
PENGARUH *CASH HOLDINGS*, PROFITABILITAS, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Cris Merry Natalia

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak
crismerryn@yahoo.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *cash holdings*, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Populasi sebanyak 18 perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia dengan sampel sebanyak 14 perusahaan dengan penentuan menggunakan metode *purposive sampling*. Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan data sekunder. Teknik analisis data dengan permodelan regresi linear berganda. Hasil pengujian menunjukkan *cash holdings* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return to Asset* (ROA) dan struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Koefisien determinasi menunjukkan persentase sumbangan pengaruh *cash holdings*, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 86,40 persen.

KATA KUNCI: *Cash Holdings*, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan menjadi salah satu kunci yang penting bagi perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran para pemegang saham, serta dapat mempengaruhi keputusan calon investor dalam menanamkan modal pada suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat akan terbentuk pada nilai harga saham yang stabil. Semakin tinggi nilai harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *cash holdings*, profitabilitas, dan struktur modal.

Cash holdings merupakan saldo kas yang ditahan yang terdiri dari kas dan setara kas yang digunakan untuk membantu kegiatan operasional perusahaan sehari-hari dan menutupi kebutuhan kas yang mendadak diperlukan. Tingkat kas yang optimal terjadi ketika manfaat dari memegang kas dapat menutupi konsekuensi memegang kas. Pada tingkat kas optimal, para investor memiliki persepsi yang baik akan profitabilitas dan kelangsungan hidup perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan. Profitabilitas

memiliki pengaruh yang sangat besar bagi para pemegang saham atau investor, oleh karena itu perusahaan akan berupaya memaksimalkan untuk mencapai keuntungan yang besar sehingga dapat memakmurkan para pemegang saham atau investor. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin baik di mata para pemegang saham atau investor.

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman dengan modal sendiri. Perusahaan akan berusaha untuk memperoleh struktur modal yang optimal. Penentuan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sumber pendanaan yang dapat diperoleh dari pendanaan internal (laba ditahan) maupun pendanaan eksternal (dari para kreditur).

KAJIAN TEORITIS

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, sejak perusahaan tersebut didirikan. Menurut Harmono (2011: 233): Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan *Tobin's Q*.

Menurut Hyot dan Liebenberg (2011):

Tobin's Q adalah rasio yang membandingkan nilai pasar ekuitas ditambah nilai buku kewajiban dibagi dengan nilai buku aset. *Tobin's Q* sangat berguna sebagai ukuran nilai karena itu adalah ukuran kinerja prospektif. *Tobin's Q* mencerminkan harapan masa depan investor, ekspektasi pasar dan relatif bebas dari manipulasi manajerial perusahaan.

Rasio *Tobin's Q* dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik, karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan saat ini. Selain itu rasio *Tobin's Q* lebih unggul karena rasio ini berfokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Semakin tinggi hasil rasio *Tobin's Q*, maka nilai perusahaan yang meningkat dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham.

Cash holdings merupakan gambaran ketersediaan kas dan setara kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk membantu kegiatan operasional perusahaan sehari-hari.

Menurut Gill dan Shah (2012): *Cash holdings* adalah uang tunai di tangan atau yang siap tersedia untuk diinvestasikan pada aset fisik dan dibagikan kepada investor.

Menurut Cao dan Chen (2014):

Cash holdings memiliki manfaat dan biaya untuk perusahaan. Pertama, untuk motif pencegahan, memegang uang tunai dapat melindungi perusahaan dari tingkat tertentu kekurangan kas karena perusahaan memiliki risiko likuiditas dan kemungkinan tak terduga. Kedua, untuk motif transaksional, kepemilikan tunai dapat memberikan perusahaan likuiditas untuk transaksi.

Semakin tinggi tingkat kas yang dipegang oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Rendahnya *cash holdings* dapat menyebabkan perusahaan tidak mampu mencapai tujuan perusahaan dan kehilangan kesempatan investasi. Pada tingkat kas optimal, para investor memiliki persepsi yang baik akan profitabilitas dan kelangsungan hidup perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. *Cash holdings* tidak hanya dapat diukur dengan kas dan setara kas, melainkan dapat diukur dengan rasio *cash holdings* yaitu kas dan setara kas dibagi total aset, hal ini sejalan dengan penelitian Sola, Teruel, dan Solano (2010). Hal ini didukung oleh penelitian Zhang dan Ling (2015) dan Nhan dan Ha (2016) yang mengungkapkan bahwa *cash holdings* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Salah satu indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah dengan melihat sejauh mana perusahaan memberikan profitabilitas atau keuntungan kepada investor. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya. Menurut Harmono (2011: 234): “Profitabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau bisa diartikan tingkat kemampulabaan.” Menurut Fahmi (2016: 80): Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan, semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan ROA. Menurut Sujarweni (2017: 114): ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan neto. Menurut Margaretha (2011: 26-27): ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aset yang dipergunakan.

Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan oleh investor sehingga nilai perusahaan juga semakin baik. Hal ini didukung oleh penelitian Chen dan Chen (2011) dan Sabrin, et al (2016) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal adalah perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Menurut Harmono (2011: 235): “Struktur modal adalah proporsi utang dan modal terhadap modal perusahaan.”

Menurut Fahmi (2016: 190):

Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang dimiliki perusahaan dan diharapkan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan.

Terdapat beberapa teori yang menjelaskan hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan, yaitu teori *trade-off*, teori *signaling* dan teori *pecking-order*.

Menurut Sudana (2011: 153):

Teori *trade-off* mengacu pada keputusan perusahaan menggunakan utang didasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan. Sedangkan teori *signaling* mengacu kepada keputusan perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah utangnya dan teori *pecking-order* mengacu kepada keputusan perusahaan menggunakan pendanaan internal dan pendanaan eksternal yaitu dengan menerbitkan saham atau surat utang.

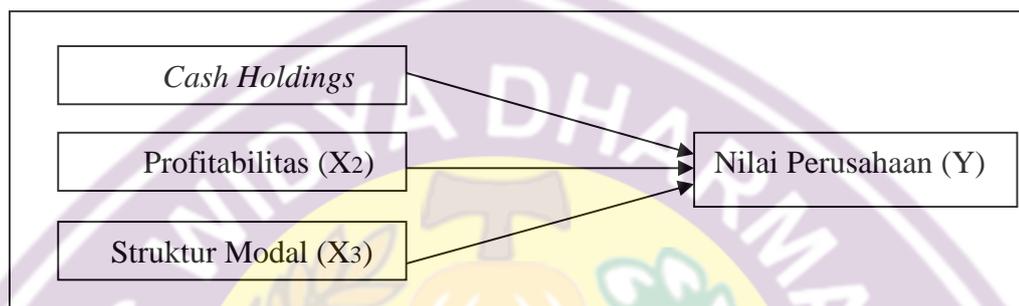
Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan DER. Rasio tersebut digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Menurut Sujarweni (2017: 111): “DER merupakan perbandingan antara utang-utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri, perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya.” Menurut Margaretha (2011: 26): “DER menghitung persentase total dana yang disediakan oleh kreditor. Makin tinggi rasio, risiko akan semakin tinggi.”

Semakin tinggi DER, semakin tinggi pula risikonya. Risiko yang semakin tinggi cenderung menurunkan harga saham, tetapi DER rendah akan meningkatkan tingkat pelunasan yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Menurut Brigham dan Houston (2001: 12-13): “Struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pelunasan yang memaksimalkan harga saham.”

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diketahui bahwa semakin optimal struktur modal maka nilai perusahaan dapat mengalami peningkatan. Kondisi tersebut sejalan dengan penelitian Mustofa, Malavia, dan Wahono (2018) dan Safrida (2008) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan tersebut, maka dapat dibangun model penelitian berikut:

GAMBAR 1
MODEL PENELITIAN



Sumber: Tinjauan Literatur, 2019

HIPOTESIS

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran tersebut, maka penulis merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: *Cash holdings* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan bentuk penelitian asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah 18 perusahaan dalam sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Dari keseluruhan populasi, dilakukan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Adapun pertimbangan atau kriteria yang ditetapkan penulis dalam penarikan sampel adalah perusahaan yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2013 dan tidak di-*delisting* selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan. Teknik pengumpulan data yang digunakan penulis adalah metode studi dokumenter dan dalam penelitian ini penulis menggunakan data

sekunder. Data sekunder untuk penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui www.idx.co.id yaitu laporan keuangan periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 pada sub sektor makanan dan minuman.

PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Berikut Tabel 1 yang menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif dari 14 perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2017:

TABEL 1
PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN
DI BURSA EFEK INDONESIA
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics						
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Cash_holdings	70	.6279	.0025	.6304	.148223	.1445879
ROA	70	.7543	-.0971	.6572	.102176	.1249707
DER	70	2.8572	.1714	3.0286	1.025349	.5025708
Tobins_Q	70	13.9216	.7116	14.6332	2.905167	2.8723090
Valid N (listwise)	70					

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2019

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil pengujian pengaruh *cash holdings*, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada Tabel 2 ini:

TABEL 2
PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN
DI BURSA EFEK INDONESIA
HASIL ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-,679	,462		-1,470	,146		
Cash_holdings	1,289	1,181	,065	1,091	,279	,558	1,793
ROA	20,906	1,094	,910	19,104	,000	,870	1,150
DER	1,226	,322	,214	3,807	,000	,621	1,610

a. Dependent Variable: Tobins_Q

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2019

$$Y = -0,679 + 1,289X_1 + 20,906X_2 + 1,226X_3 + e$$

3. Koefisien Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

TABEL 3
PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN
DI BURSA EFEK INDONESIA
KOEFISIEN KORELASI BERGANDA DAN KOEFISIEN DETERMINASI
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,933 ^a	,870	,864	1,0594223

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, Cash_holdings

b. Dependent Variable: Tobins_Q

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat bahwa koefisien korelasi (R) memiliki nilai sebesar 0,933. Nilai korelasi tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang sangat kuat antara *cash holdings*, profitabilitas, struktur modal dengan nilai perusahaan. Selain itu, pada Tabel 3 juga dapat dilihat bahwa nilai dari koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) adalah sebesar 0,864 atau 86,40 persen. Nilai tersebut berarti bahwa perubahan nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh *cash holdings*, profitabilitas, dan struktur modal hanya sebesar 86,40 persen, sedangkan sisanya yaitu 13,60 persen dijelaskan oleh faktor lain di luar variabel independen (bebas) yang diteliti.

4. Uji Hipotesis

a. Uji Kelayakan Model (Uji F)

TABEL 4
PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI
UJI F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	495,184	3	165,061	147,064	,000 ^b
Residual	74,077	66	1,122		
Total	569,261	69			

a. Dependent Variable: Tobins_Q

b. Predictors: (Constant), DER, ROA, Cash_holdings

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 4 yang menunjukkan hasil pengujian hipotesis uji F, dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$).

Jadi, berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini layak untuk diujikan.

b. Uji t

Berdasarkan Tabel 2, diketahui bahwa variabel *cash holdings* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,297 > 0,05$. Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa *cash holdings* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2013 hingga tahun 2017. Dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak. *Cash holdings* yang dimiliki oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kas dan setara kas yang dimiliki tidak dapat menjadi tolak ukur dari kinerja manajemen perusahaan yang dapat menaikkan nilai perusahaan. Kas dan setara kas yang tinggi dapat memberikan penambahan peluang investasi bagi perusahaan untuk menarik para investor, namun peluang investasi yang diinvestasikan seperti investasi aset tidak dapat menarik perhatian investor dalam berinvestasi dikarenakan investasi aset yang diinvestasikan belum tentu dapat memaksimalkan kinerja dari suatu perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Mustofa, Malavia, dan Wahono (2018) dan Safrida (2008) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pada variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima. Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.

Profitabilitas memiliki pengaruh yang sangat besar bagi para pemegang saham atau investor, oleh karena itu perusahaan akan berupaya memaksimalkan untuk mencapai keuntungan yang besar sehingga dapat memakmurkan para pemegang saham atau investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Chen dan Chen (2011) dan Sabrin, et al (2016) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka

semakin besar *return* yang diharapkan oleh investor sehingga nilai perusahaan juga semakin baik.

Sementara itu, pada variabel struktur modal yang dihitung dengan DER memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.

Semakin tinggi DER, semakin tinggi pula risikonya. Risiko yang semakin tinggi cenderung menurunkan harga saham, tetapi DER rendah akan meningkatkan tingkat pelunasan yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Kondisi tersebut sejalan dengan penelitian Mustofa, Malavia, dan Wahono (2018) dan Safrida (2008) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pelunasan yang memaksimalkan harga saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diketahui bahwa semakin optimal struktur modal maka nilai perusahaan dapat mengalami peningkatan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan *cash holdings* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Besarnya kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan tidak dapat mengukur seberapa tingginya nilai perusahaan. Profitabilitas yang dihitung dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan oleh investor sehingga nilai perusahaan juga semakin baik. Struktur modal yang dihitung dengan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pelunasan yang memaksimalkan harga saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, maka dapat diketahui bahwa semakin optimal struktur modal maka nilai perusahaan dapat mengalami peningkatan. Saran yang dapat diberikan oleh penulis adalah diharapkan agar peneliti selanjutnya dapat menambah variabel penelitian seperti

ukuran perusahaan dan pertumbuhan laba yang mungkin memiliki pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F., Joel F. Houston. *Manajemen Keuangan*, edisi kedelapan. Jakarta: PT Gelora Aksara Pratama, 2001.
- Cao, Lixian, dan Chen Chen. 2014. "Corporate Cash Holdings and Firm Value – Evidence from Chinese Industrial Market." Master of Science in Finance, Simon Fraser University.
- Chen, Li-Ju, dan Shun-Yu Chen. 2011. "The Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator and Firm Size and Industry as Moderators." *Journal Investment Management and Financial Innovations*, vol.8, Issue 3.
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: CV Alfabeta.
- Gill, Amarjit, dan Charul Shah. 2012. "Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada." *International Journal of Economics and Finance*, vol.4,no.1.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*, edisi kesatu. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hyt, Robert E., dan Andre P. Liebenberg. 2011. "The Value of Enterprise Risk Management." *Journal of the Risk and Insurance*, vol.78,no.4, pp. 795-822.
- Margaretha, Farah. 2011. *Manajemen Keuangan untuk Manajer Non Keuangan*, Jakarta: PT Gelora Aksara Pratama.
- Mustofa, Amiril, Ronny Malavia Malavia, dan Budi Wahono. 2018. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017." *E-Jurnal Riset Manajemen*, Prodi Manajemen.
- Nhan, Do Thi Thanh dan Pham Ha. 2016. "Cash Holding, State Ownership and Firm Value: The Case of Vietnam." *International Journal of Economics and Financial Issues*, vol.6, Issue 6, pp. 110-114.
- Sabrin, et al. 2016. "The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange." *The International Journal of Engineering and Science (IJES)*, vol.10, hal.81-89.

Safrida, Eli. 2008. “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia.” *Jurnal Akuntansi Riset*, Prodi Akuntansi UPI, vol.3,no.2.

Sola, Cristina Martinez, Pedro J Garcia-Teruel dan Pedro Martinez-Solano. 2010. “Corporate Cash Holding and Firm Value.” *Journal Applied Economics*, vol.45, Issue 2, pp. 161-170.

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: PT Gelora Aksara Pratama.

Sujarweni, V. Wiratna. 2017. *Manajemen Keuangan Teori, Aplikasi dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.

Zhang, Shi, dan Tianyuan Ling. 2016. “Cash Holding and Firm Value: Evidence from the US Market from 1999 to 2015.” Master of Science in Finance, Simon Fraser University.

