yang dipegang oleh perusahaan untuk menjalankan berbagai kegiatan perusahaan. Adanya kas di dalam perusahaan, kinerja manajer dilihat dari tindakan yang dilakukan manajer untuk menjaga agar kenaikan kas yang ada di perusahaan tetap stabil. Manajer dapat memakai *cash holding* untuk meminimalisir pendanaan eksternal dan operasional perusahaan. Pengelolaan kas dalam kondisi optimal perlu dilakukan agar aktivitas perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Apabila perusahaan memiliki ketersediaan kas yang tidak memadai maka akan menghambat aktivitas dan operasional perusahaan. Penetapan *cash holding* pada tingkat yang optimal sangat perlu dilakukan oleh manajemen perusahaan karena kas merupakan uang tunai yang dimiliki perusahaan untuk membiayai segala kebutuhan kegiatan operasional perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut dapat diketahui bahwa *cash holding* merupakan uang tunai yang dimiliki perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari. Perusahaan dengan tingkat *cash holding* yang tinggi dianggap baik bagi para investor dikarenakan perusahaan dapat memenuhi segala kewajiban yang ada di dalam perusahaan agar tidak bergantung pendanaan dari pihak eksternal. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki *cash holding* rendah dapat menyebabkan perusahaan tidak mampu untuk mencapai tujuannya dan kehilangan kesempatan untuk investasi.

Ketersediaan *cash holding* yang memadai dalam hal ini memiliki peranan penting pada kinerja dan penilaian investor dalam berinvestasi saham pada perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Nhan dan Pham Ha (2016), Yarram (2012), Nisasmara dan Musdholifah (2016), Bayu dan Septiani (2015) yang menyatakan bahwa *cash holding* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan keseluruhan uraian tersebut maka dibangun hipotesis ketiga dalam penelitian ini:

H₃: *Cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian asosiatif. Proksi nilai perusahaan pada penelitian ini dengan *price to book value* (Djaja, 2018), profitabilitas dengan *return on assets* (Kasmir, 2017), *leverage* dengan *debt to equity ratio* (Husnan dan Pudjiastuti, 2018), sedangkan *cash holding* dengan perbandingan kas setara kas dengan total aset (Riyadi, 2018). Populasi hingga tahun 2019 sebanyak 23 Perusahaan Subsektor Pertambangan Batu Bara di BEI. Sampel sebanyak dua puluh perusahaan yang ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*, dengan kriteria IPO, tidak mengalami *suspended* dan *delisting* selama periode penelitian (2015 s.d. 2019).

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut adalah hasil statistik deskriptif pada profitabilitas, *leverage*, *cash holding*, dan nilai perusahaan:

TABEL 1
PERUSAHAAN SUBSEKTOR PERTAMBANGAN BATU BARA DI BEI
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	100	-257,5948	41,9091	-5,145271	31,8347765
DER	100	-2,1685	34,0556	1,718016	3,8780691
CH	100	,0009	,5797	,129739	,1267670
PBV	100	-,2700	18,6561	1,627684	2,4777888
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Data Output SPSS 25, 2021

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada Tabel 1, dapat diketahui Perusahaan Pertambangan Batu Bara di Bursa Efek Indonesia (BEI), tidak

seluruhnya memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba (ROA minimum -257,5948). Terdapat perusahaan subsektor tersebut juga memiliki risiko keuangan yang tinggi (DER maksimum 34,0556), dan terdapat pula perusahaan yang memiliki proporsi kas yang rendah (minimum *cash holding* 0,0009).

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil pengujian tersebut menunjukkan telah dipastikan telah memenuhi persyaratan pada uji asumsi klasik sebelum analisis pada tahap berikutnya.

3. Analisis pengaruh

Hasil pengujian hipotesis pada profitabilitas, *leverage*, dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan, dapat dilihat pada Tabel 2:

TABEL 2
PERUSAHAAN SUBSEKTOR PERTAMBANGAN BATU BARA DI BEI
REKAPITULASI HASIL PENELITIAN

Model	B	T	F	R	Adjusted R Square
(Constant)	1,227	3,129**	7,151	0,410	0,132
Profitabilitas	0,354	3,774**			
<i>Leverage</i>	0,338	2,338*			
<i>Cash Holding</i>	0,454	2,916**			

**, * signifikansi level 0,01 dan 0,05

Sumber: Data Olahan, 2021

a. Korelasi, Koefisien Determinasi, dan uji F

Berdasarkan Tabel 2, maka dapat diketahui bahwa terdapat hubungan yang cukup kuat antar variabel ($R = 0,410$). Kemampuan profitabilitas, *leverage*, dan *cash holding* dapat memberikan penjelasan pada perubahan nilai perusahaan yaitu sebesar 13,2 persen. Hasil pengujian menunjukkan nilai F sebesar 7,151 yang artinya model penelitian ini layak dianalisis.

b. Analisis Pengaruh

Hasil pengujian pada Tabel 2, dapat diketahui profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ($t = 3,774$). Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis pertama penelitian ini dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sucuahi dan Cambarihan (2016), Dewi, Lubis, dan Silalahi (2019). Perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi mencerminkan kemampuan

manajemen yang baik dalam mengelola sumber daya keuangan yang dimiliki. Kondisi tersebut tentunya menguntungkan bagi pihak *stockholder* yang berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan.

Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (t 2,338). Hasil ini menerima hipotesis kedua pada penelitian ini dan sejalan dengan penelitian Farooq dan Masood (2016), Rizqia dan Sumiati (2013), Adetunji, Akinyemi dan Rasheed (2016). Perusahaan yang menggunakan utang tidaklah selalu buruk. Apabila utang dikelola dengan baik maka akan meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan (*MM theory after tax*).

Cash holding berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (t 2,916). Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis ketiga pada penelitian ini dan sejalan pada penelitian Nhan dan Pham Ha (2016), Yarram (2012), Nisasmara dan Musdholifah (2016). Perusahaan dengan kemampuan menjamin ketersediaan *cash holding* yang memadai menjadi indikasi bahwa tidak terjadinya kekurangan dana dalam menjamin kelangsungan kegiatan operasionalnya dalam hal ini tentunya akan memberikan sinyal positif kepada calon investor untuk berinvestasi.

PENUTUP

Berdasarkan analisis dari penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan *cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang semakin mampu menghasilkan laba, memanfaatkan utang, dan memiliki kas yang besar, maka pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adapun saran bagi peneliti selanjutnya yaitu dapat menambahkan model pertumbuhan seperti pertumbuhan aset pada analisisnya terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adetunji, Adesoji, Abayomi Akin Yemi, dan Olalekan Rasheed. 2016. "Financial Leverage and Firm Value." *European Journal of Research and Reflection in Management Sciences*, vol.4, no.1, pp. 14-32.
- Bayu, Albertus dan Aditya Septiani. 2015. "Pengaruh Cash Holdings terhadap Nilai Perusahaan." *Diponegoro Journal of Accounting*, vol.4, No.4, pp. 1-9.

- Dewi, S.Y, A.F Lubis, dan A.S Silalahi. 2019. "Analysis of Effect Profitability, Liquidity, and Solvability to Firm Value." *Journal of Business and Management*, vol.4, no.2, pp.56-62.
- Farooq, M.A dan Ahsan Masood. 2016. "Impact of Financial Leverage on Value of Firms: Evidence from Cement Sector of Pakistan." *Research Journal of Finance and Accounting*, vol.7, no.9, pp. 73-77.
- Hartono. (2021). COVID-19 Vaccine: Global Stock Market "Game Changer". *Journal of Asian Multicultural Research for Economy and Management Study*, 2(2), 8-17.
- Kontesa, M. and Lako, A. (2020). Board Capital Effect on Firm Performance: Evidence from Indonesia. *International Journal of Business and Society*, 21(1), 491-506.
- Kontesa, M., Nichol, E.O., Bong, J.S. dan Brahmana, R.K. (2020). Board Capital and Bank Efficiency: Insight from Vietnam. *Business: Theory and Practice*, 21(2), 483-493.
- Mambraku, M.E dan P. Basuki Hadiprajitno. 2014. "Pengaruh Cash Holding dan Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap Income Smoothing." *Diponegoro Journal of Accounting*, vol.3, no.2, pp.1-9.
- Nhan, D.T.T dan Pham Ha. 2016. "Cash Holding, State Ownership, and Firm Value: The Case of Vietnam." *International Journal of Economic Financial Issues*, vol.6, pp. 110-114.
- Nisasmara, P.W dan Musdholifah. 2016. "Cash Holding, Good Corporate Governance, and Firm Value." *Jurnal Dinamika Manajemen*, vol.2, no.7, pp.117-128.
- Noerirawan, M.R dan Abdul Muid. 2012. "Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan." *Diponegoro Journal of Accounting*, vol.1, no.7, pp.1-12.
- Riyadi, Wulan. 2018. "Pengaruh Cash Holding, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan terhadap Income Smoothing." *Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi*, vol.5, no.1, pp.57-66.
- Rizqia, Dwita Ayu dan Siti Aisjah Sumiati. 2013. "Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value." *Research Journal of Finance and Accounting*, vol.4, no.11, pp. 120-130.
- Satrio, A.B. (2022). Firm Value in Indonesia: Will Foreigners be the Determinant? *Jurnal Dinamika Manajemen*, 13(1), 134-145.
- Sucuahi, William dan Jay Mark Cambarihan. 2016. "Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines." *Accounting and Finance Research*, vol.5, no.2, pp. 149-153.

Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.

Tahu, G.P dan Dominicius Djoko Budi Susilo. 2017. "Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability to The Firm Value (Dividen Policy as Moderating Variabel) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange." *Research Journal of Finance and Accounting*, vol.8, no.18, pp. 89-97.

Yarram, Subba Reddy. 2018. "Corporate Governance, Cash Holdings, and Value of a Firm: Evidence from Australian Firms." *Information Manajemen and Business Review*, vol.4, no.12, pp. 606-614.

