

Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Cash Holding Sebagai Variabel Intervening

Yholanda Firdiana Febrianti¹, Tatas Ridho Nugroho², Marisha Khanida³
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Majapahit
Email: yholandafirdianaf@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan cash holding sebagai variabel intervening pada sub sektor perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan yang dapat diakses melalui web resmi IDX. Populasi dalam penelitian ini adalah sub sektor perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian ini sebanyak 19 perusahaan dengan teknik purposive sampling. Teknik analisis data menggunakan analisis deskriptif dan analisis statistik inferensial dengan bantuan program SmartPLS Vers 3.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap cash holding, leverage tidak berpengaruh terhadap cash holding, profitabilitas, leverage, dan cash holding tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui cash holding pada sub sektor perusahaan properti dan real estate.

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

Abstract

This study aims to determine the effect of profitability and leverage on firm value with cash holding as an intervening variable in the sub-sector of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2018-2020 period. This study uses secondary data, namely financial reports that can be accessed through the official IDX website. The population in this study is the sub-sector of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sample of this research is 19 companies with purposive sampling technique. The data analysis technique used descriptive analysis and inferential statistical analysis with the help of the SmartPLS Vers 3.0 program. The results showed that profitability had a significant effect on cash holding, leverage had no effect on cash holding, profitability, leverage, and cash holding had no effect on firm value, profitability and leverage had no effect on firm value through cash holding in property and real estate sub-sectors.

Keywords: Profitability, leverage, firm value and cash holding.

PENDAHULUAN

Pada era sekarang kemajuan digitalisasi membawa pengaruh terhadap pasar modal di Indonesia. Adanya perusahaan go publik yang terdaftar di BEI merupakan salah satu bentuk dari kemajuan digitalisasi. Perusahaan go publik merupakan perusahaan yang menerbitkan saham kepada masyarakat melalui pasar modal guna memperoleh sumber pendanaan (Chandra & Djajadikerta, 2018). Perusahaan yang memilih berinvestasi di pasar modal berpotensi mendapatkan *return* (keuntungan) yang tinggi (Firmansyah et al., 2020). Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai gambaran dari sebuah perusahaan dimana investor berperan dalam menilai baik atau tidaknya perusahaan berdasarkan kinerja keuangan perusahaan. PBV termasuk ukuran yang digunakan dalam menentukan nilai perusahaan.

Naik turunnya nilai perusahaan dapat disebabkan melalui beberapa faktor diantaranya adalah profitabilitas, leverage, dan cash holding. Profitabilitas dapat didefinisikan sebagai kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan profit secara maksimum dalam kurun waktu tertentu. Prospek perusahaan yang baik dapat terlihat melalui tingginya profitabilitas yang dimiliki (Octaviany et al., 2019). Profitabilitas yang bernilai tinggi mempermudah menarik perhatian investor, dan prospek perusahaan kedepannya lebih terjamin serta perusahaan lebih

mampu dalam memberikan pengembalian atau return yang besar kepada para investor. Ukuran yang dipakai untuk menghitung profitabilitas adalah ROA dan ROE. Leverage dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melakukan pelunasan terhadap seluruh bentuk kewajiban jangka pendek serta kewajiban jangka panjang yang ada didalam perusahaan. Perusahaan dapat memperoleh sumber pendanaan dengan dua cara yaitu dari internal dan eksternal. Ukuran yang dipakai untuk menghitung leverage adalah DAR dan DER. Kas adalah aktiva paling liquid yang dimiliki oleh perusahaan. Cash holding merupakan kas yang dipergunakan untuk investasi dalam bentuk aset fisik serta kas yang nantinya akan diberikan kepada investor. Penggunaan cash holding bagi perusahaan untuk transaksi harian, pembelian saham, ekspansi pabrik, pembagian devidend, dan disimpan untuk kewaspadaan terhadap kepentingan yang mendesak, serta untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang (Simanjuntak & Wahyudi, 2018).

Berdasarkan Indeks Pergerakan Harga Saham Sektoral periode Desember 2019 – Desember 2020 dapat dilihat bahwa sektor perusahaan properti, real estate, dan konstruksi bangunan menunjukkan Indeks pergerakan harga saham paling rendah yaitu sebesar 21,23% dibandingkan dengan perusahaan di sektor lain. Turunnya harga saham pada sektor perusahaan properti, real estate, dan konstruksi bangunan dipengaruhi adanya virus *covid-19* selama tahun 2019 sampai sekarang ini. Selain pandemi covid-19 yang dapat menyebabkan penurunan terhadap harga saham terdapat faktor lain yaitu faktor internal yang berasal dari dalam perusahaan. Dari perhitungan rata-rata ROA, ROE, DAR, DER dan CH indeks LQ45 pada sub sektor properti dan real estate tahun 2018-2020 menunjukkan hasil bahwa selama 3 periode mengalami fluktuasi. Dengan demikian ketidakstabilan yang terjadi pada perhitungan indikator pengukuran ROA, ROE, DAR, DER dan CH serta adanya faktor pendukung dari menurunnya harga saham yang dapat mencerminkan nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2020 dapat diketahui faktor apakah yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tujuan pelaksanaan dari penelitian adalah untuk dapat mengetahui faktor apakah yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Cash Holding

Profitabilitas dapat didefinisikan sebagai potensi yang dimiliki instansi atau lembaga untuk mendapatkan laba. Myers (1977) menjelaskan dalam pecking order theory bahwa tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan menunjukkan kemampuan dalam membayar dividen, melunasi utang, dan memiliki uang tunai sehingga dalam keadaan tersebut perusahaan tidak menggunakan utang dalam jumlah yang relatif besar. Tingginya profitabilitas dapat mengurangi penggunaan utang dalam perusahaan dikarenakan perusahaan lebih mendahulukan pemakaian dana internal yang didapat dari laba ditahan melalui operasi perusahaan.

H1 : Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap Cash Holding.

Pengaruh Leverage terhadap Cash Holding

Leverage merupakan potensi perusahaan pada saat melakukan perbandingan dari total pinjaman dengan total aset yang ada di perusahaan. Kepemilikan tunai suatu perusahaan harus dikurangi dengan leverage. Hal tersebut dikarenakan adangan likuid digunakan perusahaan pada saat apabila pendanaan intenal tidak cukup sebelum menerbitkan utang. Myers (1977) menjelaskan dalam trade off theory bahwa tingkat utang yang tinggi akan memberikan keuntungan bagi perusahaan dikarenakan bunga merupakan tax shield. Setiap perusahaan memiliki tingkat cash holding dan leverage yang berbeda, dimana leverage yang tinggi lebih berisiko jika dibandingkan dengan leverage yang lebih rendah.

H2 : Leverage berpengaruh signifikan negatif terhadap Cash Holding

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Definisi dari profitabilitas yaitu potensi yang dimiliki lembaga atau instansi dalam memperoleh profit bagi perusahaan dalam kurun waktu tertentu melalui penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Adanya peningkatan profitabilitas dalam perusahaan menunjukkan bahwa adanya peningkatan terhadap laba bersih yang akan dijadikan sebagai indikator terhadap nilai perusahaan. Peningkatan pada nilai perusahaan dapat ditunjukkan melalui peningkatan harga saham.

H3 : Profitabilitas berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki ketergantungan terhadap pinjaman eksternal yang digunakan dalam mendanai asetnya, namun apabila rendahnya tingkat leverage dapat membuktikan bahwa perusahaan didanai modal sendiri. Leverage yang tinggi dapat mengakibatkan nilai perusahaan turun.

H4 : Leverage berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan

Cash Holding berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan trade off theory menyebutkan bahwa tujuan utama cash holding dimiliki perusahaan untuk berjaga-jaga. Cash holding yang mengalami kenaikan secara tetap juga akan menaikkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, besarnya jumlah kas di perusahaan dapat menstabilkan kas yang dimilikinya supaya tidak lebih dan tidak kurang. Lebih atau kurangnya kas masing-masing memberikan efek bagi perusahaan mengenai persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

H5 : Cash Holding berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui cash holding

Tingkat profitabilitas yang tinggi pada perusahaan tentunya mempengaruhi ketersediaan kas. Bagi perusahaan ketersediaan kas yang optimum dapat berpengaruh terhadap keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Namun apabila jumlah kas berlebih dapat memberikan dampak pada laba yang dihasilkan perusahaan melalui keterlambatan kesempatan investasi sehingga secara tidak langsung nilai perusahaan akan terpengaruh.

H6 : Profitabilitas berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui cash holding

Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui cash holding

Kepemilikan tunai suatu perusahaan harus dikurangi dengan leverage. Hal ini dikarenakan sebelum menerbitkan utang, apabila pendanaan internal yang ada di perusahaan tidak cukup maka perusahaan akan memakai cadangan likuidnya, namun apabila perusahaan memiliki kelebihan internal maka perusahaan akan membayar utang tersebut. Ketika nilai leverage tinggi maka cash holding akan digunakan sebagai alat pendanaan dari utang tersebut sehingga secara tidak langsung dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

H7 : Leverage berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui cash holding.

KAJIAN PUSTAKA

Profitabilitas

Profitabilitas dapat didefinisikan sebagai potensi yang dimiliki oleh perusahaan untuk mendapatkan keuntungan secara maksimum dengan cara melakukan peningkatan terhadap penjualan, aktiva, dan modal saham yang ada (Wibowo & Yuliana, 2020). Profitabilitas dipergunakan sebagai acuan investor dalam memperkirakan efektivitas dan efisiensi pemakaian modal dari kegiatan operasional (Ramdhonah et al., 2019). Profitabilitas dapat didefinisikan sebagai potensi yang dimiliki oleh perusahaan untuk mendapatkan keuntungan secara maksimum dengan cara melakukan peningkatan terhadap penjualan, aktiva, dan modal saham yang ada (Wibowo & Yuliana, 2020). Profitabilitas dipergunakan sebagai acuan investor dalam

memperkirakan efektivitas dan efisiensi pemakaian modal dari kegiatan operasional (Ramdhonah et al., 2019). Pengukuran yang dipilih untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian adalah ROA dan ROE. Definisi ROA adalah indikator untuk menghitung besarnya laba bersih melalui pengembalian aset perusahaan (Wibowo & Yuliana, 2020). Sedangkan definisi dari ROE adalah indikator untuk menghitung besarnya laba bersih melalui pemanfaatan modal saham yang dimiliki perusahaan (Wibowo & Yuliana, 2020). Penggunaan indikator ROA dan ROE dalam perhitungan profitabilitas supaya dapat mengetahui seberapa besar profitabilitas yang bersumber dari aset dan modal perusahaan sendiri sehingga dapat diketahui perbedaan laba yang diperoleh.

Leverage

Definisi leverage adalah besarnya kemampuan perusahaan dalam melakukan pelunasan terhadap seluruh pinjaman, baik pinjaman dalam jangka pendek maupun pinjaman dalam jangka panjang (Jariah, 2016). Pendanaan perusahaan didapatkan dari dua sumber yaitu dana internal dan dana eksternal. Laba ditahan dan penyusutan termasuk dalam pendanaan dari, sedangkan utang atau saham baru diterbitkan termasuk dalam pendanaan dari eksternal (Octaviany et al., 2019). Ukuran yang dikenakan untuk mengukur leverage adalah DAR dan DER. DAR adalah indikator pembandingan antara seluruh hutang dengan seluruh aset untuk mengetahui banyaknya pembiayaan aset perusahaan yang berasal dari hutang (Suffah & Riduwan, 2016). Sedangkan definisi dari DER yaitu indikator perhitungan antara total utang dengan ekuitas yang dibandingkan di perusahaan (Suffah & Riduwan, 2016).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai gambaran dari kondisi perusahaan dimana terdapat penilaian terkait baik dan buruknya perusahaan yang dinilai berdasarkan kinerja perusahaan. Ukuran yang dipergunakan untuk menghitung nilai perusahaan yaitu rasio PBV (Fahmi, 2013). PBV diartikan sebagai indikator pembandingan antara besarnya harga pasar saham dengan book value. Tingginya rasio PBV pada instansi atau lembaga mendeskripsikan harga saham sama tingginya dengan nilai perusahaan. PBV yang baik berjumlah lebih dari 1. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya *stock price* lebih dari *book value*. Tingginya jumlah PBV dapat mempermudah perusahaan dalam mendapatkan kepercayaan investor sehingga dapat berpengaruh terhadap keuntungan atau profit yang diperoleh dari aset perusahaan.

Cash Holding

Cash holding atau seringkali disebut ketersediaan kas merupakan salah satu aspek terpenting dalam perusahaan. Arti dari cash holding adalah kas yang tersimpan di perusahaan (Wibowo & Yuliana, 2020). Cash holding sangat penting bagi perusahaan sehingga mendapatkan perhatian langsung dari manajer, investor dan analisis keuangan (Angelia & Dwimulyani, 2019). Terdapat tiga motif kepemilikan cash holding bagi perusahaan diantaranya adalah motif transaksi yaitu penggunaan uang kas untuk memenuhi kebutuhan berupa membiayai transaksi. Motif berjaga-jaga yaitu penggunaan uang kas pada saat perusahaan berada dalam situasi darurat. Serta motif spekulasi yaitu penggunaan uang kas yang digunakan untuk mendapatkan profit dari pelaksanaan investasi. Alat ukur yang dipakai dalam perhitungan cash holding yakni pembagian dari kas dan setara kas dengan total aset. Terdapat tiga teori penggunaan cash holding berikut diantaranya adalah:

Trade Off Theory

Dalam *trade off theory* menyebutkan bahwa tindakan peninjauan terhadap beban marjinal dan kegunaan marjinal diperuntukan dalam penentuan tingkat optimum kepemilikan perusahaan (Jamil et al., 2016). Keputusan perusahaan dalam mengelola cash holding dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pajak digunakan untuk menaikkan utang karena pajak tersebut berasal dari

pengurangan pembayaran bunga. Penggunaan utang pada tingkat optimum dapat memberikan profit melalui pengiritan pajak (Cheryta et al., 2017).

Pecking Order Theory

Berdasarkan *pecking order theory* menyebutkan bahwa dalam penentuan ketetapan terkait pendanaan perusahaan dapat dilakukan dengan investasi. *Pecking order theory* didefinisikan sebagai tingkatan sumber dana yang diutamakan saldo laba ditahan, dilanjut dengan utang dan diakhiri dengan penerbitan saham baru (Gitman & Zutter, 2015). Apabila laba ditahan tidak cukup dalam melakukan pembiayaan investasi maka perusahaan dapat menggunakan kepemilikan kas dan dapat menerbitkan utang (Jamil et al., 2016).

Free Cash Flow Theory

Agency cost of free cash flow dikemukakan oleh Jensen pada tahun 1986. *Free cash flow theory* berisikan tentang manajer berinisiatif dalam membangun kas yang digunakan untuk membantu mengendalikan tingkat jumlah aset dan mendapatkan kekuasaan diskresioner atas ketentuan investasi pada perusahaan. Dalam teori ini juga menyebutkan bahwa dengan memiliki lebih banyak ketersediaan kas maka manajer dapat mempermudah mengambil keputusan yang berhubungan dengan peningkatan kekuatan perusahaan (Maya Sari & Ardian, 2019).

METODE PENELITIAN

Jenis Desain atau Pendekatan yang dipilih

Pendekatan yang dipilih pada penelitian ini adalah kuantitatif dengan jenis penelitian deskriptif dan verifikatif. Penggunaan survey eksplanatori sebagai metode dalam penelitian. Data yang diperoleh dengan pendekatan eksplanatoris dalam penelitian harus dilakukan dengan menghitung secara statistik, diuji validitas, dan reliabilitasnya. Pengujian tersebut dilakukan dengan menggunakan *software* SmartPLS. Hal tersebut dikarenakan dari segi pengukuran variabel SmartPLS mampu menghitung lebih dari satu alat ukur atau indikator dari tiap variabel yang digunakan dalam penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sedangkan Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data yang digunakan berupa laporan keuangan pada sub sektor perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Galeri Investasi pojok BEI pada sektor perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI. Periode pengamatan dilakukan pada tahun 2018 sampai 2020.

Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah sub sektor perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 yaitu berjumlah 77 perusahaan. Sedangkan penggunaan sampel dalam penelitian ini dihitung menggunakan teknik *sampling purposive*. Karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: sub sektor perusahaan properti dan real estate yang tercatat di BEI selama 3 tahun berturut-turut 2018 sampai 2020, sub sektor perusahaan properti dan real estate yang melakukan penerbitan laporan keuangan sesuai dengan periode yang telah ditentukan yaitu tahun 2018 sampai tahun 2020, sub sektor perusahaan properti dan real estate yang mempunyai laba positif secara berturut-turut sesuai dengan periode yang telah ditentukan yaitu tahun 2018 sampai tahun 2020. Melalui penjabaran dari kriteria diatas, didapati jumlah sampel sejumlah 19 perusahaan sub

sektor properti dan real estate dengan masa pengamatan 3 tahun. Dengan demikian sampel yang dipergunakan berjumlah 57.

Definisi Operasional Variabel

Berikut tabel definisi operasioanal dan indikator yang digunakan untuk mengukur variabel:

Tabel Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Skala	Pengukuran
1.	Profitabilitas	Rasio	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$ $ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$
2.	Leverage	Rasio	$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$ $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}}$
3.	Nilai Perusahaan	Rasio	$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$
4.	Cash Holding	Rasio	$CH = \frac{\text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Net Asset}}$

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

Metode Pengumpulan Data

Penggunaan dokumentasi sebagai cara pengumpulan data pada uji coba ini. Dokumentasi diartikan sebagai metode pengumpulan data yang dilaksanakan dengan melakukan pengumpulan data sekunder perusahaan yang akan diteliti berupa *financial report* tahunan perusahaan. Data tersebut didapati dari website resmi BEI yaitu www.idx.co.id.

Teknik Analisis Data

Terdapat dua metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yang terdiri atas metode analisis deskriptif dan analisis statistik inferensial.

a. Metode Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ini diterapkan guna menjabarkan mengenai objek yang diteliti yakni populasi dan sampel penelitian serta memberikan gambaran terkait mengenai data yang berbentuk nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai *max*, dan *min* dari masing-masing variabel yang akan diteliti.

b. Metode Least Square (PLS)

Penerapan metode analisis PLS pada keseluruhan skala data dikarenakan tanpa diperlukan banyaknya perkiraan dan sampel yang ada tidak harus banyak. Model pengukuran dan model struktural termasuk dalam analisis PLS-SEM.

Model Pengukuran (*Outer Model*)

Tabel Pengukuran *Outer Model*

Unsur Pengujian	Parameter Pengujian	Standar Pengujian
Convergent validity	Loading factor	Nilai harus > 0,7, ditolerir hingga 0,5
Discriminant validity	Cross loading	Nilai harus > 0,7 Nilai konstruk yang dituju lebih dari nilai konstruk lain
	Average Variance Extracted (AVE)	Nilai harus > 0,5

Reliabilitas	Cronbach's alpha	Nilai harus > 0,6
	Composite reliability	Nilai harus > 0,8

Sumber: Data diolah peneliti, 2022

Evaluasi Inner Model (Model Struktural)

Tabel Pengukuran Inner Model

Kriteria	Deskripsi	Skala
R-square (R ²)	Menunjukkan seberapa persen (%) konstruk endogen	Menurut Chin (1998) -0,67 (kuat) -0,33 (moderat) -0,19 (lemah)
Effect Size (f ²)	Menunjukkan seberapa kuat pengaruh konstruksi eksogen terhadap konstruk endogen	Menurut Hair et ., (2014) -0,02 (pengaruh lemah) -0,15 (pengaruh cukup) -0,35 (pengaruh kuat)
Q-square (Q ²) atau Predictif Relevance	Menunjukkan seberapa persen (%) konstruk endogen dijelaskan oleh konstruk eksogen	$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2)(1 - R_2^2) \dots (1 - R_p^2)$
GoF (Goodness of Fit)	Untuk mengetahui apakah sebuah distribusi data dari sampel mengikuti sebuah distribusi teoritis tertentu atautah tidak	Menurut Tenanhaus (2004) -0,1 small -0,25 medium -0,38 besar - $GoF = \sqrt{AVE} \times R^2$
Signifikansi	Untuk menguji signifikan atau tidak	t-value 1,65 (significance level = 10%), 1,96 (significance level = 5%), dan 2,58 (significance level = 1%)

Sumber: Data diolah peneliti

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA (X1)	57	-925.000	1556.000	363.807	429.661
ROE (X1)	57	-586.000	2106.000	557.123	560.926
DAR (X2)	57	4.000	333.000	41.754	43.158
DER (X2)	57	6.000	308.000	76.228	61.022
CH (Z)	57	0.000	109.000	11.667	15.933
PBV (Y)	57	19.000	4170.000	272.053	634.366

Sumber: Data diolah SmartPLS 3.0, 2022

Dari hasil penyajian tabel analisis statistik deskriptif, diperoleh informasi bahwa variabel profitabilitas yang diukur menggunakan ROA memiliki tenggang nilai dari -9,25 hingga 15,56. Nilai mean profitabilitas yang diukur menggunakan ROA sejumlah 3,63 dengan standard deviasinya bernilai 4,29. Sedangkan profitabilitas yang diukur menggunakan ROE memiliki tenggang nilai sebesar -5,86 hingga 21,06. Nilai mean profitabilitas yang diukur menggunakan ROE adalah 5,57 dengan standard deviasinya bernilai 5,60. Variabel leverage yang diukur menggunakan DAR menunjukkan tenggang nilai 0,04 hingga 3,33. . Nilai mean DAR sebesar 0,41

dengan standard deviasinya bernilai 0,43. Sedangkan leverage yang diukur menggunakan DER memiliki tenggang nilai 0,06 hingga 3,08. Nilai mean DER sebesar 0,76 dengan standard deviasinya bernilai 0,61. Variabel Cash Holding yang diukur menggunakan CH menunjukkan tenggang nilai 0,00 hingga 1,09. Nilai mean CH sebesar 0,11 dengan standard deviasinya bernilai 0,15. Variabel nilai perusahaan yang dengan ukuran PBV menunjukkan tenggang nilai 0,19 hingga 41,70. Nilai Rata-rata PBV sebesar 2,72 dengan standard deviasinya bernilai 6,34.

Analisis Partial Least Square

a. Evaluasi Model Pengukuran Outer Model

Uji Validitas

Convergent Validity

Tabel Loading Factor

Variabel	Indikator	Loading Factor	Keterangan
Profitabilitas	ROA	0,983	Valid
	ROE	0,988	Valid
Leverage	DAR	0,989	Valid
	DER	0,201	Tidak Valid
Cash Holding	CH	1,000	Valid
Nilai Perusaham	PBV	1,000	Valid

Sumber: Data diolah SmartPLS 3.0, 2022

Dari hasil penyajian tabel *loading factor* diatas, mengemukakan hasil bahwa *loading factor* dengan nilai lebih dari 0,7 diperoleh dari variabel profitabilitas dengan 2 alat ukur yaitu ROA dan ROE, leverage dengan 1 alat ukur yaitu DAR, cash holding dengan alat ukur CH, dan nilai perusahaan dengan alat ukur PBV sehingga dapat dikatakan bahwa dari 5 alat ukur tersebut valid dan diperbolehkan sebagai pengukur variabel lain. Sedangkan besarnya *loading factor* kurang dari 0,7 diperoleh dari leverage dengan alat ukur DER sehingga dapat dikatakan tidak valid dan tidak boleh dipergunakan sebagai pengukur variabel lain. Berikut hasil dari estimasi ulang terhadap seluruh konstruk profitabilitas, leverage, nilai perusahaan, dan cash holding.

Tabel Loading Factor Revised

Variabel	Indikator	Loading Factor	Keterangan
Profitabilitas	ROA	0,983	Valid
	ROE	0,988	Valid
Leverage	DER	1,000	Valid
Cash Holding	CH	1,000	Valid
Nilai Perusaham	PBV	1,000	Valid

Sumber: Data diolah SmartPLS 3.0, 2022

Discriminant Validity

Tabel Cross Loading

Indikator	Profitabilitas (X1)	Leverage (X2)	Nilai Perusahaan (Y)	Cash Holding (Z)	Keterangan
X1-1	0,983	-0,185	-0,054	0,222	Valid
X1-2	0,988	-0,129	0,025	0,264	Valid
X2-1	0,157	1,000	0,080	0,696	Valid
Y	-0,012	0,080	1,000	0,085	Valid
Z	0,248	0,696	0,085	1,000	Valid

Sumber: Data diolah SmartPLS 3.0, 2022

Jumlah cross loading dari tiap-tap ukuran disajikan pada tabel menunjukkan bahwa hasil nilai *cross loading* variabelnya melebihi nilai cross loading yang lain, dimana dapat disebutkan bahwa dalam melakukan penyusunan variabel masing-masing alat ukur yang digunakan pada penelitian ini menampilkan *discriminant validity* yang baik.

Average Variance Extracted

Tabel Average Variance Extracted (AVE)

Konstruk Laten	Average Variance Extracted (AVE)	Keterangan
Profitabilitas (X1)	1,000	Valid
Leverage (X2)	1,000	Valid
Nilai Perusahaan (Y)	0,971	Valid
Cash Holding (Z)	1,000	Valid

Sumber: Data diolah SmartPLS 3.0, 2022

Hasil jumlah AVE diperlihatkan pada tabel bahwa untuk konstruk laten profitabilitas, leverage dan cash holding melebihi 0,5. Dengan demikian besarnya AVE yang melebihi 0,5 berarti *discriminant validity* yang dimiliki baik dan dari perhitungan tersebut dinyatakan valid serta memenuhi syarat *validitas convergent*.

Uji Reliabilitas

Composite Reliability

Tabel Composite Reliability

Konstruk Laten	Composite Reliability	Keterangan
Profitabilitas (X1)	0,985	Valid
Leverage (X2)	1,000	Valid
Nilai Perusahaan (Y)	1,000	Valid
Cash Holding (Z)	1,000	Valid

Sumber: Data diolah SmartPLS 3.0, 2022

Dari penyajian tabel dapat diperoleh hasil bahwa variabel yang diteliti memiliki nilai *composite reliability* melebihi syarat sejumlah 0,8. Berdasarkan pernyataan tersebut, tiap-tiap variabel penelitian dapat memenuhi kriteria *composite reliability* sehingga dikatakan reliabel atau reliabilitas yang dimiliki bernilai tinggi.

Cronbach Alpha

Tabel Cronbach Alpha

Konstruk Laten	Cronbach Alpha	Keterangan
Profitabilitas (X1)	0,970	Valid
Leverage (X2)	1,000	Valid
Nilai Perusahaan (Y)	1,000	Valid
Cash Holding (Z)	1,000	Valid

Sumber: Data diolah SmartPLS 3.0, 2022

Penyajian perhitungan *cronbach alpha* pada tabel memperlihatkan hasil bahwa besar dari tiap-tiap konstruk melebihi 0,6. Sehingga terbukti bahwa variabel tersebut telah memenuhi kriteria yang ditetapkan pada *cronbach alpha* sehingga secara keseluruhan tingkat reliabilitas variabel penelitian yang dimiliki bernilai tinggi.

Evaluasi Inner Model (Model Stuktural)
Coefficient Determination (R-Square)

Tabel Nilai R Square

Konstruk Endogen	R Square
Nilai Perusahaan (Y)	0,009
Cash Holding (Z)	0,616

Sumber: Data diolah SmartPLS 3.0, 2022

Disajikan hasil hitung *r-square* pada tabel, dimana nilai perusahaan dikatakan lemah karena nilai R² yang dimiliki sebesar 0,009 berarti sebanyak 0,9% konstruk nilai perusahaan (Y) dipengaruhi profitabilitas, leverage, cash holding (Z). Sedangkan sisanya 99,1% berasal dari pengaruh variabel lain diluar penelitian. Hasil *r-square* untuk cash holding yang bersumber dari tabel, diperoleh hasil sebesar 0,616 sehingga termasuk dalam kategori moderat atau sedang yang berarti sebanyak 61,6% konstruk cash holding dipengaruhi dari variabel penelitian yaitu profitabilitas dan leverage. Sedangkan sisanya 38,4% berasal dari pengaruh variabel lain diluar penelitian.

Effect Size (f²)

Tabel Nilai Effect Size

	Cash Holding (Z)	Leverage (X2)	Nilai Perusahaan (Y)	Profitabilitas (X1)
Cash Holding (Z)			0,002	
Leverage (X2)	1,442		0,000	
Nilai Perusahaan (Y)				
Profitabilitas (X1)	0,341		0,001	

Sumber: Data diolah SmartPLS 3.0, 2022

Dari hasil nilai *effect size* yang disajikan pada tabel, dimana nilai X1 terhadap Z sebesar 0,341 dikatakan bahwa nilainya berada diatas 0,15 sehingga dinyatakan pengaruh konstruk eksogen terhadap konstruk endogen cukup atau sedang. Nilai X1 terhadap Y adalah 0,001 yang berarti nilainya dibawah 0,02 sehingga dinyatakan pengaruh konstruk eksogen terhadap konstruk endogen lemah. Nilai X2 terhadap Z adalah 1,442 yang berarti nilainya berada diatas 0,35 sehingga dinyatakan pengaruh konstruk eksogen terhadap konstruk endogen kuat. Nilai X2 terhadap Y jumlahnya dibawah 0,002 karena berada pada angka 0,000 sehingga dinyatakan pengaruh konstruk eksogen terhadap konstruk endogen lemah. Yang terakhir nilai Z terhadap Y adalah 0,002 yang berarti nilainya berada dibawah 0,02 sehingga dinyatakan pengaruh konstruk eksogen terhadap konstruk endogen lemah.

Q Square (Q²)

$$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2) - (1 - R_2^2) - \dots - (1 - R_p^2)$$

$$Q^2 = 1 - (1 - 0,009) - (1 - 0,616) = 1 - (0,991) - (0,384) = 1 - 0,335949$$

$$Q^2 = 0,664051 = 0,664$$

Hasil perhitungan nilai Q² berada pada angka 0,664 yang berarti sebesar 66,4% *inner model* dapat menjelaskan terkait besarnya besarnya keberagaman data penelitian, sedangkan penjelasan dari luar model diperoleh dari besar selisihnya 33,6%.

GoF (Goodness of Fit)

$$\begin{aligned} \text{GoF} &= \sqrt{AVE \times R^2} \\ \text{GoF Y} &= \sqrt{1,000 \times 0,009} = 0,095 \\ \text{GoF Z} &= \sqrt{1,000 \times 0,009} = 0,095 \end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan diatas, diperoleh nilai GoF Y dan GoF Z sebesar 0,095. Sehingga menunjukkan nilai GoF sama dengan small atau lemah.

Pengujian Hipotesis

Tabel Hasil Pengujian Signifikansi Koefisien Jalur

Hipotesis	Path	Original Sample	T-Statistics	P-Value	Keterangan
H1	X1-> Z	0,367	3,809	0,000	Signifikan
H2	X2 -> Z	0,754	1,909	0,057	Tidak Signifikan
H3	X1 -> Y	-0,027	0,202	0,840	Tidak Signifikan
H4	X2 -> Y	0,023	0,054	0,957	Tidak Signifikan
H5	Z -> Y	0,075	0,144	0,885	Tidak Signifikan

Sumber: Data diolah SmartPLS 3.0, 2022

Berikut disajikan pada tabel, hasil dari uji hipotesis berupa signifikansi yang didasarkan pada jumlah *t-statistics* dan *p-values* dengan *path coefficients*:

Profitabilitas berpengaruh langsung terhadap cash holding

Hasil uji yang dilakukan pada *path coefficient* pengaruh profitabilitas terhadap cash holding mendeskripsikan bahwa *original sampel* berada pada angka positif yaitu 0,367. Besarnya *t-statistics* bernilai 3,809 melebihi *t-value* sejumlah 1,96, dimana nilai *p-value* sejumlah 0,000 kurang dari 0,05. Sehingga dapat dideskripsikan bahwa hipotesis 1 diterima dikarenakan signifikan. Pengaruh positif dapat diartikan sebagai hubungan berbanding lurus antara profitabilitas pada cash holding demikian pula apabila profitabilitas naik cash holding juga naik, sama halnya apabila profitabilitas turun maka cash holding juga turun. Hasil penelitian sejalan dengan teori Myers (1977) menjelaskan dalam *packing order theory* bahwa tingginya profitabilitas menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan dalam membayar dividen, melunasi utang, dan memiliki uang tunai sehingga dalam keadaan tersebut perusahaan tidak menggunakan utang dalam jumlah yang relatif besar, dan dapat melakukan pemenuhan kebutuhan perusahaan dengan adanya cash holding yang cukup.

Hasil yang diteliti memiliki kesesuaian dengan penelitian yang dilaksanakan oleh (Simanjuntak & Wahyudi, 2018), (Cheryta et al., 2017) yang membuktikan bahwa profitabilitas mempunyai hubungan signifikan positif pada cash holding. Tingginya profitabilitas mengakibatkan pengurangan penggunaan utang dalam perusahaan dikarenakan perusahaan lebih sering dalam penggunaan dana internal yang berasal dari laba ditahan yang didapat melalui operasi perusahaan. Sehingga apabila terjadi peningkatan terhadap profitabilitas maka jumlah kepemilikan kas juga akan meningkat.

Leverage berpengaruh langsung terhadap cash holding

Hasil uji yang dilakukan pada *path coefficient* pengaruh leverage terhadap cash holding mendeskripsikan bahwa *original sampel* berada pada angka positif yaitu 0,754. Besarnya *t-statistics* bernilai 1,909 kurang dari *t-value* sejumlah 1,96, dimana jumlah *p-value* 0,057 melebihi 0,05. Dengan demikian dinyatakan bahwa menolak hipotesis 2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage yang tinggi cenderung mengurangi cash holding. Hasil yang diteliti berbanding terbalik dengan *trade off theory*. Myers (1977) menjelaskan dalam *trade off theory* bahwa tingkat utang yang tinggi akan memberikan keuntungan bagi perusahaan dikarenakan bunga merupakan *tax shield*.

Hasil yang diteliti memiliki kesesuaian dengan penelitian yang dilaksanakan oleh (Simanjuntak & Wahyudi, 2018), (Elnathan & Susanto, 2020) mengungkapkan bahwa leverage tidak dipengaruhi cash holding. Tidak adanya pengaruh disebabkan oleh tingkat tinggi rendah leverage tidak ditunjukkan melalui ketersediaan kas karena dalam perhitungan leverage menunjukkan seluruh total aset dan ekuitas bukan hanya terfokus pada jumlah ketersediaan kas yang dimiliki perusahaan. Hasil yang diteliti tidak searah dengan pengujian yang dikemukakan oleh (Wijaya & Bangun, 2019) yang mengungkapkan bahwa leverage berpengaruh negative signifikan terhadap cash holding.

Profitabilitas berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan

Hasil uji yang dilakukan pada *path coefficient* pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan mendeskripsikan bahwa *original sampel* berada pada angka negatif yaitu -0,027. Besarnya *t-statistics* bernilai 0,202 kurang dari *t-value* sejumlah 1,96, dimana *p-value* 0,840 melebihi 0,05. Dengan demikian dinyatakan bahwa hipotesis 3 ditolak. Oleh karena itu, apabila terjadi peningkatan pada profitabilitas maka nilai perusahaan berada pada kondisi konstan atau tetap dan tidak mengalami peningkatan begitupun sebaliknya.

Hasil yang diteliti sejalan dengan penelitian yang dilaksanakan oleh (Rahayu & Asandimitra, 2014) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak memiliki hubungan dengan nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan ketika terjadi peningkatan pada profitabilitas maka harga saham belum tentu meningkat, begitupun apabila terjadi peningkatan terhadap profitabilitas dan laba perlembar saham namun harga saham tidak mengalami peningkatan akan berdampak turunnya nilai perusahaan. Sehingga hal ini menyebabkan investor memandang bahwa kinerja kurang efektif dalam melakukan pemanfaatan aktiva dan modal yang dimiliki untuk mencapai keuntungan yang maksimal. Hasil yang diteliti tidak searah dengan pengujian yang dilaksanakan oleh (Jariah, 2016) dan (Wibowo & Yuliana, 2020) yang mengemukakan hasil bahwa adanya pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Leverage berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan

Hasil uji yang dilakukan pada *path coefficient* pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan mendeskripsikan bahwa *original sampel* berada pada angka positif yaitu 0,023. Besarnya *t-statistics* bernilai 0,054 kurang dari *t-value* sejumlah 1,96, dimana *p-value* 0,957 melebihi 0,05. Sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis 4 ditolak. Oleh karena itu, apabila penurunan yang terjadi pada leverage maka perusahaan akan berada pada titik konstan atau tetap tidak mengalami peningkatan maupun penurunan. Hasil yang diteliti memiliki kesesuaian dengan penelitian yang dilaksanakan oleh (Cheryta et al., 2017), (Rahayu & Asandimitra, 2014) yang mendeskripsikan bahwa tidak adanya hubungan yang mempengaruhi leverage pada nilai perusahaan. Penyebab tidak adanya pengaruh dikarenakan tingginya leverage akan meningkatkan ketidakpastian return yang akan diperoleh perusahaan.

Dengan demikian, investor akan menilai perusahaan dengan yang terbaik dari semua aspek perusahaan dan lebih hati-hati dalam menilai risiko yang akan dihadapi. Terdapat tiga jenis investor yaitu *risk averse*, *risk seeker*, dan *risk neutral*. Dimana setiap investor memiliki kecenderungan masing-masing. Hasil yang diteliti tidak memiliki kesesuaian dengan penelitian yang dilaksanakan oleh (Chandra & Djajadikerta, 2018), (Jariah, 2016), dan (Octaviany et al., 2019) yang menunjukkan hasil bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Cash Holding berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan

Hasil uji yang dilakukan pada *path coefficient* pengaruh cash holding terhadap nilai perusahaan mendeskripsikan bahwa *original sampel* berada pada angka positif yaitu 0,075. Besarnya *t-statistics* bernilai 0,114 lebih kecil dari *t-value* (1,96), dengan nilai p-value 0,957 melebihi 0,05. Sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis 5 ditolak. Oleh karena itu, jika peningkatan terjadi pada cash holding maka nilai perusahaan berada pada kondisi tetap atau konstan dan tidak mengalami peningkatan begitupun sebaliknya. Hasil yang diteliti berbanding terbalik dengan *trade off theory* yang mengemukakan bahwa memiliki cash holding untuk berjaga-jaga merupakan tujuan penting perusahaan. Hasil penelitian berbanding terbalik dengan *free cash flow* yang mendeskripsikan bahwa dalam melaksanakan penanaman modal secara baik manajer tidak diperbolehkan menggunakan dana untuk membiyai proyek baru yang diperoleh secara langsung melalui internal.

Hasil yang diteliti memiliki kesesuaian dengan penelitian yang dilaksanakan oleh (Rahayu & Asandimitra, 2014) yang membuktikan bahwa cash holding tidak mempunyai hubungan pada nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan kepemilikan kas dalam perusahaan tidak digunakan sebagai acuan tolak ukur dalam memperoleh keyakinan dari investor untuk melakukan investasi dan kemudahan dalam mendapatkan pinjaman dari kreditur. Banyak sedikitnya jumlah kepemilikan kas dalam perusahaan mencerminkan tindakan ceroboh yang rentan dilakukan oleh manajer pada saat mengelolah kas yang dapat mengakibatkan keasimetrian informasi antara perusahaan dengan pemegang saham sehingga investor tidak dapat menilai keakuratan dan ketepatan terhadap perusahaan. Hasil penelitian tidak sejalan dengan pengujian yang dilaksanakan oleh (Andriani, 2017) yang mengemukakan bahwa cash holding berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Efek Mediasi

Tabel Hasil Pengujian *Indirect Effects*

Hipotesis	Path	Original Sample	T-Statistics	P-Value	Keterangan
H6	X1-> Z-> Y	0,028	0,155	0,877	Tidak Signifikan
H7	X2-> Z-> Y	0,057	0,146	0,884	Tidak Signifikan

Sumber: Data diolah SmartPLS 3.0, 2022

Hasil pengujian efek mediasi berdasarkan pengaruh tidak langsung profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan melalui cash holding disajikan pada tabel yang dijelaskan sebagai berikut:

Profitabilitas berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui cash holding

Hasil uji yang dilakukan pada *path coefficient* hubungan tidak langsung profitabilitas pada nilai perusahaan melalui cash holding mendeskripsikan bahwa *original sampel* berada pada angka positif yaitu 0,028. Besarnya *t-statistics* bernilai 0,155 kurang dari *t-value* sejumlah 1,96, dimana *p-value* 0,877 melebihi 0,05. Sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis 6 ditolak. Hasil yang diteliti memiliki kesesuaian dengan penelitian yang dilaksanakan oleh (Cheryta et al., 2017) yang membuktikan bahwa profitabilitas tidak dapat memberikan pengaruh secara signifikan dengan nilai perusahaan berdasarkan kepemilikan kas. Investor akan lebih fokus dalam menilai tingkat profitabilitas dibandingkan dengan tingkat cash holding, dimana keberhasilan perusahaan dalam melakukan peningkatan dalam memperoleh keuntungan sehingga perusahaan tidak akan kesulitan dalam melakukan pembayaran deviden, utang, dan menunjang kelangsungan hidup perusahaan. Namun, apabila kepemilikan kas meningkat, ada beberapa investor yang beranggapan bahwa terlalu banyak uang yang menganggur dan tidak dimanfaatkan untuk berinvestasi serta ada beberapa investor juga yang lebih mempercayai dan merasa aman dengan kepemilikan kas dalam jumlah yang besar dalam suatu perusahaan.

Leverage berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui cash holding

Hasil uji yang dilakukan pada *path coefficient* hubungan tidak langsung leverage pada nilai perusahaan melalui cash holding mendeskripsikan bahwa *original sampel* berada pada angka positif yaitu 0,057. Besarnya *t-statistics* bernilai 0,155 kurang dari *t-value* sejumlah 1,96, dimana *p-value* 0,884 melebihi 0,05. Sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis 7 ditolak. Hasil yang diteliti memiliki kesesuaian dengan penelitian yang dilaksanakan oleh (Cheryta et al., 2017) yang menjabarkan bahwa leverage tidak mempunyai hubungan secara signifikan dengan nilai perusahaan berdasarkan kepemilikan kas. Perusahaan yang memiliki kas dalam jumlah kecil akan mengalami kesulitan ketika dalam kondisi yang tidak diinginkan terutama perusahaan memiliki leverage dalam jumlah besar sehingga perusahaan harus menanggung risiko. Sehingga kepemilikan kas yang lebih rendah karena adanya peningkatan leverage dapat menurunkan nilai perusahaan. Peningkatan leverage akan meningkatkan ketidakpastian pengembalian yang diterima, karena risikonya juga meningkat.

SIMPULAN

Berdasarkan analisa perhitungan hipotesis dan pembahasan hasil pengujian yang telah dilaksanakan, dengan demikian dapat dijabarkan kesimpulan berikut ini: Profitabilitas memiliki hubungan pengaruh secara langsung terhadap cash holding dengan arah hubungan positif dengan demikian dari analisa tersebut dapat dinyatakan bahwa menerima hipotesis pertama (H1). Leverage tidak berpengaruh langsung terhadap cash holding dengan demikian dari analisa tersebut dapat dinyatakan bahwa menolak hipotesis kedua (H2). Profitabilitas tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan dengan demikian dari analisa tersebut dapat dinyatakan bahwa menolak hipotesis ketiga (H3). Leverage tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan dengan demikian dari analisa tersebut dapat dinyatakan bahwa menolak hipotesis keempat (H4). Cash holding tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan dengan demikian dari analisa tersebut dapat dinyatakan bahwa menolak hipotesis kelima (H5). Cash holding tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan demikian dari analisa tersebut dapat dinyatakan bahwa menolak hipotesis keenam (H6). Cash

holding tidak mampu memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dengan demikian dari analisa tersebut dapat dinyatakan bahwa menolak hipotesis ketujuh (H7).

Keterbatasan penelitian diantaranya yaitu: dalam pengambilan sampel diperlukan kehati-hatian dan harus mengelompokkan berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan serta membutuhkan waktu yang cukup lama dikarenakan sub sektor perusahaan terdiri atas perusahaan dalam jumlah banyak, terdapat variabel yang tidak signifikan dikarenakan terjadi peningkatan maupun penurunan yang tidak stabil dalam jangka waktu periode yang ditentukan, serta sampel dalam penelitian awalnya terdapat 20 perusahaan namun karena kurangnya hati-hati dan setelah diperiksa ulang terdapat 1 perusahaan yang tidak memenuhi salah satu kriteria sehingga sampel dalam penelitian ini menjadi 19. Berdasarkan hasil penelitian ini, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut: bagi perusahaan hendaknya melakukan pengawasan secara berkala mengenai keterbukaan informasi laporan keuangan yang disajikan di BEI pada institusi yang berwenang, sedangkan bagi peneliti selanjutnya dimohon menggunakan perusahaan dengan sampel yang lebih banyak dan tahun pengamatannya yang lebih lama dan menambah jumlah variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini dan lebih banyak menambah indikator disetiap variabelnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, F. (2017). Pengaruh Cash Holding, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 110(9), 1689–1699.
- Angelia, M., & Dwimulyani, S. (2019). Profitability, Leverage Dan Firm Size Mempengaruhi Cash Holding Dengan Tax Avoidance Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Dan Humaniora*, 2(46), 1–11.
- Chandra, H., & Djajadikerta, H. (2018). Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal ULTIMA Accounting*, 9(2), 1–14. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v9i2.726>
- Cheryta, A. M., Moeljadi, & Indrawati, N. K. (2017). The effect of leverage, profitability, information asymmetry, firm size on cash holding and firm value of manufacturing firms listed at Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Research in Business Studies and Management*, 4(4), 21–31. <http://dx.doi.org/10.22259/ijrbsm.0404004>
- Elnathan, Z., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Leverage, Firm size, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 40–49.
- Fahmi, I. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Firmansyah, A., Setiawan, T. A., & Fathurahman, F. (2020). Nilai Perusahaan; Kebijakan Utang, Good Corporate Governance, Cash Holding. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 20(2), 237–254.
- Gitman, L. ., & Zutter, C. . (2015). *Principles of Managerial Finance 14th Edition*Gitman, L. ., & Zutter, C. . (2015). *Principles of Managerial Finance 14th Edition*.
- Jamil, S., Anwar, A., Afzaal, N., Tariq, A., & Asif, M. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings: Empirical Analysis of Pakistani Firms. *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)*, 7(3), 29–35. <https://doi.org/10.9790/5933-0703032935>
- Jariah, A. (2016). Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Pengaruhnyaterhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Melalui Kebijakan Deviden. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 108–118. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i2.2727>
- Maya Sari, D., & Ardian, A. (2019). Cash Holding, Cash Flow dan Profitability: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika*

- Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1), 29–38. <https://doi.org/10.24815/jdab.v6i1.12142>
- Octaviany, A., Hidayat, S., & Miftahdin. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(1), 30–36. <https://doi.org/10.47080/progress.v3i2.943>
- Rahayu, F. D., & Asandimitra, N. (2014). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan*. 2(April).
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Simanjuntak & Wahyudi. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1a), 25–31. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Suffah, R., & Riduwan, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Deviden Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–17.
- Wibowo, M. A., & Yuliana, I. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Cash Holding Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen UPB*, 8(2), 73–79. <https://doi.org/10.33884/jimupb.v8i2.1584>
- Wijaya, S. H., & Bangun, N. (2019). Pengaruh Arus Kas , Leverage , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 495–504.