



Pengaruh *Leverage*, *Growth Opportunity* dan *Profitability* terhadap *Cash Holding* serta *Firm Value* pada Perusahaan LQ45 Periode 2019-2024

Deby Anggreni Ningtiyas^{1*}, C. Tri Widiastuti², Ira Setiawati³

^{1,2,3}Universitas Persatuan Guru Republik Indonesia Semarang

Alamat: Jalan Sidodadi Timur No. 24, Karangtempel, Semarang Timur, Kota Semarang, Jawa Tengah 50232

Email: debyanggreni113@gmail.com¹, ctriwidiastuti@upgris.ac.id², irasetiawati@upgris.ac.id³

Korespondensi : debyanggreni113@gmail.com

Abstract. This study aims to analyze the effect of leverage, growth opportunity, and profitability on cash holdings and firm value in companies included in the LQ45 index on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2024 period. The research method used is quantitative with a path analysis approach based on panel data. A total of 23 companies were selected as samples using a purposive sampling technique, based on the criteria of companies that are consistently included in the LQ45 index during the study period. The total data analyzed consisted of 138 financial reports. Data processing was carried out using EViews 12 software. The results show that leverage has a negative effect on cash holdings, while profitability has a positive effect on cash holdings. On the other hand, growth opportunity has no significant effect on cash holdings. Furthermore, leverage, growth opportunity, and cash holding have no significant effect on firm value, while only profitability has been shown to have a positive effect on firm value. These findings indicate that profitability is a key indicator in increasing firm value in the Indonesian capital market environment.

Keywords: Leverage, Growth Opportunity, Profitability, Cash Holding, Firm Value, LQ45

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage*, *growth opportunity*, dan *profitability* terhadap *cash holding* serta *firm value* pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan analisis jalur (*path analysis*) berbasis data panel. Sebanyak 23 perusahaan dipilih sebagai sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, berdasarkan kriteria perusahaan yang secara konsisten masuk dalam indeks LQ45 selama periode penelitian. Total data yang dianalisis terdiri dari 138 laporan keuangan. Pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding* kearah negatif, sedangkan *profitability* berpengaruh terhadap *cash holding* kearah positif. Di sisi lain, *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*. Selanjutnya, *leverage*, *growth opportunity*, dan *cash holding* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*, sementara hanya *profitability* yang terbukti memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*. Temuan ini mengindikasikan bahwa *profitability* merupakan indikator utama dalam meningkatkan nilai perusahaan (*firm value*) di lingkungan pasar modal Indonesia.

Kata kunci: Leverage, Growth Opportunity, Profitability, Cash Holding, Firm Value, LQ45

PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis yang semakin dinamis dan penuh ketidakpastian, pengelolaan kas (*cash holding*) menjadi aspek penting dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan (Febrianti et al., 2022). Kas tidak hanya berfungsi sebagai alat pembayaran, tetapi juga sebagai cadangan likuiditas yang memberikan fleksibilitas dalam menghadapi fluktuasi pendapatan kebutuhan mendesak, maupun peluang investasi yang muncul secara tiba-tiba

Received: July 22, 2025; Revised: July 27, 2025; Accepted: August 02, 2025

*Corresponding author, e-mail address

(Yuni Astri, 2023). Kebijakan mengenai besaran kas yang ditahan bervariasi antara satu perusahaan dengan yang lain, tergantung pada strategi manajerial dan kondisi eksternal yang dihadapi. Di satu sisi, *cash holding* yang memadai mencerminkan kehati-hatian dan kesiapan menghadapi risiko namun di sisi lain, kas yang terlalu besar dapat menimbulkan ketidakefisienan dalam penggunaan asset (Nur Fdiah Ulma Tiarsih et al., 2022).

Cash holding dipengaruhi oleh sejumlah faktor internal perusahaan, di antaranya *leverage*, *growth opportunity*, dan *profitability*. *Leverage* berkaitan dengan tingkat utang perusahaan yang dapat memengaruhi keputusan penahanan kas, baik sebagai bentuk antisipasi terhadap beban kewajiban, maupun karena keterbatasan dana akibat tingginya pembayaran bunga dan pokok utang (Desi Inggriani, 2024). *Growth opportunity* mencerminkan potensi ekspansi di masa depan yang mendorong perusahaan untuk mempertahankan likuiditas guna membiayai investasi (Maharesi Satrio, 2023). Sementara itu, *profitability* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang secara langsung dapat meningkatkan kapasitas perusahaan dalam menahan kas dan memberikan sinyal positif kepada investor (Maharesi Satrio, 2023).

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan Monica et al., (2019) dan Permata et al., (2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding* sebaliknya menurut penelitian yang dilakukan oleh Elnathan & Susanto, (2020) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Menurut Widjaja & Lie Sha, (2023) dan Permata et al., (2020) *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding* sedangkan menurut penelitian Alicia et al., (2020) dan Surya Abbas & Eksandy, (2020) *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Penelitian Monica et al., (2019) dan Elnathan & Susanto, (2020) menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh terhadap *cash holding*, sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Romel & Ekadjaja, (2023) *profitability* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Selain memengaruhi *cash holding*, variabel-variabel tersebut juga turut berperan dalam membentuk *firm value* atau nilai perusahaan. *Firm value* merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek bisnis suatu entitas dan menjadi acuan utama dalam pengambilan keputusan investasi (Saddam et al., 2021).

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nadhilah et al.,(2022) dan Indira et al., (2022) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *firm value*, sedangkan menurut Suhardi, (2020) dan Agustina Rekno dkk, (2020) menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Menurut Suzan & Supriyadiputri, (2023)

dan Indira et al., (2022) *growth opportunity* berpengaruh terhadap *firm value*, sedangkan menurut Fredirick Nathanael & Ria Panggabean, (2020) dan Avialda & Muslihat, (2021) menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Penelitian yang dilakukan Nadhilah et al., (2022) dan Suhardi, (2020) menyatakan *profitability* berpengaruh terhadap *firm value*, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fredirick Nathanael & Ria Panggabean, (2020) bahwa *profitability* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Pengaruh antara *cash holding* dan *firm value* telah diteliti oleh Halim, (2022) dan Desi Inggriani, (2024) yang menyatakan bahwa *cash holding* berpengaruh terhadap *firm value*, sedangkan menurut penelitian yang dilakukan Suzan & Supriyadiputri (2023) dan Febrianti et al., (2022) oleh *cash holding* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Penelitian ini memfokuskan pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode 2019-2024, mengingat kelompok ini mewakili perusahaan dengan fundamental kuat, likuiditas saham tinggi, serta pengaruh besar terhadap pergerakan pasar modal Indonesia. Melalui pendekatan kuantitatif, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage*, *growth opportunity*, dan *profitability* terhadap *cash holding* serta *firm value* secara simultan.

KAJIAN TEORITIS

Agency Theory

Menurut Jensen & Meckling (1976) *Agency Theory* atau Teori Keagenan merupakan teori yang menjelaskan hubungan kontraktual antara dua pihak, yaitu prinsipal (pemberi kuasa) dan agen (penerima kuasa), di mana prinsipal memberikan wewenang kepada agen untuk bertindak atas nama dan kepentingannya dalam mengambil keputusan bisnis. Teori ini muncul dari adanya permasalahan keagenan (*agency problem*), yaitu potensi konflik kepentingan antara prinsipal dan agen yang disebabkan oleh perbedaan tujuan, kepentingan, serta asimetri informasi (Roos Ana et al., 2022). Masalah ini muncul karena adanya rasa saling tidak percaya, yang dipicu oleh perbedaan informasi dan pandangan antara kedua pihak (Rake Setyawan & Rechandy Christian, 2022).

Leverage

Leverage adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan dana pinjaman dalam membiayai kegiatan operasional serta investasi (Desi Inggriani, 2024). Rasio ini merepresentasikan struktur permodalan perusahaan melalui perbandingan antara pendanaan berbasis utang dan ekuitas (Alicia et al., 2020). Penggunaan *leverage* melibatkan dana dengan biaya tetap, yang diharapkan dapat

meningkatkan keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Menurut Alicia et al., (2020) *leverage* dapat dihitung menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Growth Opportunity

Growth opportunity menggambarkan potensi perusahaan untuk mengalami pertumbuhan dan ekspansi di masa mendatang (Desi Inggriani, 2024). Peluang ini memungkinkan perusahaan untuk memperbesar skala usaha, meningkatkan efisiensi operasional, serta mengembangkan strategi bisnis yang berorientasi pada keberlanjutan dan inovasi. Umumnya, perusahaan dengan tingkat peluang pertumbuhan yang tinggi memiliki prospek laba jangka panjang yang menjanjikan dan menjadi perhatian utama bagi para investor (Maharesi Satrio, 2023). Menurut Wiranda et al (2024) rumus untuk menghitung *growth opportunity*.

$$\text{Growth opportunity} = \frac{\text{Total Aset Tahun ini} - \text{Total Aset Tahun Lalu}}{\text{Total Aset Tahun Lalu}}$$

Profitability

Profitability mengacu pada kapasitas perusahaan dalam memperoleh laba melalui aktivitas operasional dengan mengoptimalkan seluruh sumber daya yang dimiliki secara efisien dan efektif (Agustina Rekno dkk, 2020). Rasio ini mencerminkan kinerja manajerial dalam mengelola aset dan ekuitas guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Amelia et al.,(2023) menyatakan bahwa *profitability* berfungsi sebagai ukuran efektivitas perusahaan dalam menciptakan laba selama periode tertentu. Menurut Mustika Setia (2021) rumus perhitungan *profitability* dapat dihitung menggunakan ROA sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Cash Holding

Cash holding merupakan aset likuid yang tersedia di perusahaan dan dapat segera digunakan untuk membiayai kegiatan operasional atau mengatasi situasi darurat (Desi I, 2024). Komponen *cash holding* mencakup kas yang disiapkan untuk keperluan investasi pada aset berwujud serta kas yang direncanakan untuk distribusi kepada para pemegang saham (Febrianti et al., 2022). Menurut Jensen & Meckling (1976) kas berlebih dapat menimbulkan konflik keagenan karena manajer memiliki kecenderungan menggunakan dana secara tidak efisien. Menurut Mustika Setia (2021) rumus untuk menghitung *cash holding* sebagai berikut:

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

Firm Value

Firm value merepresentasikan sejauh mana pasar memberikan penilaian terhadap kelayakan, prospek, dan kinerja menyeluruh suatu perusahaan. *Firm value* dipandang sebagai indikator keberhasilan perusahaan dalam memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham (Elisa, 2021). Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan tingginya tingkat kepercayaan investor terhadap kapasitas perusahaan dalam menciptakan profitabilitas dan pertumbuhan jangka panjang (Saddam et al., 2021). Menurut Mustika Setia (2021) *firm value* dapat dihitung menggunakan rumus Tobin's Q sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Dimana :

Q = Nilai Perusahaan

MVE = *Market Value Equity*

DEBT = Total Utang Perusahaan

TA = Total Aset

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan metode analisis jalur (*path analysis*) yang berbasis data panel. Data yang dianalisis merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode 2019–2024. Sebanyak 23 perusahaan dijadikan sampel penelitian, yang dipilih secara *purposive sampling* dengan 138 data laporan keuangan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Variabel independen dalam penelitian ini mencakup *leverage* (X1), *growth opportunity* (X2), dan *profitability* (X3), sementara variabel dependen terdiri dari *cash holding* (Y1) dan *firm value* (Y2).

Teknik analisis data meliputi analisis statistik deskriptif, regresi data panel, uji asumsi klasik, uji T, uji F, serta analisis koefisien determinasi, dengan bantuan perangkat lunak EViews versi 12.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Leverage (X1)	Growth Opportunity (X2)	Profitability (X3)	Cash Holding (Y1)	Firm Value (Y2)
Mean	0.497933	0.082728	0.082897	0.142185	1.808610
Median	0.456741	0.056863	0.062120	0.127614	1.163361
Maximum	0.881209	1.673843	0.454267	0.541754	16.36508
Minimum	0.114117	-0.329091	-0.028639	0.011016	0.634458
Std. Dev.	0.231295	0.199373	0.082067	0.083737	2.260076

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada Tabel 1 variabel *leverage* (X1) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,497933, nilai median 0,456741, nilai maksimum 0,881209, dan nilai minimum 0,114117, dengan standar deviasi sebesar 0,231295 yang menunjukkan penyebaran data yang cukup moderat. Variabel *growth opportunity* (X2) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,082728, median 0,056863, nilai maksimum 1,673843, nilai minimum -0,329091, dan standar deviasi sebesar 0,199373, yang mencerminkan fluktuasi yang relatif tinggi dalam peluang pertumbuhan antar perusahaan. Variabel *profitability* (X3) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,082897, median 0,062120, nilai maksimum 0,454267, nilai minimum -0,028639, dan standar deviasi 0,082067, mengindikasikan sebaran data yang relatif rendah dan stabil. Selanjutnya, variabel *cash holding* (Y1) memiliki rata-rata sebesar 0,142185, nilai median 0,127614, nilai maksimum 0,541754, dan nilai minimum 0,011016, dengan standar deviasi sebesar 0,083737, menunjukkan tingkat variasi kas yang tidak terlalu tinggi antar perusahaan. Terakhir, variabel *firm value* (Y2) memiliki nilai rata-rata tertinggi yaitu 1,808610, nilai median 1,163361, nilai maksimum sebesar 16,36508, dan nilai minimum 0,634458, dengan standar deviasi sebesar 2,260076 yang menunjukkan tingkat penyebaran yang sangat tinggi serta perbedaan nilai perusahaan yang signifikan di antara sampel yang diamati.

Uji Model Data Panel

1. Sub Struktural I
 - a) Uji Chow

Tabel 2 Hasil Uji Chow Sub Struktural I

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	11.971827	(22,112)	0.0000
Cross-section Chi-square	166.902785	22	0.0000

Hasil Uji Chow pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section* sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05, maka model yang terpilih dalam uji ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

b). Uji Hausman

Tabel 3 Uji Hausman Sub Struktural I

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.051115	3	0.1681

Berdasarkan hasil Uji Hausman pada tabel 2 nilai probabilitas *cross-section random* sebesar 0.1681 nilai tersebut lebih besar dari 0.05, maka model yang terpilih dalam uji ini adalah *Random Effect Model*.

c). Uji Lagrange Multiplier (LM)

Tabel 4 Hasil Uji Lagrange Multiplier Sub Struktural I

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	125.5275 (0.0000)	0.421114 (0.5164)	125.9487 (0.0000)

Berdasarkan tabel 3 nilai probabilitas *Breusch-pagan* sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05. Maka model yang terpilih untuk digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

2. Sub Struktural II

a) Uji Chow

Tabel 5 Hasil Uji Chow Sub Struktural II

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.919617	(22,112)	0.0000
Cross-section Chi-square	181.820028	22	0.0000

Berdasarkan hasil uji chow pada tabel 4 nilai probabilitas cross-section sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05, maka model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

b) Uji Hausman

Tabel 6 Hasil Uji Hausman Sub Struktural II

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: Untitled Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	18.779509	3	0.0003

Berdasarkan hasil Uji Hausman pada tabel 5 nilai probabilitas *cross-section random* sebesar 0.0003 lebih kecil dari 0.05, maka model yang terpilih pada uji ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

c) Uji Lagrange Multiplier

Tabel 7 Hasil Uji Lagrange Multiplier Sub Struktural II

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects Null hypotheses: No effects Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	105.4358 (0.0000)	5.757321 (0.0164)	111.1931 (0.0000)

Berdasarkan tabel 6 nilai probabilitas *Breusch-pagan* sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05, maka model yang terpilih pada uji ini adalah *Random Effect Model* (REM).

3. Sub Struktural III

a) Uji Chow

Tabel 8 Hasil Uji Chow Sub Struktural III

Redundant Fixed Effects Tests Equation: Untitled Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	25.865280	(22,114)	0.0000
Cross-section Chi-square	247.068210	22	0.0000

Berdasarkan hasil Uji Chow pada tabel 7 diatas nilai probabilitas *cross-section* sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05, maka model yang terpilih dalam uji ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

b) Uji Hausman

Tabel 9 Hasil Uji Hausman Sub Struktural III

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.820053	1	0.0931

Berdasarkan tabel 8 diatas nilai probabilitas cross-section random sebesar 0.0931 lebih besar dari 0.05 maka model yang terpilih dalam uji ini adalah *Random Effect Model* (REM).

c) Uji Lagrange Multiplier

Tabel 10 Hasil Uji Lagrange Multiplier Sub Struktural III

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	204.5487 (0.0000)	0.952006 (0.3292)	205.5007 (0.0000)

Berdasarkan tabel 9 diatas nilai *probabilitas Breusch-pagan* sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05, maka model yang terpilih dalam uji ini adalah *Random Effect Model* (REM).

4. Kesimpulan Model

Berdasarkan hasil uji pemilihan model melalui uji Chow, uji Hausman, serta uji Lagrange Multiplier, dapat disimpulkan bahwa model yang paling sesuai untuk Sub Struktural I adalah *Random Effect Model* (REM), Sub Struktural II adalah *Fixed Effect Model* (FEM), dan Sub Struktural III dipilih *Random Effect Model* (REM) sebagai model terbaik.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Tabel 11 Hasil Uji Multikolinearitas Sub Struktural II

	X1	X2	X3
X1	1	0.0051224	-0.2726643
X2	0.00512224	1	0.12629447
X3	-0.2726643	0.12629447	1

Koefisien korelasi antar variabel dalam model ini menunjukkan tidak adanya multikolinearitas. Nilai *tolerance* antar variabel menunjukkan nilai lebih kecil dari ambang batas 0.8. Korelasi antara X1 dan X2 sebesar 0.00512224, X1

dan X3 sebesar -0.2726643, X2 dan X1 sebesar 0.00512224, X2 dan X3 sebesar 0.12629447, X3 dan X1 sebesar -0.2726643 dan X3 dan X2 sebesar 0.12629447.

2. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 12 Hasil Uji Heteroskedastisitas Sub Struktural II

Dependent Variable: ABSRES				
Method: Panel Least Squares				
Date: 06/25/25 Time: 18:42				
Sample: 2019 2024				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 23				
Total panel (balanced) observations: 138				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.620831	0.544201	1.140811	0.2564
X1	-0.517809	1.024291	-0.505529	0.6142
X2	-0.053369	0.236272	-0.225882	0.8217
X3	0.351765	1.078619	0.326125	0.7449

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk variabel X1 sebesar 0,6142, X2 sebesar 0,8217, dan X3 sebesar 0,7449. Seluruh nilai tersebut berada di atas ambang batas signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak mengalami permasalahan heteroskedastisitas.

Uji Regresi Data Panel

1. Sub Struktural I

$$Y1 = 0.192337 - 0.172675X1 + 0.032102X2 + 0.400170X3$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 0.192337 menunjukkan bahwa variabel *leverage* (X1), *growth opportunity* (X2) dan *profitability* (X3) pada periode t adalah konstan, maka nilai *cash holding* (Y1) adalah 0.192337
2. Koefisien regresi variabel *leverage* (X1) sebesar -0.172675 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel *leverage* (X1) maka *cash holding* (Y1) akan mengalami penurunan sebesar 0.172675.
3. Koefisien regresi variabel *growth opportunity* (X2) sebesar 0.032102 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel *growth opportunity* (X2) maka *cash holding* (Y1) akan mengalami kenaikan sebesar 0.032102.
4. Koefisien regresi variabel *profitability* (X3) sebesar 0.400170 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel *profitability* (X3) maka *cash holding* (Y1) akan mengalami kenaikan sebesar 0.400170.

2. Sub Struktural II

$$Y2 = 3.079920 - 3.390048X1 - 0.080062X2 + 5.106720X3$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 3.079920 menunjukkan bahwa variabel *leverage* (X1), *growth opportunity* (X2) dan *profitability* (X3) pada periode t adalah konstan, maka nilai *firm value* (Y2) adalah 3.079920.
 2. Koefisien regresi variabel *leverage* (X1) sebesar -3.390048 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel *leverage* (X1) maka *firm value* (Y2) akan mengalami penurunan sebesar 3.390048.
 3. Koefisien regresi variabel *growth opportunity* (X2) sebesar - 0.080062 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel *growth opportunity* (X2) maka *firm value* (Y2) akan mengalami penurunan sebesar 0.080062.
 4. Koefisien regresi variabel *profitability* (X3) sebesar 5.106720 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel *profitability* (X3) maka *firm value* (Y2) akan mengalami kenaikan sebesar 5.106720.
3. Sub Struktural III

$$Y2 = 1.804699 + 0.027509Y1$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 1.804699 menunjukkan bahwa *cash holding* (Y1) pada periode t adalah konstan, maka nilai *firm value* (Y2) adalah 1.804699.
2. Koefisien regresi variabel *cash holding* (Y1) sebesar 0.027509 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel *cash holding* (Y1) maka *firm value* (Y2) akan mengalami kenaikan sebesar 0.027509.

Uji Hipotesis

1. Sub Struktural I

a) Uji T

Uji T digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, uji ini membantu peneliti mengetahui apakah setiap variabel yang diteliti benar-benar memiliki pengaruh yang signifikan secara sendiri-sendiri terhadap hasil penelitian. Jika nilai signifikansinya di bawah 0,05, maka variabel tersebut dianggap berpengaruh nyata secara statistik dalam model penelitian.

Tabel 13 Hasil Uji T Sub Struktural I

Dependent Variable: Y1				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 06/25/25 Time: 18:03				
Sample: 2019 2024				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 23				
Total panel (balanced) observations: 138				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.192337	0.030563	6.293077	0.0000
X1	-0.172675	0.050400	-3.426111	0.0008
X2	0.032102	0.020824	1.541615	0.1255
X3	0.400170	0.086881	4.605962	0.0000

Berdasarkan tabel 12 hasil Uji T pada sub struktural I dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai probabilitas variabel X1 *leverage* sebesar $0.0008 < 0.05$ dan t hitung $-3.426111 < t$ tabel -1.977 maka hipotesis yang menyatakan *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding* diterima kearah negatif.
- Nilai probabilitas variabel X2 *growth opportunity* sebesar $0.1255 > 0.05$ dan t hitung $1.541615 < t$ tabel 1.977 maka hipotesis yang menyatakan *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding* ditolak.
- Nilai probabilitas variabel X3 *profitability* sebesar $0.0000 < 0.05$ dan hitung $4.605962 > t$ tabel 1.977 maka hipotesis yang menyatakan *profitability* berpengaruh terhadap *cash holding* diterima kearah positif.

b) Uji F

Tabel 14 Hasil Uji F Sub Struktural I

R-squared	0.283447	Mean dependent var	0.039625
Adjusted R-squared	0.267405	S.D. dependent var	0.050308
S.E. of regression	0.043059	Sum squared resid	0.248450
F-statistic	17.66881	Durbin-Watson stat	1.196758
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel 13 Uji F pada sub struktural I diperoleh nilai probabilitas *F statistic* sebesar $0.0000 < 0.05$, maka variabel *leverage*, *growth opportunity* dan *profitability* secara bersama-sama berpengaruh secara simultan terhadap *cash holding*.

c) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 15 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.283447	Mean dependent var	0.039625
Adjusted R-squared	0.267405	S.D. dependent var	0.050308
S.E. of regression	0.043059	Sum squared resid	0.248450
F-statistic	17.66881	Durbin-Watson stat	1.196758
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel 14 diatas, didapatkan angka *Adjusted R-squared* sebesar 0.267405 maka variabel *leverage* (X1), *growth opportunity* (X2) dan *profitability* (X3) mampu menjelaskan variabel *cash holding* (Y1) sebesar 0.267405 atau sebesar 26,7% dan sisanya dijelaskan dengan variabel lain.

2. Sub Struktural II

a) Uji T

Tabel 16 Hasil Uji T Sub Struktural II

Dependent Variable: Y2
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/25/25 Time: 18:04
 Sample: 2019 2024
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 23
 Total panel (balanced) observations: 138

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.079920	1.118347	2.753993	0.0069
X1	-3.390048	2.104944	-1.610517	0.1101
X2	-0.080062	0.485544	-0.164892	0.8693
X3	5.106720	2.216588	2.303865	0.0231

Berdasarkan tabel 15 hasil Uji T pada sub struktural II dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai probabilitas variabel X1 *leverage* sebesar $0.1101 > 0.05$ dan t hitung -1.610517 > t tabel -1.977 maka hipotesis yang menyatakan *leverage* berpengaruh terhadap *firm value* ditolak.
- Nilai probabilitas variabel X2 *growth opportunity* sebesar $0.8693 > 0.05$ dan t hitung -0.164892 > t tabel -1.977 maka hipotesis yang menyatakan *growth opportunity* berpengaruh terhadap *firm value* ditolak.
- Nilai probabilitas variabel X3 *profitability* sebesar $0.0231 < 0.05$ dan hitung 2.303865 > t tabel 1.977 maka hipotesis yang menyatakan *profitability* berpengaruh terhadap *firm value* diterima kearah positif.

b) Uji F

Tabel 17 Hasil Uji F Sub Struktural II

R-squared	0.858461	Mean dependent var	1.808610
Adjusted R-squared	0.826868	S.D. dependent var	2.260076
S.E. of regression	0.940399	Akaike info criterion	2.883031
Sum squared resid	99.04716	Schwarz criterion	3.434543
Log likelihood	-172.9291	Hannan-Quinn criter.	3.107152
F-statistic	27.17210	Durbin-Watson stat	0.940974
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel 16 Uji F pada sub struktural II diperoleh nilai probabilitas *F statistic* sebesar $0.0000 < 0.05$, maka variabel *leverage*, *growth opportunity* dan *profitability* secara bersama-sama berpengaruh terhadap firm value.

c) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 18 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.858461	Mean dependent var	1.808610
Adjusted R-squared	0.826868	S.D. dependent var	2.260076
S.E. of regression	0.940399	Akaike info criterion	2.883031
Sum squared resid	99.04716	Schwarz criterion	3.434543
Log likelihood	-172.9291	Hannan-Quinn criter.	3.107152
F-statistic	27.17210	Durbin-Watson stat	0.940974
Prob(F-statistic)	0.000000		

Bersarkan tabel 17 diatas, didapatkan angka *Adjusted R-squared* sebesar 0.826868, maka variabel leverage (X_1), growth opportunity (X_2) dan *profitability* (X_3) mampu menjelaskan variabel firm value (Y_2) sebesar 0.826868 atau sebesar 82.6% dan sisanya dijelaskan dengan variabel lain.

3. Sub Struktural III

a) Uji T

Tabel 19 Uji T Sub Struktural III

Dependent Variable: Y2
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/25/25 Time: 18:04
Sample: 2019 2024
Periods included: 6
Cross-sections included: 23
Total panel (balanced) observations: 138
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.804699	0.491919	3.668691	0.0003
Y1	0.027509	1.733943	0.015865	0.9874

Berdasarkan tabel 18 hasil Uji T pada sub struktural III dapat dijelaskan bahwa nilai probabilitas variabel Y1 *cash holding* sebesar $0.9874 > 0.05$ dan t

hitung $0.027509 < t$ tabel 1.977 maka hipotesis yang menyatakan *cash holding* berpengaruh terhadap *firm value* ditolak.

b) Uji F

Tabel 20 Hasil Uji F Sub Struktural III

R-squared	0.000002	Mean dependent var	0.355147
Adjusted R-squared	-0.007351	S.D. dependent var	0.984873
S.E. of regression	0.988486	Sum squared resid	132.8864
F-statistic	0.000248	Durbin-Watson stat	0.745567
Prob(F-statistic)	0.987449		

Berdasarkan tabel 19 Uji F pada sub struktural III diperoleh nilai probabilitas *F statistic* sebesar $0.987449 < 0.05$, hal ini berarti bahwa variabel *cash holding* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

c) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 21 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.000002	Mean dependent var	0.355147
Adjusted R-squared	-0.007351	S.D. dependent var	0.984873
S.E. of regression	0.988486	Sum squared resid	132.8864
F-statistic	0.000248	Durbin-Watson stat	0.745567
Prob(F-statistic)	0.987449		

Berdasarkan tabel 20 diatas, didapatkan angka *Adjusted R-squared* sebesar -0.007351 , maka variabel *cash holding* (Y1) sama sekali tidak mampu menjelaskan variabel *firm value* (Y2).

Pembahasan

1. Pengaruh *leverage* (X1) terhadap *cash holding* (Y1)

Leverage berpengaruh terhadap *cash holding* kearah negatif dengan nilai signifikansi $0.0008 < 0.05$ dan *t* hitung $-3.426111 < t$ tabel -1.977. Hasil ini konsisten dengan penelitian Monica et al., (2019) dan Permata et al., (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*.

Tingkat *leverage* yang tinggi pada perusahaan umumnya menyebabkan penurunan jumlah kas yang ditahan dan juga sebaliknya. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan utang yang besar memiliki kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang.

2. Pengaruh *growth Opportunity* (X2) terhadap *cash holding* (Y1)

Growth opportunity tidak berpengaruh terhadap *cash holding* dengan nilai signifikansi sebesar $0.1255 > 0.05$ dan *t* hitung $1.541615 < t$ tabel 1.977. Hasil ini

sejalan dengan Alicia et al., (2020) dan Surya Abbas & Eksandy,(2020) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Hal ini disebabkan karena perusahaan dalam indeks LQ45 umumnya memiliki akses pembiayaan eksternal yang kuat, seperti pinjaman bank atau penerbitan saham baru, sehingga tidak bergantung sepenuhnya pada kas internal untuk mendanai pertumbuhan.

3. Pengaruh *profitability* (X3) terhadap *cash holding* (Y1)

Profitability berpengaruh terhadap *cash holding* kearah positif dengan nilai signifikansi sebesar $0.0000 < 0.05$ dan hitung $4.605962 > t$ tabel 1.977 . Hasil ini dengan Monica et al., (2019) dan Elnathan & Susanto, (2020) yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Profitability yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dari kegiatan usahanya dan memperoleh laba yang cukup besar, secara alami mereka memiliki kelebihan dana dan dana ini kemudian bisa disimpan sebagian sebagai cadangan kas.

4. Pengaruh *leverage* (X1) terhadap *firm value* (Y2)

Leverage tidak berpengaruh terhadap *firm value* dengan nilai signifikansi $0.1101 > 0.05$ dan t hitung $-1.610517 > t$ tabel -1.977 . Hasil ini sejalan dengan Suhardi, (2020) dan Agustina Rekno dkk, (2020) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *firm value*

Tingkat utang yang dimiliki perusahaan tidak secara langsung memengaruhi nilai perusahaan, karena investor tidak hanya mempertimbangkan utang saat menilai nilai perusahaan, tetapi juga melihat faktor lain seperti profitabilitas, prospek pertumbuhan, dan kualitas manajemen. Pengaruh Growth Opportunity (X1) terhadap *firm value* (Y2)

5. Pengaruh *growth Opportunity* (X2) terhadap *firm value* (Y2)

Growth opportunity tidak berpengaruh terhadap *firm value* dengan nilai signifikansi $0.8693 > 0.05$ dan t hitung $-0.164892 > t$ tabel -1.977 . Hasil ini sejalan Fredirick Nathanael & Ria Panggabean, (2020) dan Avialda & Muslihat, (2021) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Hal ini dapat disebabkan oleh kurangnya respons pasar terhadap indikator pertumbuhan jangka panjang yang dimiliki perusahaan. Investor mungkin lebih fokus

pada kinerja keuangan jangka pendek atau stabilitas laba daripada prospek pertumbuhan di masa depan

6. Pengaruh *profitability* (X3) terhadap *firm value* (Y2)

Profitability berpengaruh terhadap *firm value* kearah positif dengan nilai signifikansi $0.0231 < 0.05$ dan hitung $2.303865 > t$ tabel 1.977. Hasil ini sejalan Nadhilah et al., (2022) dan Suhardi, (2020) yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang menunjukkan *profitability* tinggi, karena dinilai memiliki daya saing, kestabilan arus kas, serta potensi pertumbuhan yang berkelanjutan. Hal ini berdampak pada peningkatan permintaan atas saham perusahaan sehingga harga saham naik dan pada akhirnya *firm value* ikut meningkat.

7. Pengaruh *cash holding* terhadap *firm value* (Y2)

Cash holding tidak berpengaruh terhadap *firm value*. dengan nilai signifikansi $0.9874 > 0.05$ dan t hitung $0.027509 < t$ tabel 1.977. Hasil ini Suzan & Supriyadi Putri, (2023) dan Febrianti et al., (2022) yang menyatakan bahwa *cash holding* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Temuan ini sesuai dengan *agency theory*, akumulasi kas yang besar tanpa rencana penggunaan yang jelas dapat menimbulkan kekhawatiran akan potensi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Oleh karena itu, kas yang tidak digunakan secara produktif atau tidak dikomunikasikan tujuannya secara terbuka tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian terhadap perusahaan LQ45 periode 2019–2024, dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding* kearah negatif, sedangkan *profitability* berpengaruh kearah positif. Sementara itu, *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Pada *firm value*, *leverage* dan *growth opportunity* tidak menunjukkan pengaruh yang berarti, namun *profitability* berpengaruh terhadap *firm value* kearah positif mengindikasikan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi. Adapun *cash holding* tidak terbukti berpengaruh langsung terhadap *firm value*. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan menghasilkan laba menjadi faktor kunci dalam pengelolaan kas dan peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan

disarankan untuk mengelola struktur modal secara bijak dan meningkatkan efisiensi operasional guna memperkuat profitabilitas. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel mediasi atau moderasi seperti kebijakan dividen atau efisiensi investasi agar memberikan pemahaman yang lebih komprehensif terhadap hubungan antar variabel.

DAFTAR REFERENSI

- Afnilia, F., & Christina Dwi Astuti. (2023). Pengaruh Volume Emisi Karbon, Pengungkapan Emisi Karbon, Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3795–3804. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.17992>
- Agustina Rekno dkk. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Gcg terhadap Firm Value. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 179. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i1.807>
- Alicia, R., Putra, J., & dkk. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Leverage dan Firm Size terhadap Cash Holding Perusahaan Properti dan Real Estate. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 322. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.219>
- Avialda, R., & Muslihat, A. (2021). The Effect Of Profitability, Leverage And Growth Opportunity On Property And Real Estate Company Value In 2014-2019. *Balance: Jurnal Ekonomi*, 17, 281–297. www.idx.co.id
- Desi Inggriani, et al. (2024). Pengaruh Firm Size, Growth Pportunity, Dan Leverage Terhadap Firm Value Melalui Cash Holding Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019-2022. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME) FEB UNARS*, 3, 641–655.
- Elnathan, Z., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 40–49.
- Febrianti, Y. F., Ridho Nugroho, T., & Khanida, M. (2022). *Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Cash Holding Sebagai Variabel Intervening*. <https://doi.org/http://snabm.unim.ac.id/index.php/prosiding-snabm/index>
- Fredirick Nathanael, R., & Ria Panggabean, R. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Leverage Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Balance: Jurnal Akuntansi*, 17(2), 175–200. <https://doi.org/10.25170/balance.v17i2>
- Halim, K. I. (2022). *Pengaruh Cash Holdings, Growth Opportunity, Dan Profitability Terhadap Firm Value*.
- Ifada, L. M., Indriastuti, M., & Hanafi, R. (2020). The Role Of Cash Holding In Increasing Firm Value. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 50112.
- Indira, I., Rodhiyah, rufatur, Dwi Kartikasari, E., & Mahmudah, A. (2022). *Pengaruh Growth Opportunity , Intellectual Capital, Roa Dan Leverage Pada Firm Value*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.
- Maxentia Jesslyn. (2022). Pengaruh Leverage, Profitability, Growth Opportunity dan Liquidity Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi, SPESIAL ISSUE.*, 2022, 338–357.

- Monica, L., Susanti, M., & Dewi, S. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 827–834. www.idx.co.id.
- Mustika Setia, et al. (2021). *Analisis Pengaruh Profitability, Cash Flow, Leverage, Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding (Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2017-2019)*.
- Nadhilah, F., Widjaja, H. S., & Kaban, R. F. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(2), 174. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i2.2165>
- Permata, V., Rini, S. &, & Hastuti, T. (2020). Pengaruh Net Working Capital, Leverage, Growth Opportunity, Dan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(2020), 1559–1567.
- Pratiwi, A., & Muthohar, A. M. (2021). Pengaruh growth opportunity, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 1(3), 163–180. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v1i3.175>
- Robiyanto, R., Nafiah, I., Harijono, H., & Inggawati, K. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan Dan Pariwisata Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 14(1), 46–57. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v14i1.153>
- Romel, W., & Ekadjaja, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi*, 28(01), 42–59. <https://doi.org/10.24912/je.v28i1.1336>
- Roos Ana, S., Juliasari, D., & Tri Indrianasari, N. (2022). Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Terdaftar Cgpi. *Conference On Economic And Business Innovation*, 2, 2289–2296. <https://jurnal.widyagama.ac.id/index.php/cebi/article/view/225>
- Suhardi, H. (2020). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 77–81.
- Surya Abbas, D., & Eksandy, A. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Investment Opportunity Set Dan Leverage Terhadap Cash Holding. *Jemasi: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 16(1).
- Suzan, L., & Supriyadiputri, M. U. (2023). Pengaruh Intellectual Capital, Growth Opportunity dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(3), 370–384. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i3.27406>
- Widjaja, L., & Lie Sha, T. (2023). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, Leverage, Tangible Asset Terhadap Cash Holding Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5, 880–889.
- Wiranda et al. (2024). *Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity Dan Net Working Capital Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Dengan Cash Holding Sebagai Variabel Intervening*.
- Yudhyani, E., Kulsum, U., Reza, F., Sitorus, A. N., & Kirana, N. W. I. (2022). Determinant Factors of Firm Value: Cash Holdings and Dividend Policy as Mediation. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 5(2), 278–301. <https://doi.org/10.33005/jasf.v5i2.325>