

FAKTOR PENENTU KINERJA PERUSAHAAN PADA SUBSEKTOR BARANG PERINDUSTRIAN DI BURSA EFEK INDONESIA

RIANDY DEA NOVA
SATRIYO WIBOWO

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No.20, Jakarta 11440, Indonesia
riandydeanova@gmail.com, str@stietrisakti.ac.id

Received: Maret 11, 2026; Revised: Maret 11, 2026; Accepted: Maret 27, 2026

Abstract: *This study examines the effect of cash holding, firm size, leverage, asset turnover, intensity, and growth on firm performance in the industrial goods subsector listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2015–2024 period. This research employs a quantitative approach using panel data from 130 firms selected through purposive sampling. Data were analyzed using a fixed effect panel regression model with EViews 12. Firm performance is measured by Return on Assets (ROA). The results indicate that firm size, leverage, intensity, and growth have a significant effect, whereas cash holding and asset turnover do not significantly affect firm performance. These findings suggest that effective capital structure management, asset utilization, and growth strategies are essential for improving firm performance.*

Keyword: *Asset Turnover, Cash Holding, Firm performance, Growth, Intensity, Leverage, Size.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *cash holding, size, leverage, asset turnover, intensity, dan growth* terhadap kinerja perusahaan pada subsektor barang perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data panel yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan 130 perusahaan yang dipilih melalui metode *purposive sampling*. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan model *fixed effect* dan diolah menggunakan EViews 12. Kinerja perusahaan diukur menggunakan *Return on Assets (ROA)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *size, leverage, intensity, dan growth* berpengaruh signifikan, sementara *cash holding* dan *asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengelolaan struktur modal, aset, dan strategi pertumbuhan yang tepat berperan penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Kata Kunci: *Asset Turnover, Cash Holding, Firm performance, Growth, Intensity, Leverage, Size.*

PENDAHULUAN

Selama dua puluh tahun terakhir, keterkaitan ekonomi antar negara semakin kuat sehingga kebijakan politik dan hambatan perdagangan dapat dengan cepat memengaruhi pasar keuangan global. Dengan meningkatnya integrasi pasar keuangan,

membuat guncangan di satu negara mudah menyebar ke negara lain ([Yarovaya et al. 2022](#)). Berbagai krisis besar, seperti Krisis Asia 1997, Krisis Keuangan Global 2008, dan pandemi COVID-19, menunjukkan bahwa sistem ekonomi masih rentan terhadap tekanan

eksternal yang berdampak pada nilai tukar, likuiditas, dan stabilitas perusahaan. Ketidakpastian ekonomi yang tinggi meningkatkan persepsi risiko, sehingga perusahaan cenderung menunda investasi dan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan keuangan (Chakradhar dan Gupta 2025). Kondisi ini menuntut perusahaan untuk bersikap adaptif agar mampu menjaga kinerja dan keberlanjutan usaha.

Salah satu indikator yang sering digunakan untuk menggambarkan kondisi ketidakpastian ekonomi adalah *World Uncertainty Index (WUI)*. Indeks ini menunjukkan lonjakan signifikan selama pandemi COVID-19 dan masih berfluktuasi pada periode setelahnya. Data dari Federal Reserve Bank of St. Louis (2026) menunjukkan bahwa WUI di Indonesia mengalami peningkatan sejak 2023 (St. Louis 2026), yang mencerminkan kondisi ekonomi yang belum sepenuhnya stabil. Informasi serupa juga ditunjukkan oleh Economic Policy Uncertainty Index (2025) pada level global (EPU 2025). Situasi ini mendorong pelaku usaha untuk lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan investasi dan pembiayaan. Kelemahan institusional dan ketidakpastian kebijakan dapat mengganggu kinerja bisnis apabila tidak diimbangi dengan tata kelola internal yang kuat (Alamandi 2025). Oleh karena itu, perencanaan yang adaptif menjadi semakin penting (Mir, Sheikh, dan Muhammad 2025).

Dalam literatur manajemen keuangan, kinerja perusahaan sering dikaitkan dengan sejumlah faktor internal, seperti *cash holding*, ukuran perusahaan, *leverage*, *asset turnover*, *intensity*, dan *growth*. Alnori dan Bugshan (2023) menjelaskan bahwa kepemilikan kas yang memadai dapat membantu perusahaan mendanai investasi dan mengurangi kendala pembiayaan. Temuan serupa juga dikemukakan oleh Jabbouri dan Almustafa (2021) yang menunjukkan bahwa *cash holding* berpengaruh positif terhadap kinerja. Namun, POST (2022) berpendapat bahwa kas yang

berlebihan dapat mencerminkan inefisiensi penggunaan sumber daya. Tawfik et al. (2024) juga menemukan bahwa kelebihan kas tidak selalu meningkatkan kinerja perusahaan. Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa hubungan antara *cash holding* dan kinerja perusahaan masih belum konklusif.

Variasi temuan juga terlihat pada variabel *size* dan *leverage*. Nazir, Azam, dan Khalid (2021) menyatakan bahwa perusahaan berukuran besar memiliki akses pembiayaan yang lebih luas sehingga berpotensi meningkatkan kinerja. Namun, Neves et al. (2022) menemukan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan kompleksitas manajerial dan memicu masalah agensi. *Leverage*, menurut Jabbouri dan Almustafa (2021), dapat meningkatkan kinerja melalui efek manajemen utang, tetapi juga meningkatkan risiko keuangan apabila tidak dikelola dengan baik (Alnori dan Bugshan 2023). Hasil yang tidak konsisten juga muncul pada *asset turnover*, *intensity*, dan *growth*. Rizka, Aryaningsih, dan Budianto (2025) mengaitkan *asset turnover* yang tinggi dengan efisiensi operasional, sementara Sudryanto (2023) menemukan bahwa rasio tersebut tidak selalu berdampak pada peningkatan laba. *Intensity* dan *growth* juga menunjukkan hubungan yang beragam terhadap kinerja perusahaan tergantung pada konteks dan kondisi ekonomi.

Berdasarkan perbedaan temuan tersebut, penelitian ini memfokuskan analisis pada subsektor barang perindustrian di Bursa Efek Indonesia yang memiliki peran penting dalam perekonomian nasional dan menunjukkan ketahanan selama periode pemulihan pascapandemi. Data *Return on Assets* dan Indeks Produksi Industri menunjukkan bahwa subsektor ini mampu pulih relatif lebih cepat dibandingkan beberapa sektor lain. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *cash holding*, *size*, *leverage*, *asset turnover*, *intensity*, dan *growth* terhadap kinerja

perusahaan yang diukur dengan ROA pada periode 2015 sampai 2024. Penelitian ini mereplikasi dan mengadaptasi model yang dikembangkan oleh [Alnori dan Bugshan \(2023\)](#) dalam konteks Indonesia, dengan harapan dapat memberikan kontribusi empiris bagi literatur serta implikasi praktis bagi manajemen perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi.

Trade-Off Theory

Trade-off Theory menjelaskan bahwa setiap perusahaan perlu mencari titik keseimbangan yang tepat antara manfaat dan risiko dari penggunaan utang agar dapat mencapai struktur modal yang optimal ([Ahmed et al. 2024](#)). Dalam menjalankan bisnis, utang memang bisa menjadi alat yang berguna karena membantu perusahaan mendapatkan tambahan dana untuk membiayai kegiatan operasional. Manfaat lain dari penggunaan utang adalah adanya penghematan pajak dari bunga yang dibayarkan serta dorongan bagi manajemen untuk lebih disiplin dalam mengelola sumber daya ([Gajdosikova dan George 2023](#)). Namun, di sisi lain, semakin besar jumlah utang yang ditanggung, semakin tinggi pula risiko yang harus dihadapi, seperti beban bunga yang meningkat, tekanan likuiditas, hingga potensi terjadinya kesulitan keuangan atau kebangkrutan ([Attia, Eldeen, dan Daher 2022](#)). Karena itu, perusahaan harus mampu menyeimbangkan antara manfaat dan biaya dari penggunaan *leverage* agar dapat memaksimalkan hasil pembiayaan utang tanpa menimbulkan risiko berlebihan. Jika keseimbangan ini tercapai, penggunaan utang akan memberikan dampak positif terhadap kegiatan operasional, meningkatkan efisiensi penggunaan aset, memperbesar laba, dan pada akhirnya meningkatkan kinerja keuangan perusahaan ([Stella; Sha 2024](#)).

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory menjelaskan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan, dimulai dari penggunaan laba ditahan, kemudian utang, dan terakhir penerbitan saham baru ([Bui, Hung, dan Pham 2023](#)). Urutan ini muncul karena adanya asimetri informasi, di mana manajer memiliki pemahaman yang lebih baik mengenai kondisi perusahaan dibandingkan investor eksternal. Penggunaan dana internal dapat mengurangi ketergantungan pada pembiayaan eksternal yang sering kali menimbulkan biaya tambahan serta sinyal negatif bagi pasar ([S. Kim, Jung, dan Cho 2021](#)). Ketika dana internal tidak mencukupi, perusahaan cenderung memilih utang karena dianggap lebih aman dibandingkan ekuitas. [Ryanata dan Deitiana \(2022\)](#) menyatakan bahwa ekuitas dipersepsikan lebih berisiko karena pemegang saham menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi seiring meningkatnya suku bunga bebas risiko. Pilihan struktur pembiayaan ini memengaruhi kinerja perusahaan, karena pendanaan internal dapat menekan biaya bunga dan meningkatkan efisiensi aset sehingga ROA meningkat ([Attia, Eldeen, dan Daher 2023](#)). Sebaliknya, penggunaan utang yang berlebihan meningkatkan risiko keuangan ([Y. Kim, Jung, dan Kim 2023](#)), sementara penerbitan ekuitas menimbulkan biaya emisi dan risiko dilusi yang dapat menurunkan efisiensi modal ([Burkart dan Zhong 2023](#)).

Cash Holding dan Kinerja Perusahaan

Cash holding merupakan kebijakan perusahaan dalam mengelola jumlah kas agar tetap berada pada tingkat optimal untuk memenuhi kebutuhan operasional saat ini maupun perencanaan keuangan jangka panjang ([Elberry 2025](#)). Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa *cash holding* dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena memberikan fleksibilitas keuangan untuk membiayai investasi dan menjaga kelangsungan operasional. [Alnori \(2020\)](#),

[Riyazahmed dan Sriram \(2024\)](#) serta [Jabbouri dan Almustafa \(2021\)](#) menilai bahwa ketersediaan kas memungkinkan perusahaan merespons peluang bisnis, termasuk saat kondisi krisis, tanpa menghadapi kendala pembiayaan. Sebaliknya, [POST \(2022\)](#) dan [Tawfik et al. \(2024\)](#) berpendapat bahwa kepemilikan kas yang berlebihan justru mencerminkan inefisiensi karena dana tidak dimanfaatkan secara produktif dan berpotensi menurunkan profitabilitas. Temuan [Alnori dan Bugshan \(2023\)](#) menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan antara *cash holding* dan kinerja, karena manfaat likuiditas dan biaya peluang saling meniadakan.

H₁: Cash holding memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Size dan Kinerja Perusahaan

Size mencerminkan besarnya skala perusahaan yang ditunjukkan oleh porsi sumber daya yang dikuasai. Perusahaan dengan ukuran lebih besar umumnya memiliki aset, sumber daya manusia, dan kapasitas finansial yang lebih memadai untuk menjalankan aktivitas usaha yang kompleks ([Yusmaniarti et al. 2022](#)). Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja karena aset dan skala usaha yang lebih besar memberi ruang bagi ekspansi, diversifikasi, serta akses pembiayaan yang lebih luas. Temuan ini disampaikan oleh [Nazir, Azam, dan Khalid \(2021\)](#), serta didukung oleh [Alnori \(2020\)](#) dan [Das, Chowdhury, dan Islam \(2022\)](#). Namun, pandangan lain menyatakan bahwa ukuran yang terlalu besar justru dapat menurunkan kinerja akibat meningkatnya birokrasi, kompleksitas manajerial, dan inefisiensi operasional, sebagaimana dilaporkan oleh [Neves et al. \(2022\)](#) dan [Sethi, Sahu, dan Maity \(2023\)](#). Studi lain menemukan bahwa *size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja karena manfaat skala dan biaya tambahan cenderung saling menetralkan, terutama ketika

pengelolaan aset dan kebijakan keuangan tidak optimal ([Alnori dan Bugshan 2023](#)).

H₂: Size memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Leverage dan Kinerja Perusahaan

Leverage merupakan strategi perusahaan dalam memanfaatkan dana pinjaman sebagai sumber pembiayaan untuk meningkatkan potensi pengembalian bagi pemegang saham ([Al-Habashneh 2023](#)). Berbagai penelitian menunjukkan hasil yang berbeda terkait pengaruh *leverage* terhadap kinerja perusahaan. [Jabbouri dan Almustafa \(2021\)](#), [POST \(2022\)](#), serta [Rizka, Aryaningsih, dan Budianto \(2025\)](#) menemukan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan kinerja karena memperbesar kapasitas investasi dan memberikan manfaat pajak yang mendukung profitabilitas ([Averio 2020](#)). Sebaliknya, [Alnori dan Bugshan \(2023\)](#) serta [Nazir, Azam, dan Khalid \(2021\)](#) melaporkan bahwa *leverage* yang tinggi justru menekan kinerja akibat meningkatnya beban bunga, risiko likuiditas, dan potensi kebangkrutan, yang pada akhirnya mengurangi laba ([Lestari dan Sampurno 2021](#)). [Rukin et al. \(2025\)](#) menemukan tidak adanya pengaruh signifikan karena manfaat penggunaan utang dan biaya finansial cenderung saling menetralkan.

H₃: Leverage memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Asset Turnover dan Kinerja Perusahaan

Asset turnover merupakan rasio yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan memanfaatkan seluruh asetnya untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini membandingkan total penjualan dengan total aset sehingga mencerminkan tingkat efisiensi operasional perusahaan ([Bama, Maksum, dan Adnans 2021](#)). Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa *asset turnover* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan karena mencerminkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan

penjualan dan laba. Temuan ini disampaikan oleh [Rizka, Aryaningsih, dan Budianto \(2025\)](#) serta didukung oleh [Grozdic et al. \(2020\)](#) dan [Elumaro et al. \(2024\)](#). Namun, [Rukin et al. \(2025\)](#) menemukan bahwa *asset turnover* yang tinggi tidak selalu berdampak positif, karena dapat berasal dari penjualan dengan margin rendah atau pengurangan aset produktif yang justru menekan laba. [Sudryanto \(2023\)](#) bahkan melaporkan tidak adanya hubungan signifikan antara *asset turnover* dan kinerja, karena pengaruh efisiensi aset dapat tertutupi oleh faktor lain seperti biaya operasional, strategi harga, dan karakteristik industri.

H4: *Asset turnover* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Intensity dan Kinerja Perusahaan

Intensity menggambarkan proporsi aset tetap berwujud yang dimiliki perusahaan, seperti bangunan, mesin, dan peralatan, yang memiliki nilai ekonomi namun relatif sulit dicairkan ([İltaş dan Demirgünes 2020](#)). Berbagai penelitian menunjukkan hasil yang berbeda mengenai pengaruh *intensity* terhadap kinerja perusahaan. [Ali, Rangone, dan Martín-de Castro \(2024\)](#), [Wegar, Sofi, dan Haque \(2020\)](#), serta [Priyan, Nyabakora, dan Rwezimula \(2023\)](#) menemukan bahwa kepemilikan aset berwujud yang tinggi dapat meningkatkan kinerja karena berfungsi sebagai jaminan yang menurunkan biaya utang dan mendukung ekspansi operasional, khususnya di sektor manufaktur ([İltaş dan Demirgünes 2020](#)). Sebaliknya, [Alnori dan Bugshan \(2023\)](#), [Chirchir, Kalui, dan Tari \(2024\)](#), serta [Elumaro et al. \(2024\)](#) melaporkan bahwa *intensity* yang tinggi justru menekan kinerja akibat meningkatnya biaya penyusutan, perawatan,

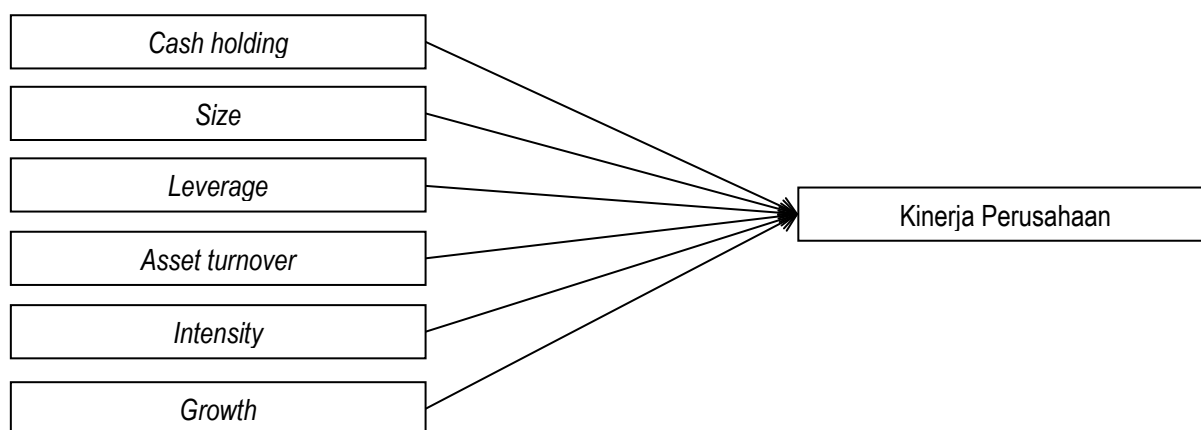
dan berkurangnya fleksibilitas manajerial. [Hayat et al. \(2024\)](#) menemukan tidak adanya pengaruh signifikan karena manfaat akses pembiayaan dan beban biaya tetap cenderung saling menetralkan.

H5: *Intensity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Growth dan Kinerja Perusahaan

Growth mencerminkan perkembangan perusahaan yang terlihat dari perubahan aset dan peningkatan aktivitas ekonomi dalam suatu periode ([Puspita et al. 2024](#)). Temuan empiris menunjukkan hasil yang beragam mengenai pengaruh *growth* terhadap kinerja perusahaan. Sejumlah studi menyatakan bahwa pertumbuhan berdampak positif karena peningkatan penjualan dan ekspansi usaha dapat memperkuat profitabilitas serta nilai perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh [Alnori \(2020\)](#), [Sawarni, Narayanasamy, dan Ayyalusamy \(2021\)](#), serta [S. Yadav dan Srivastava \(2023\)](#). [Vuković et al. \(2022\)](#) menambahkan bahwa pertumbuhan penjualan sering kali diikuti oleh perbaikan kinerja keuangan. Namun, penelitian lain melaporkan dampak negatif ketika pertumbuhan tidak diimbangi dengan sistem manajemen dan pengendalian biaya yang memadai, sehingga menimbulkan inefisiensi dan menekan laba ([Ali, Rangone, dan Martín-de Castro 2024; Pakpahan dan Laksana 2022](#)). Studi lain bahkan menemukan tidak adanya pengaruh signifikan karena kenaikan penjualan kerap diimbangi oleh peningkatan biaya dan investasi ([Alnori dan Bugshan 2023](#)).

H6: *Growth* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data kuantitatif yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (IDX) serta laman resmi masing-masing perusahaan. Penentuan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu agar sesuai dengan tujuan penelitian. Objek penelitian mencakup perusahaan subsektor barang perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015–2024 dan memenuhi kriteria penelitian yang telah ditetapkan. Analisis data dilakukan menggunakan metode regresi linear berganda dan seluruh data yang telah dikumpulkan selanjutnya diolah serta dianalisis menggunakan perangkat lunak EViews versi 12 untuk memperoleh hasil empiris yang akurat dan dapat dipertanggungjawabkan. Kriteria dalam proses sampling ditunjukkan dalam Tabel 1.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan kapasitas suatu perusahaan untuk mencapai tujuannya dan menciptakan suatu nilai bagi para pemangku kepentingan dalam perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan dihitung menggunakan ROA, yaitu [\(Alnori dan Bugshan 2023\)](#):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Cash Holding

Cash holding merujuk pada jumlah kas dan setara kas yang dioptimalkan oleh perusahaan untuk investasi aset dan distribusi kepada investor sambil memenuhi permintaan jangka pendek, jangka panjang, dan darurat untuk memastikan likuiditas dan mengurangi risiko. *Cash holding* dapat dihitung menggunakan formula berikut [\(Alnori dan Bugshan 2023\)](#):

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Total Asset}}$$

Size

Size adalah jumlah sumber daya dan aset yang dimiliki perusahaan untuk mendanai operasi dan investasi, berfungsi secara efisien di pasar, dan mendapatkan keunggulan kompetitif. *Size* dapat dikalkulasikan dengan rumus berikut [\(Alnori dan Bugshan 2023\)](#):

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Asset})$$

Leverage

Leverage keuangan adalah penggunaan uang pinjaman berbunga tetap untuk mendukung kegiatan dan investasi perusahaan, dengan tujuan meningkatkan hasil investasi dan keuntungan bagi para pemegang saham. Proksi yang digunakan dalam menghitung *leverage* ialah [\(Alnori dan Bugshan 2023\)](#):

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

Asset Turnover

Asset turnover merupakan rasio yang membandingkan pendapatan dengan total aset perusahaan untuk mengukur seberapa efisien dan efektif seluruh aset digunakan untuk menciptakan penjualan per aset yang diinvestasikan. *Asset turnover* dihitung menggunakan rumus berikut (Alnori dan Bugshan 2023) :

$$\text{Asset Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Intensity

Intensity didefinisikan sebagai persentase aset tetap fisik perusahaan, termasuk bangunan, pabrik, peralatan, mesin, dan tanah, yang sulit dilikuidasi secara langsung, namun dapat dijamin untuk

pembiayaan dan digunakan untuk menghasilkan nilai ekonomi bagi para pemangku kepentingan. *Intensity* dihitung menggunakan proksi berikut (Alnori dan Bugshan 2023) :

$$\text{Intensity} = \frac{\text{Property, Plant, and Equipment}}{\text{Total Asset}}$$

Growth

Growth adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan keberhasilan investasi dan pertumbuhan operasi yang disebabkan oleh perubahan pada total aset, peningkatan output, peningkatan harga dan *volume*, dan peningkatan *qualitative*, seperti kepuasan pelanggan, kualitas produk, dan posisi di pasar. Proksi yang digunakan dalam menghitung *growth* ialah (Alnori dan Bugshan 2023) :

$$\text{Growth} = \frac{\text{Revenue}_t - \text{Revenue}_{t-1}}{\text{Revenue}_{t-1}}$$

Tabel 1 Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	Total
1. Perusahaan-perusahaan dalam bisnis barang perindustrian yang tercatat secara publik di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2015 dan 2024.	21
2. Perusahaan yang tidak secara rutin melaporkan laporan keuangan antara tahun 2015 dan 2024.	(1)
3. Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dengan tahun fiskal yang berakhir pada tanggal 31 Desember setiap tahunnya.	(2)
Perusahaan yang menghasilkan data outlier	(5)
Perusahaan yang memenuhi semua kriteria dan digunakan sebagai objek penelitian	13
Jumlah periode penelitian	10
TOTAL SAMPEL PENELITIAN	130

Sumber: IDX (diolah)

Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif

	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev	Obs.
ROA	0,033061	0,163681	-0,091919	0,052200	130
CASH	0,077656	0,394038	0,001970	0,074911	130
SIZE	28,625160	32,763760	26,734500	1,337092	130
LEV	0,513821	1,095112	0,058163	0,214463	130
ASSTRN	0,919124	3,461174	0,132032	0,579954	130
INT	0,350605	0,782401	0,026513	0,203139	130
GRO	0,080745	1,369800	-0,461739	0,259575	130

Sumber: Eviews edisi 12 (diolah)

HASIL PENELITIAN

Hasil analisis data statistik deskriptif disajikan pada Tabel 2 yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel dependen "ROA" memiliki rata-rata sebesar 0,033061, nilai maksimum sebesar 0,163681, nilai minimum -0,091919, dan standar deviasi sebesar 0,052200 selama periode 2015 – 2024.
2. Variabel independen "Cash holding" memiliki rata-rata sebesar 0,077656, nilai maksimum sebesar 0,394038, nilai minimum 0,001970, dan standar deviasi sebesar 0,074911 selama periode 2015 – 2024.
3. Variabel independen "Size" memiliki rata-rata sebesar 28,625160, nilai maksimum sebesar 32,763760, nilai minimum 26,734500, dan standar deviasi sebesar 1,337092 selama periode 2015 – 2024.
4. Variabel independen "Leverage" memiliki rata-rata sebesar 0,513821, nilai maksimum sebesar 1,095112, nilai minimum 0,058163, dan standar deviasi sebesar 0,214463 selama periode 2015 – 2024.
5. Variabel independen "Asset turnover" memiliki rata-rata sebesar 0,919124, nilai maksimum sebesar 3,461174, nilai minimum 0,132032, dan standar deviasi sebesar 0,579954 selama periode 2015 – 2024.
6. Variabel independen "Intensity" memiliki rata-rata sebesar 0,350605, nilai maksimum sebesar 0,782401, nilai minimum 0,026513, dan standar deviasi sebesar 0,203139 selama periode 2015 – 2024.
7. Variabel independen "Growth" memiliki rata-rata sebesar 0,080745, nilai

maksimum sebesar 1,369800, nilai minimum -0,461739, dan standar deviasi sebesar 0,259575 selama periode 2015 – 2024.

Analisis Koefisien Korelasi dan Determinasi

Nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,714529 yang diperoleh dari akar kuadrat nilai R-squared sebesar 0,510551. Nilai tersebut berada pada interval 0,60 hingga 0,799, yang menunjukkan adanya hubungan yang kuat dan searah antara variabel independen dan variabel dependen.

Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,486675 menunjukkan bahwa variabel independen dalam model regresi mampu menjelaskan sebesar 48,6675% variasi variabel dependen. Sementara itu, sisanya sebesar 51,3325% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Uji Goodness-of-Fit

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai F-statistic sebesar 21,38383, yang lebih besar dari nilai F-tabel sebesar 2,1731 pada tingkat signifikansi 0,05 dengan *degrees of freedom* $df_1 = 6$ dan $df_2 = 123$. Oleh karena itu, hipotesis nol (H_0) ditolak. Selain itu, nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,000000 yang lebih kecil dari 0,05 semakin menguatkan hasil tersebut. Dengan demikian, model regresi dinyatakan layak digunakan, serta seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Analisis Regresi dan Pengujian Hipotesis

Hasil analisis regresi ditunjukkan dalam Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Analisis Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CASHH	0,084033	0,065658	1,279851	0,203000
SIZE	0,010634	0,003114	3,414607	0,000900
LEV	-0,134567	0,021945	-6,132124	0,000000
ASSTR	0,005787	0,006664	0,868451	0,386800
INT	-0,044415	0,022125	-2,007465	0,046900
GRO	0,044213	0,012852	3,440052	0,000800
C	-0,202030	0,085404	-2,365571	0,019600

Sumber: Eviews edisi 12 (diolah)

Berdasarkan hasil analisis regresi, persamaan regresi dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut: **ROA = - 0,202030 + 0,084033 Cash holding + 0,010634 Size - 0,134567 Leverage + 0,005787 Asset turnover - 0,0044415 Intensity + 0,044213 Growth + ϵ**

Hipotesis pertama menguji pengaruh *cash holding* terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada variabel *cash holding*, diperoleh nilai t-statistic sebesar 1,279851, yang secara absolut lebih kecil dari t-tabel sebesar 1,9787. Selain itu, nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,2030 lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Mengacu pada kriteria keputusan, apabila t-statistic \leq t-tabel atau p-value $> \alpha$, maka hipotesis alternatif (H_1) ditolak dan hipotesis nol (H_0) diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *cash holding* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [Alnori dan Bugshan \(2023\)](#). Tetapi, hasil ini bertolak belakang dengan hasil yang ditemukan oleh [Riyazahmed dan Sriram \(2024\)](#), [\(Jabbouri dan Almustafa 2021\)](#) dan [POST \(2022\)](#). ROA mencerminkan efisiensi pemanfaatan aset, sehingga kas yang hanya tersimpan tanpa digunakan untuk investasi atau aktivitas operasional produktif tidak memberikan kontribusi nyata terhadap kinerja perusahaan ([Saragi 2025](#)).

Hipotesis kedua menguji pengaruh *size* terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada variabel *size*, diperoleh nilai t-statistic sebesar 3,414607, yang secara absolut lebih besar dari t-tabel sebesar 1,9787. Selain itu, nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,000900 lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Mengacu pada kriteria keputusan, apabila t-statistic $>$ t-tabel atau p-value $< \alpha$, maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_2) diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *size* berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [ADAM dan WIBOWO \(2022\)](#), [Alnori \(2020\)](#) dan [Das, Chowdhury, dan Islam \(2022\)](#). Tetapi, hasil ini bertolak belakang dengan hasil yang ditemukan oleh [Alnori dan Bugshan \(2023\)](#) dan [Luluah, Sulistiyo, dan Karawang \(2025\)](#). *Size* memberi perusahaan sumber daya untuk memperluas operasi dan menarik perhatian investor, sehingga dapat meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan ([ADAM and WIBOWO 2022](#)). Selain itu, penjualan yang lebih besar dan tingkat aktiva yang tinggi menunjukkan kapasitas diversifikasi serta akses pembiayaan yang lebih baik yang mendukung profitabilitas.

Hipotesis ketiga menguji pengaruh *leverage* terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada variabel *leverage*, diperoleh nilai t-statistic sebesar -6,132124, yang secara absolut lebih

besar dari t-tabel sebesar 1,9787. Selain itu, nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,000000 lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Mengacu pada kriteria keputusan, apabila t-statistic > t-tabel atau p-value < α , maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_3) diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [Alnori dan Bugshan \(2023\)](#), [Nazir, Azam, dan Khalid \(2021\)](#) dan [Priyan, Nyabakora, dan Rwezimula \(2023\)](#). Tetapi, hasil ini bertolak belakang dengan hasil yang ditemukan oleh dan [Rukin et al. \(2025\)](#). Utang yang dipakai untuk membiayai investasi dapat meningkatkan pengembalian yang diharapkan karena memperbesar kapasitas investasi ([Averio 2020](#)). Dengan pembiayaan yang tepat dan manfaat pajak, modal eksternal ini dapat mendorong profitabilitas perusahaan.

Hipotesis keempat menguji pengaruh *asset turnover* terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada variabel *asset turnover*, diperoleh nilai t-statistic sebesar 0,868451, yang secara absolut lebih kecil dari t-tabel sebesar 1,9787. Selain itu, nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,386800 lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Mengacu pada kriteria keputusan, apabila t-statistic \leq t-tabel atau p-value > α , maka hipotesis alternatif (H_4) ditolak dan hipotesis nol (H_0) diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *asset turnover* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [Sudryanto \(2023\)](#). Tetapi, hasil ini bertolak belakang dengan hasil yang ditemukan oleh [Rukin et al. \(2025\)](#), [Grozdic et al. \(2020\)](#) dan [Elumaro et al. \(2024\)](#). *Asset turnover* yang tinggi menunjukkan bahwa aset perusahaan mampu menghasilkan penjualan secara cepat, namun kondisi tersebut tidak selalu berdampak pada peningkatan ROA karena laba bersih sangat dipengaruhi oleh

margin keuntungan serta besarnya biaya operasional, bunga, dan pajak. ([Akbar and Nugraha 2022](#)). Hubungan antara *asset turnover* dan kinerja perusahaan sering kali tertutupi oleh faktor ekonomi lain, seperti kebijakan harga, efisiensi biaya, dan karakteristik industri ([Sudryanto 2023](#)).

Hipotesis kelima menguji pengaruh *intensity* terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada variabel *intensity*, diperoleh nilai t-statistic sebesar -2,007465, yang secara absolut lebih besar dari t-tabel sebesar 1,9787. Selain itu, nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,046900 lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Mengacu pada kriteria keputusan, apabila t-statistic > t-tabel atau p-value < α , maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_5) diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *intensity* berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [Alnori dan Bugshan \(2023\)](#), [Elumaro et al. \(2024\)](#) dan [Chirchir, Kalui, dan Tari \(2024\)](#). Tetapi, hasil ini bertolak belakang dengan hasil yang ditemukan oleh dan [Hayat et al. \(2024\)](#). Proporsi aset berwujud yang tinggi seringkali menaikkan biaya penyusutan dan perawatan serta mengurangi fleksibilitas manajerial dalam merespons perubahan pasar. Jika aset tetap tidak digunakan secara produktif, beban biaya tetap dapat menekan margin dan menurunkan kinerja.

Hipotesis keenam menguji pengaruh *growth* terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada variabel *growth*, diperoleh nilai t-statistic sebesar 3,440052, yang secara absolut lebih besar dari t-tabel sebesar 1,9787. Selain itu, nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,000800 lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Mengacu pada kriteria keputusan, apabila t-statistic > t-tabel atau p-value < α , maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_6) diterima. Dengan

demikian, dapat disimpulkan bahwa *growth* berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [Sawarni, Narayanasamy, dan Ayyalusamy \(2021\)](#), [S. Yadav dan Srivastava \(2023\)](#) dan [Alnori \(2020\)](#). Tetapi, hasil ini bertolak belakang dengan hasil yang ditemukan oleh [Alnori dan Bugshan \(2023\)](#), [Rizka, Aryaningsih, dan Budianto \(2025\)](#) dan [Hidayat, Suroso, dan Widyastuti \(2024\)](#). Kenaikan pada penjualan perusahaan dapat memperkuat kinerja finansial dan nilai perusahaan tersebut ([Vuković et al. 2022](#)). Selain itu, perusahaan yang terus berkembang cenderung mengadopsi praktik akuntansi manajemen dan strategi rantai pasokan yang lebih baik sehingga meningkatkan integrasi operasional dan keunggulan bersaing ([Waked, Aljaaidi, and Alanazi 2023](#)).

PENUTUP

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash holding* dan *asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan *size*, *leverage*, *intensity*, dan *growth* terbukti berpengaruh signifikan. Meski demikian, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, model hanya menggunakan enam variabel independen dengan nilai Adjusted R-squared sebesar 48,6675%, sehingga masih terdapat lebih dari separuh variasi kinerja perusahaan

yang dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Kedua, ruang lingkup penelitian terbatas pada subsektor barang perindustrian di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015–2024, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasikan secara luas. Ketiga, adanya autokorelasi positif menunjukkan perlunya perbaikan model pada penelitian selanjutnya. Oleh karena itu, penelitian mendatang disarankan menambah variabel relevan, memperluas objek dan periode penelitian, serta menyempurnakan spesifikasi model regresi. Berdasarkan hasil dan keterbatasan penelitian, beberapa rekomendasi dapat diajukan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk: 1) Menambahkan variabel independen lain yang berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan, seperti *capital expenditure*, *market-to-book ratio*, serta variabel makroekonomi agar model memiliki daya jelaskan yang lebih kuat. 2) Diperlukan untuk perluasan objek penelitian dengan melibatkan subsektor atau sektor lain di Bursa Efek Indonesia serta penggunaan periode pengamatan yang lebih panjang diharapkan dapat meningkatkan tingkat generalisasi hasil penelitian. 3) Mengingat ditemukannya autokorelasi positif, penelitian selanjutnya juga disarankan untuk memperbaiki spesifikasi model regresi atau menggunakan variabel penyesuaian agar hasil estimasi yang diperoleh menjadi lebih andal dan akurat.

REFERENSI

- ADAM, WILLIAM, and SATRIYO WIBOWO. 2022. "FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN" 14 (1): 67–74.
- Ahmed, Fahad, Mujib Ur, Hafiz Mudassir, Muhammad Imran, Anna Dunay, and Billal Hossain. 2024. "Heliyon Corporate Capital Structure Effects on Corporate Performance Pursuing a Strategy of Innovation in Manufacturing Companies." *Heliyon* 10 (3): e24677. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e24677>.
- Akbar, Muhammad, and Rahmat Nugraha. 2022. "Analysis The Impact of Liquidity Ratios , Activity Ratios , and Leverage Ratios on Profitability With Firm Size as A Moderating Variable (an Empirical Study of Transportation Sector Companies Listed on The Jakarta Stock Exchange From 2018 To 2022)."
- Al-Habashneh, Amjad Ghazi. 2023. "Impact of Leverage, Liquidity, and Bank Size on the Financial Performance of Jordanian Commercial Banks in 2012-2022." *Journal of Southwest Jiaotong University* 58 (3). <https://doi.org/10.35741/issn.0258-2724.58.3.44>.
- Alamandi, Morgan. 2025. "Sustainable Innovation Management: Balancing Economic Growth and Environmental Responsibility." *Sustainability (Switzerland)* 17 (10): 1–31. <https://doi.org/10.3390/su17104362>.

- Ali, Sarmad, Adalberto Rangone, and Gregorio Martín-de Castro. 2024. "Debt Financing as Moderator in the Relationship between Intellectual Capital and SMEs Performance." *Management Research Review* 48 (13): 1–19. <https://doi.org/10.1108/MRR-07-2022-0505>.
- Alnori, Faisal. 2020. "Cash Holdings: Do They Boost or Hurt Firms' Performance? Evidence from Listed Non-Financial Firms in Saudi Arabia." *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 13 (5): 919–34. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-08-2019-0338>.
- Alnori, Faisal, and Abdullah Bugshan. 2023. "Cash Holdings and Firm Performance: Empirical Analysis from Shariah-Compliant and Conventional Corporations." *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 16 (3): 498–515. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-01-2022-0005>.
- Attia, Eman Fathi, Hamsa hany Ezz Eldeen, and Sameh said Daher. 2022. "Debt Structure and Debt Overhang." 2023. "Size-Threshold Effect in the Capital Structure – Firm Performance Nexus in the MENA Region : A Dynamic Panel."
- Averio, Thomas. 2020. "The Analysis of Influencing Factors on the Going Concern Audit Opinion – a Study in Manufacturing Firms in Indonesia." *Asian Journal of Accounting Research* 6 (2): 152–64. <https://doi.org/10.1108/AJAR-09-2020-0078>.
- Bama, Isnartik, Azhar Maksum, and Abdhy Aulia Adnans. 2021. "The Effect of Total Asset Turnover and Profitability on Firm Value with Good Corporate Governance as Moderating Variable in Food and Beverage Subsector Manufacturing Companies Listed on the IDX 2010-2019." *International Journal of Research and Review* 8 (8): 559–67. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20210875>.
- Bui, Thi Ngoc, Xuan Nguyen Hung, and Kieu Trang Pham. 2023. "The Effect of Capital Structure on Firm Value : A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market."
- Burkart, Mike, and Hongda Zhong. 2023. "Equity Issuance Methods and Dilution" 12 (August 2022): 78–130.
- Chakradhar, Jadhav, and Ritika Gupta. 2025. "Exploring the Dynamics of Firm Financial Performance and Economic and Policy Uncertainty: The Moderating Role of Corporate Social Responsibility." *Journal of International Commerce, Economics and Policy*, no. April. <https://doi.org/10.1142/S1793993325500139>.
- Chirchir, Francis Kipkoech, Fredrick M Kalui, and Justus Tari. 2024. "Firm Characteristics and Financial Performance of Non-Financial Firms Listed at Nairobi Securities Exchange , Kenya" 14 (6): 1818–27. <https://doi.org/10.6007/IJARBSS/v14-i6/21984>.
- Das, Nirmol Chandra, Mohammad Ashrafur Ferdous Chowdhury, and Md Nazrul Islam. 2022. "The Heterogeneous Impact of Leverage on Firm Performance: Empirical Evidence from Bangladesh." *South Asian Journal of Business Studies*. emerald.com. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-04-2020-0100>.
- Elberry, Noha. 2025. "Cash Holdings Impact on Firm Investment Decisions: Evidence from Egypt, UK and USA." *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/JFRA-09-2024-0669>.
- Elumaro, Adediran, Mary Ifeoma, E Chike, and Charles Uzodinma. 2024. "Assets Management and Financial Performance of Listed Consumer Goods Manufacturing Companies in Nigeria" VIII (2454): 1468–82. <https://doi.org/10.47772/IJRISS>.
- Federal Reserve Bank of St. Louis. 2026. "World Uncertainty Index for Indonesia (WUIIDN)". FRED Economic Data. <https://fred.stlouisfed.org/series/WUIIDN>.
- Gajdosikova, Dominika, and L George. 2023. "How Particular Firm-Specific Features Influence Corporate Debt," 1–18.
- Grozdic, Vanja, Branislav Maric, Mladen Radišić, Jarmila Šebestová, and Marcin Lis. 2020. "Capital Investments and Manufacturing Firms' Performance: Panel-Data Analysis." *Sustainability (Switzerland)* 12 (4): 1–18. <https://doi.org/10.3390/su12041689>.
- Hayat, Sikandar, Bilal Idress, Jawad Karamat, and Naseer Muhammad. 2024. "Systematic And Un-Systematic Factors Influencing Profitability Of The Energy Sector In Pakistan" 11:72–83.
- Hidayat, Wastam Wahyu, Sugeng Suroso, and Tri Widyastuti. 2024. "Working Capital and Sales Growth , as Determinants of Return on Asset , Firm Size as Moderation , in Indonesian Food and Beverage Companies" 14 (10): 530–42. <https://doi.org/10.33168/JSMS.2024.1030>.
- İltaş, Yüksel, and Kartal Demirgüneş. 2020. "Asset Tangibility and Financial Performance: A Time Series Evidence." *Ahi Evran Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 6 (2): 345–64.

- <https://doi.org/10.31592/aeusbed.731079>.
- Jabbouri, Imad, and Hamza Almustafa. 2021. "Corporate Cash Holdings, Firm Performance and National Governance: Evidence from Emerging Markets." *International Journal of Managerial Finance* 17 (5): 783–801. <https://doi.org/10.1108/IJMF-07-2020-0342>.
- Kim, Seonhyeon, Jin-young Jung, and Sung-woo Cho. 2021. "Does Information Asymmetry Affect Dividend Policy ? Analysis Using Market Microstructure Variables," 1–19.
- Kim, Yeongjun, Sungwook Jung, and Changhee Kim. 2023. "The Impact of Capital Structure on the Profitability Performance of ICT Firms."
- Lestari, Eka Puji, and R. Djoko Sampurno. 2021. "ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)." *Diponegoro Journal Of Management* 10 (2021): 1–12.
- Louis, Federal Reserve Bank of St. 2026. "World Uncertainty Index for Indonesia." 2026. <https://fred.stlouisfed.org/series/WUIIDN>.
- Luluah, Desi Ayanah, Hari Sulistiyo, and Universitas Singaperbangsa Karawang. 2025. "ANALYSIS OF FINANCIAL RATIO FACTORS THAT INFLUENCE THE FINANCIAL PERFORMACE" 10 (1): 1–8.
- Mir, Shakeeb Mohammad, Irfan Ahmed Sheikh, and Riyaz Muhmmad. 2025. "Economic Policy Uncertainty and Corporate Inventory Holding: Evidence from Emerging Economies." *Journal of Economic and Administrative Sciences*. <https://doi.org/10.1108/JEAS-08-2023-0209>.
- Nazir, Aamir, Muhammad Azam, and Muhammed Usman Khalid. 2021. "Debt Financing and Firm Performance: Empirical Evidence from the Pakistan Stock Exchange." *Asian Journal of Accounting Research*. emerald.com. <https://doi.org/10.1108/AJAR-03-2019-0019>.
- Neves, Elisabete, António Dias, Miguel Ferreira, and Carla Henriques. 2022. "Determinants of Wine Firms' Performance: The Iberian Case Using Panel Data." *International Journal of Accounting and Information Management*. emerald.com. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-10-2021-0203>.
- Pakpahan, Rosma, and Banter Laksana. 2022. "Return on Asset Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi : Studi Pengaruh Sales Growth , Current Ratio Dan Net Profit Margin" 2 (3): 535–47.
- POST, Annika. 2022. "The Effect of Cash Holdings on Financial Performance in German and Dutch Multinationals." *The Central European Review of Economics and Management* 6 (2): 117–40. <https://doi.org/10.29015/cerem.950>.
- Priyan, P. K., Wakara Ibrahim Nyabakora, and Geoffrey Rwezimula. 2023. "Firm's Capital Structure Decisions, Asset Structure, and Firm's Performance: Application of the Generalized Method of Moments Approach." *PSU Research Review* 8 (3): 813–27. <https://doi.org/10.1108/PRR-06-2022-0069>.
- Puspita, Dea, Novi Dirgantari, Sri Wahyuni, and Tiara Pandansari. 2024. "Determinasi Opini Audit Going Concern." *Owner* 8 (3): 2747–59. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2169>.
- Riyazahmed, K, and M Sriram. 2024. "Do Cash Holdings Impact the Financials of Companies? Evidence from India," no. March, 8–24.
- Rizka, Auliah, Nabilah Risna Aryaningsih, and Erwin Budianto. 2025. "Factors Affecting Profitability in Telecommunication Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2016-2023" 4 (7): 1507–22.
- Rukin, Fitriyana M, Rudi Kurniawan, Dian Prawitasari, and Ida Farida. 2025. "PENGARUH CURRENT RATIO , DEBT TO EQUITY RATIO , DAN TOTAL ASSET TURNOVER TERHADAP RETURN ON ASSET PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BEI 219-2023" 5 (1): 379–89.
- Ryanata, Grace Marvellous, and Tita Deitiana. 2022. "Impacts of Firm Characteristics on Mining Companies Capital Structure." *Media Bisnis* 14 (1): 57–66. <https://doi.org/10.34208/mb.v14i1.1681>.
- Saragi, Nanda Putra. 2025. "THE NEXUS OF SALES GROWTH AND ROA ON CASH HOLDING" 17 (2).
- Sawarni, Kumar Sanjay, Sivasankaran Narayanasamy, and Kanagaraj Ayyalusamy. 2021. "Working Capital Management, Firm Performance and Nature of Business: An Empirical Evidence from India." *International Journal of Productivity and Performance Management* 70 (1): 179–200. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-10-2019-0468>.
- Sethi, Premananda, Tarak Nath Sahu, and Sudarshan Maity. 2023. "Firm Performance, Vertical Agency Crisis

- and Corporate Governance of Indian Listed Companies." *Asian Journal of Economics and Banking* 7 (1): 86–98. <https://doi.org/10.1108/ajeb-01-2022-0003>.
- Stella; Sha, Thio L. 2024. "Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Periode..." VI (1): 373–82.
- Sudryanto, Tri. 2023. "Pengaruh Times Interest Earned Ratio Dan Total Asset Turnover Terhadap Return On Asset Pada PT Mayora , Tbk," no. 4.
- Tawfik, Omar Ikbal, Abdul Rahaman, Abdul Rashid, and Mohamed Maher Elbaz. 2024. "The Effects of Managerial Entrenchments on the Relationship between Cash Holdings and Corporate Financial Objectives in GCC Countries." *Cogent Business & Management* 11 (1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2396045>.
- Uncertainty, Economic Policy. 2025. "World Uncertainty Index." *World Uncertainty Index*. <https://worlduncertaintyindex.com/data/>.
- Vuković, Bojana, Kristina Peštović, Vera Mirović, Dejan Jakšić, and Sunčica Milutinović. 2022. "The Analysis of Company Growth Determinants Based on Financial Statements of the European Companies." *Sustainability (Switzerland)* 14 (2). <https://doi.org/10.3390/su14020770>.
- Waked, Sami Sobhi, Khaled S. Aljaaidi, and Ibtisam Dhuwayhi Alanazi. 2023. "Supply chain management strategies, management accounting practices and firm's growth". *Uncertain Supply Chain Management* 11(3): 1213-1222.
- Weqar, Faizi, Zubair Ahmad Sofi, and S. M.Imamul Haque. 2020. "Nexus between Intellectual Capital and Business Performance: Evidence from India." *Asian Journal of Accounting Research*. emerald.com. <https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2020-0064>.
- Yadav, Sandeep, and Jagriti Srivastava. 2023. "CSR, Monitoring Cost and Firm Performance during COVID-19: Balancing Organizational Legitimacy and Agency Cost." *Accounting Research Journal*. emerald.com. <https://doi.org/10.1108/ARJ-07-2021-0191>.
- Yarovaya, Larisa, Janusz Brzeszczyński, John W. Goodell, Brian Lucey, and Chi Keung Marco Lau. 2022. "Rethinking Financial Contagion: Information Transmission Mechanism during the COVID-19 Pandemic." *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money* 79 (January). <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2022.101589>.
- Yusmaniarti, Marini, Ahmad Junaidi, and Elsa Febiola. 2022. "PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, MANAJEMEN LABA DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA" 7 (2): 271–82.