

The Effect of Enterprise Risk Management, Cash Holding, and Dividend Policy on Financial Performance and Firm Value [Pengaruh *Enterprise Risk Management*, *Cash Holding*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan]

Putri Juni Alita Dwi Bastari¹⁾, Eny Maryanti ^{*2)}

¹⁾ Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾ Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi: enymaryanti@umsida.ac.id

Abstract. *This study aims to determine the effect of enterprise risk management, cash holding, and dividend policy on financial performance and firm value. The sample selection used purposive sampling technique in non-cyclical consumer sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021 - 2023 so that 41 companies were obtained. This study uses quantitative methods with multiple linear regression analysis techniques through SPSS. The results showed that enterprise risk management has a positive effect on financial performance, cash holding has a positive effect on financial performance, dividend policy has a positive effect on financial performance, enterprise risk management has a positive effect on firm value, cash holding has a positive effect on firm value, dividend policy has a positive effect on firm value. The implications of this research are expected to provide useful information for companies regarding factors that can affect financial performance and firm value.*

Keywords - *Enterprise Risk Management; Cash Holding; Dividend Policy; Financial Performance; Firm Value*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh enterprise risk management, cash holding, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Pemilihan sampel menggunakan teknik purposive sampling pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021 - 2023 sehingga diperoleh 41 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan teknik analisis regresi linier berganda melalui SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa enterprise risk management berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, cash holding berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, enterprise risk management berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, cash holding berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Implikasi penelitian ini diharapkan dapat menyajikan informasi bermanfaat bagi perusahaan terkait faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Kata Kunci - *Enterprise Risk Management; Cash Holding; Kebijakan Dividen; Kinerja Keuangan; Nilai Perusahaan*

I. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan dalam menghadapi persaingan pasar harus memperhatikan pengukuran serta penilaian kinerja keuangan guna pengambilan keputusan strategi bisnis yang tepat untuk kedepannya. Kinerja keuangan diukur melalui analisis laporan keuangan yang dapat memperoleh gambaran keadaan suatu perusahaan [1]. Maka dari itu, penting bagi perusahaan melakukan analisis keuangan agar dapat mengetahui kelemahan maupun keberhasilan yang telah dicapai dalam periode tertentu [2]. Sehingga perusahaan dapat melakukan fokus perbaikan pada kelemahan yang ada demi meningkatkan kinerja keuangan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya [3]. Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan internal perusahaan yang dianalisis melalui berbagai alat analisis keuangan guna mengetahui posisi dan tingkat kesehatan kondisi keuangan pada periode tertentu [4]. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik mengindikasikan pengelolaan bisnis berlangsung dengan efektif yang mencakup tingginya efisiensi operasional, kemampuan pengelolaan biaya dengan cermat, dan fleksibilitas dalam menghadapi dinamisnya perubahan pasar.

Berita infobanknews.com menyiarkan bahwa laporan keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2022 menunjukkan penurunan laba bersih sebesar 17% yang disebabkan karena adanya peningkatan beban pokok penjualan dan beban keuangan, tetapi dari segi penjualan bersih dan total aset perusahaan mengalami peningkatan. Di tahun yang berbeda, media Indonesia juga menyiarkan bahwa kinerja PT. Victoria Care Indonesia Tbk tahun 2023 mengalami peningkatan dibanding tahun sebelumnya yakni mencatat adanya kenaikan pendapatan dengan persentase 30,2% dan laba bersih sebesar 83% yang disebabkan karena tepatnya strategi dalam pemilihan produk yang dirilis ke pasar serta inovasi digital. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa dengan adanya informasi lengkap terkait kinerja

keuangan, suatu perusahaan dapat melakukan pengambilan keputusan secara tepat demi kelangsungan bisnis. Pada penelitian ini kinerja keuangan diukur menggunakan ROA yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Karena pendanaan aset yang mahal diharapkan menunjang kegiatan operasional perusahaan secara optimal [5]. Terdapat beberapa faktor yang memungkinkan dapat mempengaruhi kinerja keuangan diantaranya adalah *enterprise risk management*, *cash holding*, dan kebijakan dividen.

Faktor pertama yang memungkinkan dapat mempengaruhi kinerja keuangan yaitu *Enterprise risk management*. *ERM* merupakan upaya perusahaan dalam mengidentifikasi, mengelola, serta bertanggung jawab terhadap resiko yang kemungkinan akan ditimbulkan pada proses bisnis suatu perusahaan [6]. Dalam menjalankan operasionalnya, tentunya perusahaan akan sering dihadapkan dengan ketidakpastian dari berbagai aspek. Hal tersebut merupakan faktor pendorong perusahaan untuk beradaptasi dengan cepat terhadap perubahan yang ada. Peran *ERM* sangat membantu perusahaan dalam menentukan skala prioritas serta pemilihan strategi yang tepat agar stabilitas keuangan perusahaan tidak terganggu. Oleh karena itu, Perusahaan perlu meminimalisir resiko agar keberlangsungan usaha tetap bertahan di tengah persaingan yang ketat. Implementasi *ERM* akan meningkatkan pengawasan pada aktivitas manajemen, sehingga mengurangi risiko adanya kecurangan yang dapat merugikan perusahaan maupun para pemangku kepentingan [7]. Perusahaan yang sukses dalam menerapkan *ERM* cenderung menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik karena *ERM* membantu mengidentifikasi, mengelola serta mengurangi risiko sehingga kinerja keuangan dapat ditingkatkan [8]. Penelitian [6] menyimpulkan bahwa *ERM* mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Tidak sejalan dengan penelitian [9] yang belum mampu membuktikan adanya hubungan antara *ERM* dengan kinerja keuangan.

Faktor kedua yang memungkinkan dapat mempengaruhi kinerja keuangan yakni *cash holding*. *Cash holding* adalah kas yang tersedia dalam suatu perusahaan untuk mendukung penyelenggaraan kegiatan operasional [10]. Jumlah kas yang tersedia di perusahaan menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Perusahaan sangat perlu dalam menentukan jumlah kas perusahaan yang optimal karena kas merupakan sumber daya terpenting bagi kelangsungan operasi perusahaan [11]. Ketersediaan kas yang cukup dapat mendorong manajer untuk bekerja lebih efektif dan efisien dalam pengelolaan kas sehingga dapat berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan [12]. Optimalnya pengelolaan ketersediaan kas dapat membuat perusahaan lebih sigap menghadapi keadaan ekonomi yang tidak menentu, mengurangi potensi sulit bayar kewajiban keuangan serta memanfaatkan peluang bisnis yang ada. Terdapat penelitian yang menyatakan bahwa *cash holding* dengan signifikan mempunyai pengaruh positif pada kinerja keuangan [13]. Berbeda dengan penelitian [14], *cash holding* mempunyai hubungan negatif dengan kinerja keuangan. Adapun penelitian lain yang mengungkapkan kalau kinerja keuangan suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh *cash holding* [12].

Faktor ketiga yang memungkinkan dapat mempengaruhi kinerja keuangan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang ditetapkan perusahaan setiap tahun terkait keuntungan yang diperoleh akan ditahan sebagai laba ditahan guna pembiayaan investasi selanjutnya atau akan dibagikan sebagai dividen pada pemegang saham sesuai porsi kepemilikan saham [15]. Keadaan perusahaan dijadikan sebagai penentu dalam menghasilkan kebijakan dividen. Kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan untuk para pemegang saham dapat berfungsi sebagai daya tarik bagi investor untuk berinvestasi, sehingga perusahaan memperoleh sumber pendanaan untuk kelangsungan dan pengembangan aktivitas perusahaan yang akhirnya akan berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan [3]. Pada penelitian [16], kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif namun tidak signifikan pada kinerja keuangan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh [3] menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dari adanya kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan. Sedangkan pada penelitian [17], tidak ditemukan pengaruh dari kebijakan dividen pada kinerja keuangan.

Dalam menjalankan bisnisnya, perusahaan mempunyai fokus utama yakni memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang dengan memperoleh keuntungan yang optimal. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan baik, begitu pula sebaliknya [18]. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan wujud pencapaian perusahaan dalam mengelola sumber daya dengan efektif dan efisien sehingga dapat memberikan imbal hasil yang memuaskan bagi investor. Perusahaan yang berhasil memaksimalkan nilai perusahaan maka akan meningkatkan kesejahteraan bagi pemilik maupun pemegang saham [19]. Nilai perusahaan mempunyai kaitan erat dengan harga saham karena semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula nilai jual saham [20]. Calon investor selalu mempertimbangkan nilai perusahaan sebelum melakukan investasi. Oleh karena itu, nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar yang menunjukkan persepsi serta bentuk kepercayaan investor terhadap emiten [21]. Untuk menginvestasikan modalnya, para investor cenderung tertarik pada perusahaan yang menunjukkan kinerja baik dalam meningkatkan nilai perusahaan [20]. *Tobins'q* sebagai indikator nilai perusahaan karena dalam perhitungannya telah mencakup aspek modal dan utang yang berfokus pada kepentingan investor maupun kreditur [22].

Enterprise risk management termasuk salah satu faktor yang dinilai mempunyai pengaruh nilai perusahaan. *ERM* diimplementasikan di suatu perusahaan ditujukan untuk mengelola risiko secara efektif yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pada praktiknya, kegiatan bisnis perusahaan pastinya akan dihadapkan oleh berbagai resiko [23]. Berdasarkan hal tersebut, perusahaan harus mempunyai kemampuan yang memadai terkait pengelolaan

risiko yang efektif agar tantangan yang dihadapi tidak mengganggu kelangsungan kegiatan perusahaan [24]. Perusahaan yang secara terbuka dan rinci mengungkapkan *ERM* dalam laporan tahunan cenderung dianggap oleh investor memiliki kualitas serta komitmen yang kuat terhadap pengelolaan risiko sehingga dapat menciptakan persepsi positif yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan [25]. Pada dasarnya, keberadaan *ERM* di perusahaan dapat dianggap sebagai wujud komitmen perusahaan dalam memberikan keyakinan bagi investor bahwa perusahaan akan melakukan perbaikan yang intensif pada risiko maupun potensi risiko yang dihadapi perusahaan demi mencapai tujuan perusahaan serta menjaga kelangsungan operasional perusahaan. Penelitian terdahulu [26] menyimpulkan bahwa *ERM* mempunyai hubungan yang negatif dengan nilai perusahaan. Penelitian [25], *ERM* mampu mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Berbeda dengan hasil penelitian [27] yang mengungkapkan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *ERM disclosure*.

Tidak hanya *enterprise risk management*, aspek lain yang dinilai mempengaruhi nilai perusahaan adalah *cash holding*. *Cash holding* harus ditentukan oleh perusahaan dalam batas optimal untuk menghindari kekurangan atau kelebihan kas yang masing-masing mempunyai konsekuensi. Kelebihan kas jika tidak dimanfaatkan dengan baik maka akan menimbulkan kas yang menganggur. Begitu juga dengan kekurangan kas yang mempunyai konsekuensi pula yaitu berisiko kesulitan membayar kewajiban finansialnya. Keduanya akan mendapatkan respon negatif dari pasar karena perusahaan dianggap belum mampu mengelola kas dengan benar. Agar ketersediaan kas dapat memberikan manfaat yang maksimal, perusahaan perlu memperhatikan beberapa aspek dalam menentukan jumlah kas yang tersedia yakni keadaan saat ini, proyeksi masa depan, lingkungan internal maupun eksternal perusahaan [28]. *Cash holding* yang optimal dipandang mampu mengurangi beban pendanaan eksternal sehingga dapat memberikan nilai tambah melalui realisasi investasi yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan [29]. Pada penelitian [20] menyatakan kalau *cash holding* memiliki pengaruh positif secara signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian lain mengindikasikan bahwa *cash holding* tidak mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan [30]. Sementara penelitian [28], nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh *cash holding*.

Selain itu, terdapat aspek lain yaitu kebijakan dividen yang dinilai dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Kebijakan yang memutuskan adanya pembagian dividen secara konsisten tidak hanya menguntungkan pihak investor saja, namun bagi perusahaan dapat membangun bahkan menjaga reputasi yang baik di pasar. Tinggi rendahnya nilai perusahaan dapat dilihat dari seberapa baik perusahaan mampu membagikan dividen. Investor lebih tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar sehingga nilai jual saham perusahaan tersebut mengalami peningkatan dan secara tidak langsung akan meningkatkan *capital gain* perusahaan [31]. Dengan tingkat pembagian dividen yang tinggi menunjukkan bahwa prospek masa depan perusahaan dinilai baik [32]. Penelitian [33] telah membuktikan bahwa kebijakan dividen secara positif mampu memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [32], secara signifikan kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif pada nilai perusahaan. Sementara penelitian [15] yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi dengan kebijakan dividen. Dilansir dari berita CNBC Indonesia, PT. Gudang Garam mengalami penurunan harga saham sebesar 5,44% pada tanggal 28 Agustus 2020 karena investor kecewa dengan adanya keputusan perseroan yang tidak membagikan dividen atas laba bersih yang diperoleh tahun 2019. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen merupakan aspek penting bagi nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan *signalling theory* sebagai teori utama dan *agency theory* sebagai teori pendukung. *Signalling theory* memaparkan terkait informasi yang dibagikan perusahaan kepada pihak eksternal ditujukan untuk membantu pelaku pasar dalam menentukan keputusan investasi yang tepat [23]. Informasi tersebut sebagai dasar penilaian kualitas suatu perusahaan. Sementara, *agency theory* berfokus pada hubungan kontraktual antara pemilik modal (*principal*) dan manajemen (*agent*) dalam pengelolaan maupun pengambilan keputusan bisnis. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya [34]. Adapun perbedaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian ini diantaranya adalah menambahkan *enterprise risk management* sebagai variabel independen serta kinerja keuangan sebagai variabel dependen. *Enterprise risk management* menarik untuk diteliti karena *enterprise risk management* merupakan upaya perusahaan dalam menghadapi berbagai kemungkinan resiko yang muncul dari ketidakpastian kondisi [5]. Begitu juga dengan kinerja keuangan perlu diteliti guna mengetahui aspek apa yang dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Kedua variabel tersebut sangat bermanfaat bagi perusahaan dalam mengambil sebuah keputusan bisnis.

Selain itu, sampel penelitian ini menggunakan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 – 2023. Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* mempunyai beberapa subsektor yang meliputi *food & staples retailing*, *food & beverage*, *tobacco*, dan *nondurable household product*. Dipilihnya perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* sebagai objek yang diteliti karena sektor tersebut menghasilkan produk yang termasuk dalam kebutuhan sehari-hari masyarakat dan dianggap dapat bertahan dalam peristiwa *covid-19* kemarin yang diketahui keadaan ekonomi sedang melemah, seperti yang dilansir dari CNBC Indonesia. Tidak hanya itu, sektor *consumer non-cyclicals* pada Oktober 2022 menunjukkan performa yang baik yakni mampu meningkatkan

harga saham meskipun terjadi inflasi dan ketidakstabilan ekonomi [35]. Penelitian ini akan diuji dengan *software* SPSS sebagai alat analisis. Adanya beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten sehingga penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui terkait pengaruh *enterprise risk management*, *cash holding*, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi penelitian selanjutnya, bagi perusahaan dapat memperhatikan terkait faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan bahkan nilai perusahaan, serta bagi investor dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan keputusan investasi di masa mendatang.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Kinerja Keuangan

Melalui *ERM*, suatu perusahaan dapat mengambil keputusan secara akurat yang sesuai dengan kebutuhan. Keputusan yang tepat dapat meminimalisir terjadinya risiko sehingga potensi biaya yang muncul karena risiko dapat dikurangi. Perusahaan yang mampu menekan biaya secara efektif akan dapat meningkatkan keuntungan dan akhirnya berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan [36]. Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan telah mengimplementasikan *ERM* dengan baik seperti strategi yang tepat sebagai tindakan preventif maupun dalam menghadapi risiko demi mengurangi dampak negatif pada kinerja keuangan. Sehubungan dengan *agency theory*, *ERM* ditujukan untuk memenuhi ekspektasi pemilik saham akan peningkatan kinerja keuangan perusahaan melalui pengendalian risiko secara efektif [37]. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [36] dan [8] mengungkapkan bahwa *ERM* berpengaruh positif pada kinerja keuangan. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut,

H1: *Enterprise risk management* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Pengaruh *Cash Holding* terhadap Kinerja Keuangan

Cash holding berkaitan dengan manajemen keuangan suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasional. Pengelolaan ketersediaan kas secara tepat dapat membantu peningkatan kinerja keuangan. Kepemilikan kas yang memadai memberikan fleksibilitas finansial yang memungkinkan perusahaan dengan cepat merespon perubahan pasar dan mengejar berbagai peluang bisnis yang menarik, sehingga mendorong pertumbuhan dan peningkatan profitabilitas [14]. Dengan demikian, perusahaan tidak perlu mencari dan menunggu pendanaan eksternal sehingga perusahaan tidak kehilangan peluang. Berkaitan dengan *agency theory* yang membahas hubungan prinsipal dan agen. Dalam *agency theory* mengungkapkan bahwa prinsipal mengharapkan manajer mengelola kas perusahaan secara efisien dan efektif guna meningkatkan kinerja keuangan [12]. Penelitian [13] menunjukkan bahwa secara signifikan *cash holding* memberikan pengaruh positif pada kinerja keuangan. Penelitian [38] dan [39] menunjukkan bahwa secara signifikan *cash holding* memberikan pengaruh positif pada kinerja keuangan. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut,

H2: *Cash holding* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan

Kebijakan dividen dapat mencerminkan kondisi kinerja keuangan suatu perusahaan. Adanya kebijakan terkait pembagian dividen yang tinggi dapat menunjukkan kalau perusahaan tersebut berhasil memperoleh keuntungan yang tinggi pula. Tujuan utama investor melakukan investasi yaitu memperoleh dividen yang maksimal [1]. Di sisi lain, perusahaan juga membutuhkan suntikan dana dari banyak investor untuk membiayai ekspansi bisnis yang dapat digunakan dalam menghasilkan profitabilitas usaha yang lebih tinggi [3]. Maka dari itu, diperlukan kebijakan yang konsisten terkait pembagian dividen agar dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya. Jika perusahaan menerima banyak investasi maka perusahaan memperoleh dana tambahan yang dapat dikelola guna mendukung upaya perusahaan dalam memperoleh keuntungan maksimal sehingga berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Sama halnya dengan *signalling theory*, teraturnya pembagian dividen dapat dimaknai sebagai sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat serta memiliki prospek yang cerah di masa depan [1]. Penelitian terdahulu [40] dan [1] memperoleh hasil pengujian bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif pada kinerja keuangan. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut,

H3: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan

Adanya *ERM* menunjukkan suatu perusahaan siap dalam menghadapi risiko maupun ancaman yang ada. Perusahaan dengan penerapan manajemen risiko yang efektif dapat meningkatkan daya tarik investasi sehingga memperkuat posisi perusahaan di pasar [5]. Pengungkapan *ERM* merupakan salah satu bentuk transparansi informasi perusahaan yang tertuang dalam laporan tahunan sehingga dapat menambah kepercayaan para investor untuk menanamkan modalnya karena adanya pengendalian risiko. Sejalan dengan *signalling theory*, implementasi serta pengungkapan terkait *ERM* memberikan sinyal pada investor bahwa perusahaan bertanggung jawab terhadap risiko yang dikelola [23]. Hal tersebut akan mendorong adanya respon positif dari pasar yang diharapkan dapat meningkatkan permintaan saham sehingga nilai perusahaan mengalami peningkatan pula. Menurut penelitian [24] dan

[41] menunjukkan hasil *enterprise risk management* yang diprosikan *ERMDI* mempunyai korelasi positif dengan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut, H4: *Enterprise risk management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan

Kas merupakan aset paling likuid yang harus dikelola dengan semestinya guna menghindari terjadinya *fraud*. Perusahaan dengan *cash holding* yang tinggi dinilai mampu mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal berupa hutang sehingga kondisi perusahaan menjadi lebih stabil yang akan meningkatkan kepercayaan investor melakukan investasi dan pada akhirnya nilai perusahaan pun meningkat [20]. Tingginya tingkat *cash holding* dengan pengelolaan yang baik dapat memberikan peluang bagi perusahaan untuk selalu mengembangkan bisnis secara berkelanjutan. Oleh sebab itu, memungkinkan adanya respon positif dari pasar karena perusahaan berupaya melakukan pembaruan serta peningkatan aktivitas bisnis demi memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan *signalling theory*, *cash holding* yang memadai dapat diartikan oleh pelaku pasar sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai peluang besar untuk melakukan pertumbuhan bisnis. Penelitian terdahulu [42] dan [43] menyimpulkan kalau nilai perusahaan secara positif dan signifikan dipengaruhi oleh *cash holding*. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut,

H5: *Cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

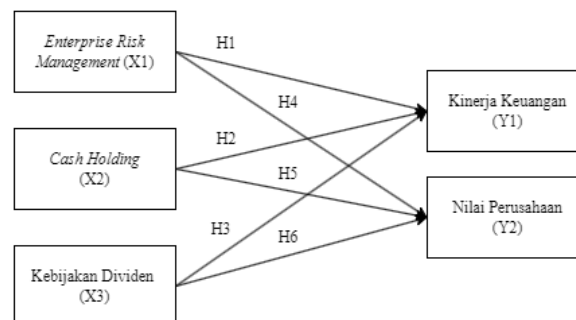
Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu tujuan investor melakukan investasi yakni memperoleh keuntungan berupa dividen. Bagi banyak investor, pertimbangan utama dalam memilih investasi adalah besaran dividen yang ditawarkan perusahaan dibandingkan dengan *capital gain* yang bersifat tidak pasti [44]. Pembagian dividen yang besar dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya sehingga meningkatkan permintaan saham serta mendorong kenaikan harga saham, alhasil turut berkontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan [32]. Investor cenderung memilih perusahaan yang mampu memenuhi harapannya yakni tingginya pembayaran dividen. Adanya kebijakan tersebut menandakan bahwa perusahaan yakin akan potensi kemajuan di masa depan. Sesuai dengan *signalling theory*, kebijakan dividen yang menginformasikan tingginya pembagian dividen dapat memberikan sinyal pada pelaku pasar bahwa perusahaan mampu mensejahterakan para pemilik saham sehingga daya tarik perusahaan meningkat. Penelitian [45] dan [46] menyatakan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut,

H6: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual pada penelitian ini terkait *Enterprise risk management*, *Cash holding*, dan Kebijakan Dividen mempengaruhi Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

II. METODE

Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam pendekatan kuantitatif untuk menguji kebenaran hipotesis. Penelitian kuantitatif menekankan pada pengumpulan data dalam bentuk angka yang akan dianalisis secara statistik.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dengan sumber data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021 – 2023. Data tersebut dapat diperoleh dengan mengakses pada situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id serta website resmi perusahaan.

Populasi dan Sampel

Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2021 – 2023 merupakan populasi penelitian ini. Adapun teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling* yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Berikut merupakan kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel,

Tabel 1. Kriteria Sampel

No	Kriteria	Jumlah
	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang terdaftar dalam BEI selama periode 2021 – 2023	97
1	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang mempublikasikan laporan tahunan secara berturut-turut dalam BEI pada periode 2021 – 2023	(7)
2	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah	(3)
3	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> rutin membagikan dividen pada periode 2021 – 2023	(46)
Jumlah perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian		41
Jumlah sampel yang terpilih 41 x 3 tahun		123

Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen meliputi kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Variabel independen meliputi *enterprise risk management*, *cash holding*, dan kebijakan dividen. Berikut ini dipaparkan tabel indikator variabel,

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Kinerja Keuangan (Y1)	Gambaran kesehatan finansial suatu perusahaan yang berguna sebagai dasar pengambilan keputusan terkait strategi perkembangan bisnis di masa depan [3]. Dengan menggunakan <i>ROA (Return On Asset)</i> sebagai proksi kinerja keuangan.	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ <p>Sumber: [1] dan [16]</p>	Rasio
Nilai Perusahaan (Y2)	Persepsi pelaku pasar terhadap kemampuan perusahaan yang tercermin dari harga saham [46]. Dengan menggunakan <i>Tobin's Q</i> sebagai proksi nilai perusahaan.	$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$ <p>Sumber: [28] dan [47]</p>	Rasio
<i>Enterprise Risk Management</i> (X1)	Langkah perusahaan yang terorganisir dalam pengendalian risiko [6]. <i>ERM Disclosure Index</i> digunakan sebagai proksi <i>enterprise risk management</i> .	$ERMDI = \frac{\text{Total Skor Item ERM yang Diungkapkan}}{\text{Total Item ERM yang Harus Diungkapkan}}$ <p>Sumber: [48] dan [49]</p>	Rasio
<i>Cash Holding</i> (X2)	Kas perusahaan yang digunakan untuk berbagai tujuan sesuai dengan kebutuhan perusahaan [11].	$CASH = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ <p>Sumber: [20] dan [14]</p>	Rasio
Kebijakan Dividen (X3)	Kebijakan terkait pembagian laba perusahaan antara pembayaran kepada pemegang saham dan diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan [32]. <i>DPR (Dividend Payout Ratio)</i> digunakan sebagai proksi kebijakan dividen.	$DPR = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}} \times 100\%$ <p>Sumber: [19] dan [16]</p>	Rasio

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data yang meliputi uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, uji t, serta uji regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan perangkat lunak SPSS. Adapun uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Jika asumsi klasik dapat terpenuhi, maka selanjutnya dilakukan uji hipotesis dengan ketentuan tingkat signifikan *alpha* (α) sebesar

5%. Sehingga hipotesis dapat diuji dengan melihat nilai signifikan, jika diperoleh nilai signifikan $< 0,05$ dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis diterima. Dan berlaku sebaliknya, jika nilai signifikan $> 0,05$ maka dapat disimpulkan kalau hipotesis ditolak [16]. Berikut ini merupakan model yang digunakan dalam perhitungan regresi linier berganda,

$$KK = \alpha + \beta_1 \text{ERM} + \beta_2 \text{CH} + \beta_3 \text{KD} + e$$

$$NP = \alpha + \beta_1 \text{ERM} + \beta_2 \text{CH} + \beta_3 \text{KD} + e$$

Keterangan:

KK = Kinerja Keuangan

NP = Nilai Perusahaan

ERM = *Enterprise Risk Management*

CH = *Cash Holding*

KD = Kebijakan Dividen

e = *Standard error*

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Enterprise Risk Management</i>	123	.64	.80	.7301	.03784
<i>Cash Holding</i>	123	.00	.65	.1438	.13426
Kebijakan Dividen	123	-6.67	11.59	.5804	1.32383
Kinerja Keuangan	123	-20.32	31.30	9.3702	7.09602
Nilai Perusahaan	123	.55	10.57	2.0521	1.72824
Valid N (listwise)	123				

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa sampel penelitian berjumlah 123. Variabel *ERM* mempunyai nilai minimum sebesar 0,64 serta nilai maksimum sebesar 0,80, juga diperoleh nilai rata rata yaitu 0,7301 dengan standar deviasi 0,03784. Variabel *cash holding* mempunyai nilai minimum sebesar 0,00 serta nilai maksimum sebesar 0,65, juga diperoleh nilai rata rata yaitu 0,1438 dengan standar deviasi 0,13426. Variabel kebijakan dividen mempunyai nilai minimum sebesar -6,67 serta nilai maksimum sebesar 11,59, juga diperoleh nilai rata rata yaitu 0,5804 dengan standar deviasi 1,32383. Variabel kinerja keuangan mempunyai nilai minimum sebesar -20,32 serta nilai maksimum sebesar 31,30, juga diperoleh nilai rata rata yaitu 9,3702 dengan standar deviasi 7,09602. Variabel nilai perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,55 serta nilai maksimum sebesar 10,57, juga diperoleh nilai rata rata yaitu 2,0521 dengan standar deviasi 1,72824. Merujuk pada hasil analisis dapat disimpulkan bahwa data yang dimiliki *ERM*, *cash holding*, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan kurang bervariasi karena nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi. Sementara, untuk kebijakan dividen mempunyai nilai rata-rata lebih kecil daripada nilai standar deviasi yang menjelaskan bahwa data bervariasi selama periode penelitian.

Uji Normalitas

**Tabel 4. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

	<i>Enterprise Risk Management</i>	<i>Cash Holding</i>	Kebijakan Dividen	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan	
N	123	123	123	123	123	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.7301	.1438	.5804	9.3702	2.0521
	Std. Deviation	.03784	.13426	1.32383	7.09602	1.72824
Most Extreme	Absolute	.207	.164	.318	107	.192
Differences	Positive	.207	.164	.258	107	.179
	Negative	-.184	-.149	-.318	-.085	-.192
Test Statistic	.207	.164	.318	107	192	

Asymp. Sig. (2-tailed) ^c	.341	.224	.241	150	971
-------------------------------------	------	------	------	-----	-----

Uji normalitas dilakukan untuk memeriksa apakah data variabel independen serta variabel dependen telah berdistribusi normal atau tidak. Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* variabel *enterprise risk management* $0,341 > 0,05$, variabel *cash holding* $0,224 > 0,05$, variabel kebijakan dividen $0,241 > 0,05$, variabel kinerja keuangan $0,150 > 0,05$, dan variabel nilai perusahaan $0,971 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig* masing-masing variabel telah melebihi $0,05$ [34].

Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas Kinerja Keuangan (Y1)

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	<i>Enterprise Risk Management</i>	.952	1.050
	<i>Cash Holding</i>	.951	1.052
	Kebijakan Dividen	.991	1.009

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

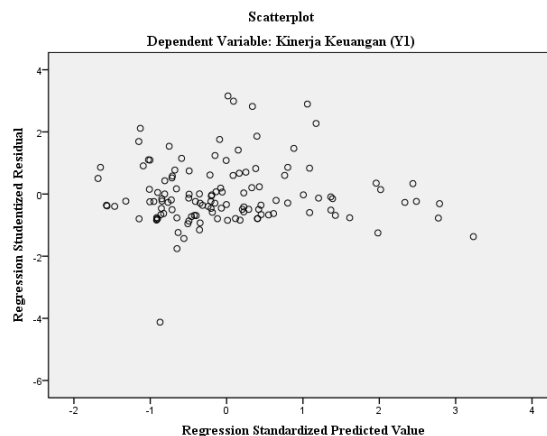
Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas Nilai Perusahaan (Y2)

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	<i>Enterprise Risk Management</i>	.952	1.050
	<i>Cash Holding</i>	.951	1.052
	Kebijakan Dividen	.991	1.009

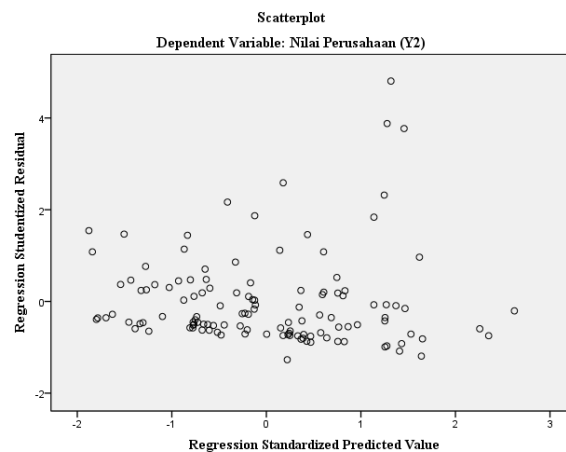
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Uji multikolinearitas dilakukan guna mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen. Berdasarkan tabel 5 dan tabel 6 dapat diketahui bahwa masing-masing variabel independen mempunyai nilai *tolerance* lebih besar dari $0,10$ serta memperoleh nilai *VIF* lebih kecil dari 10 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinearitas [50].

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas Kinerja Keuangan (Y1)



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas Nilai Perusahaan (Y2)

Uji heteroskedastisitas dilakukan guna mengetahui apakah dalam model regresi ada perbedaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Berdasarkan gambar 2 dan gambar 3 dapat diketahui bahwa distribusi titik-titik telah tersebar secara acak di atas dan di bawah nol pada sumbu Y sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas [11].

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan guna mengetahui ada atau tidaknya keterkaitan kesalahan pengganggu pada suatu waktu dengan waktu sebelumnya.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi Kinerja Keuangan (Y1)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.852 ^a	.724	.802	6.72585	1.034

a. Predictors: (Constant), *Enterprise Risk Management*, *Cash Holding*, Kebijakan Dividen

b. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan bahwa nilai DW pada kinerja keuangan sebesar 1,034 yang menunjukkan tidak terjadi autokorelasi. Hal tersebut dikarenakan nilai DW berada diantara -2 sampai +2 [50].

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi Nilai Perusahaan (Y2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.882 ^a	.835	.811	1.71863	1.592

a. Predictors: (Constant), *Enterprise Risk Management*, *Cash Holding*, Kebijakan Dividen

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan bahwa nilai DW pada kinerja keuangan sebesar 1,592 yang menunjukkan tidak terjadi autokorelasi. Hal tersebut dikarenakan nilai DW berada diantara -2 sampai +2 [50].

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa baik variabel independen secara keseluruhan dalam menjelaskan variabel dependen.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi Kinerja Keuangan (Y1)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.852 ^a	.724	.802	6.72585

a. Predictors: (Constant), *Enterprise Risk Management*, *Cash Holding*, Kebijakan Dividen

b. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Berdasarkan tabel 9 menunjukkan bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,802 yang dapat diartikan kemampuan variabel independen yang terdiri dari *enterprise risk management*, *cash holding*, dan kebijakan dividen dalam menjelaskan kinerja keuangan sebagai variabel dependen sebesar 80,2%. Kemudian sisanya sebesar 19,8% diuraikan oleh variabel independen lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi Nilai Perusahaan (Y2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.882 ^a	.835	.811	1.71863

a. Predictors: (Constant), *Enterprise Risk Management*, *Cash Holding*, Kebijakan Dividen

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 10 menunjukkan bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,811 yang dapat diartikan kemampuan variabel independen yang terdiri dari *enterprise risk management*, *cash holding*, dan kebijakan dividen dalam menjelaskan nilai perusahaan sebagai variabel dependen sebesar 81,1%. Kemudian sisanya sebesar 18,9% diuraikan oleh variabel independen lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

Uji T

Uji t dilakukan guna mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

Tabel 11. Hasil Uji T Kinerja Keuangan (Y1)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	17.797	12.229		1.455	.148
	<i>Enterprise Risk Management</i>	3.651	16.493	.179	2.040	.044
	<i>Cash Holding</i>	8.134	4.651	.343	3.899	.000
	Kebijakan Dividen	.016	.462	-.003	3.034	.003

Berdasarkan tabel 11 dapat diketahui bahwa masing-masing variabel independen memperoleh nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan terdapat pengaruh dari variabel tersebut terhadap variabel dependen yakni kinerja keuangan. Adapun rincian dari masing-masing variabel yaitu *enterprise risk management* (X1) $0,044 < 0,05$, *cash holding* (X2) $0,000 < 0,05$, dan kebijakan dividen (X3) $0,003 < 0,05$.

Tabel 12. Hasil Uji T Nilai Perusahaan (Y2)

Model	Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	
	Unstandardized Coefficients B	Std. Error				
1	(Constant)	14.080	3.125		11.306	.004
	<i>Enterprise Risk Management</i>	8.098	4.214	.177	1.922	.006
	<i>Cash Holding</i>	1.360	1.189	.106	2.145	.005
	Kebijakan Dividen	.042	.118	.032	2.354	.007

Berdasarkan tabel 12 dapat diketahui bahwa masing-masing variabel independen memperoleh nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan terdapat pengaruh dari variabel tersebut terhadap variabel dependen yakni nilai perusahaan. Adapun rincian dari masing-masing variabel yaitu *enterprise risk management* (X1) $0,006 < 0,05$, *cash holding* (X2) $0,005 < 0,05$, dan kebijakan dividen (X3) $0,007 < 0,05$.

Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan guna memperkirakan pengaruh perubahan nilai variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan uji t diperoleh perhitungan regresi nilai berganda yakni sebagai berikut, $KK = 17,797 + 3,651 ERM + 8,134 CH + 0,016 KD$

Konstanta senilai 17,797 menunjukkan apabila *enterprise risk management*, *cash holding*, dan kebijakan dividen mempunyai nilai 0, maka kinerja keuangan mempunyai nilai sebesar 17,797. Variabel *enterprise risk management* mempunyai pengaruh positif sebesar 3,651 pada kinerja keuangan. Variabel *cash holding* mempunyai pengaruh positif sebesar 8,134 pada kinerja keuangan. Variabel kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif sebesar 0,016 pada kinerja keuangan.

$$NP = 14,080 + 8,098 ERM + 1,360 CH + 0,042 KD$$

Konstanta senilai 14,080 menunjukkan apabila *enterprise risk management*, *cash holding*, dan kebijakan dividen mempunyai nilai 0, maka kinerja keuangan mempunyai nilai sebesar 14,080. Variabel *enterprise risk management* mempunyai pengaruh positif sebesar 8,098 pada kinerja keuangan. Variabel *cash holding* mempunyai pengaruh positif sebesar 1,360 pada kinerja keuangan. Variabel kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif sebesar 0,042 pada kinerja keuangan.

B. Pembahasan

Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikan *ERM* sebesar $0,044 < 0,05$ dan koefisien regresi senilai 3,651 yang berarti *ERM* mempunyai pengaruh positif pada kinerja keuangan, sehingga H1 diterima. Hal ini berarti adanya peningkatan pengungkapan *ERM* oleh perusahaan dapat mendorong peningkatan kinerja keuangan. Pengaplikasian *ERM* secara efektif dapat meminimalisir risiko yang muncul dari aktivitas bisnis termasuk ketidakpastian kondisi ekonomi sehingga stabilitas keuangan terjaga serta mendorong adanya peningkatan kinerja keuangan. Hal tersebut dikarenakan *ERM* memfasilitasi perusahaan dalam pengelolaan risiko yang lebih baik sehingga secara efektif dapat mengurangi kerugian finansial akibat risiko [36]. Hasil penelitian ini mendukung *agency theory* yakni implementasi dan pengungkapan *ERM* menciptakan transparansi sistem pelaporan yang dapat mengurangi ketimpangan informasi antara agen dan prinsipal [5]. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu [8] dan [36] yang menyatakan bahwa *ERM* mempunyai pengaruh positif pada kinerja keuangan.

Pengaruh *Cash Holding* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikan *cash holding* sebesar $0,000 < 0,05$ dan koefisien regresi senilai 8,134 yang berarti *cash holding* mempunyai pengaruh positif pada kinerja keuangan, sehingga H2 diterima. Perusahaan cenderung mempertahankan tingkat *cash holding* yang lebih tinggi dengan tujuan pendanaan proyek-proyek investasi [39]. Tingkat *cash holding* yang optimal dapat membantu perusahaan dalam mempertahankan efisiensi operasional maupun pemanfaatan peluang guna meraih keuntungan yang maksimal sehingga memperkuat pertumbuhan kinerja keuangan. Sehubungan dengan *agency theory*, agen yang berorientasi pada kepentingan prinsipal hendaknya memaksimalkan pengalokasian *cash holding*. Dengan alokasi yang tepat, kas dapat dimanfaatkan sesuai fungsinya. Tentunya, ketersediaan kas digunakan untuk memfasilitasi kelancaran kegiatan operasional perusahaan

serta memanfaatkan peluang investasi yang potensial [13]. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh [38] dan [39] yang mengungkapkan bahwa *cash holding* berpengaruh positif pada kinerja keuangan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikan kebijakan dividen sebesar $0,003 < 0,05$ dan koefisien regresi senilai 0,016 yang berarti kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif pada kinerja keuangan, sehingga H3 diterima. Kebijakan dividen yang strategis dapat memperkuat hubungan perusahaan dengan investor maupun kreditur sehingga memfasilitasi peningkatan akses modal dan stabilitas finansial yang mendukung perkembangan kinerja keuangan secara berkelanjutan. Kebijakan yang memutuskan adanya pembayaran dividen dapat mempertahankan reputasi perusahaan yang baik sehingga dapat mendukung peningkatan laba perusahaan [51]. Reputasi yang baik dapat membentuk kepercayaan para pemangku kepentingan, mulai dari konsumen yang cenderung membeli produk dari perusahaan terpercaya hingga investor yang tertarik melakukan investasi pada perusahaan dengan citra positif. Adanya modal yang diinvestasikan para investor akan memberikan imbal hasil yang menguntungkan bagi perusahaan guna mendorong pertumbuhan pendapatan [3]. Tentunya, hal tersebut memberikan kelancaran aktivitas operasional perusahaan yang dapat mendorong adanya peningkatan kinerja keuangan. Berdasarkan *signalling theory*, adanya kebijakan peningkatan pembayaran dividen dapat dimaknai sebagai sinyal dari manajemen terkait pertumbuhan kinerja keuangan di periode mendatang [40]. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dari kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan [1] dan [3].

Pengaruh Enterprise Risk Management terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikan *ERM* sebesar $0,006 < 0,05$ dan koefisien regresi senilai 8,098 yang berarti *ERM* mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan, sehingga H4 diterima. Penerapan *ERM* yang strategis dapat memitigasi risiko kegagalan perusahaan secara menyeluruh yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan [24]. Keyakinan investor terhadap kemampuan dan komitmen perusahaan dalam manajemen risiko dapat menciptakan penilaian positif yang selanjutnya mendorong pertumbuhan nilai perusahaan [25]. Implementasi *ERM* memberi keyakinan serta meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan bahwa perusahaan mempunyai kerangka kerja terstruktur dalam identifikasi serta mengelola risiko sehingga memperkuat posisi perusahaan di pasar yang akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Selaras dengan *signalling theory*, pengungkapan *ERM* secara menyeluruh memberi sinyal pada pasar terkait kualitas serta komitmen perusahaan dalam pengelolaan risiko [25]. Temuan penelitian ini selaras dengan penelitian terdahulu yang juga menyatakan bahwa *ERM* memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan [25] dan [41].

Pengaruh Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikan *cash holding* sebesar $0,005 < 0,05$ dan koefisien regresi senilai 1,360 yang berarti *cash holding* mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan, sehingga H5 diterima. Kepemilikan *cash holding* yang tinggi berfungsi sebagai lapisan perlindungan bagi perusahaan dalam menghindari kesulitan keuangan serta mengupayakan pertumbuhan berkelanjutan melalui peluang investasi yang ada [42]. Perusahaan dengan tingkat *cash holding* yang memadai dapat memberikan fleksibilitas finansial sehingga mampu menghadapi ketidakpastian bisnis tanpa memerlukan sumber pendanaan eksternal yang pada akhirnya meningkatkan daya tarik perusahaan di pasar dan turut mendorong adanya peningkatan nilai perusahaan. Sesuai dengan *signalling theory*, *cash holding* yang memadai mengirimkan sinyal pada pelaku pasar tentang kemampuan perusahaan dalam membiayai operasional internal maupun eksternal serta memanfaatkan peluang investasi [20]. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian [20] dan [34] yang menunjukkan bahwa *cash holding* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikan kebijakan dividen sebesar $0,007 < 0,05$ dan koefisien regresi senilai 0,042 yang berarti kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan, sehingga H6 diterima. Investor cenderung memilih perusahaan yang melakukan pembayaran dividen karena adanya jaminan pengembalian atas investasi [44]. Kebijakan dividen yang konsisten mencerminkan adanya disiplin keuangan serta mempunyai fokus kepada pemegang saham yang dapat membangun kepercayaan investor untuk terus menanamkan modalnya sehingga berpotensi memperkuat nilai perusahaan melalui peningkatan permintaan saham. Sejalan dengan *signalling theory*, adanya kebijakan pembagian dividen yang tinggi memberikan sinyal baik pada investor terkait kuatnya laba perusahaan yang dapat menarik minat beli saham dan pada akhirnya meningkatkan harga saham [46]. Dividen yang tinggi dapat memperoleh respon positif dari pasar yang tercermin dalam kenaikan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan [44]. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan [44] dan [46].

IV. SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa *enterprise risk management* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, karena efektifnya pengaplikasian *ERM* dapat mengurangi risiko bisnis termasuk ketidakstabilan

ekonomi sehingga stabilitas keuangan terjaga. *Cash holding* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, karena optimalnya *cash holding* membantu perusahaan dalam pemanfaatan peluang untuk memaksimalkan keuntungan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, karena kebijakan terkait pembagian dividen dapat mempertahankan citra baik perusahaan yang mendorong laba perusahaan meningkat. *Enterprise risk management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena keberadaan *ERM* dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan bahwa perusahaan berkomitmen mengelola risiko yang memperkuat posisi perusahaan di pasar. *Cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena tingginya *cash holding* membantu perusahaan dalam meraih peluang investasi sebagai upaya pertumbuhan berkelanjutan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena kebijakan pembagian dividen yang tinggi mendorong adanya penilaian baik dari pasar. Penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang dapat diperbaiki pada penelitian berikutnya diantaranya yaitu sampel penelitian hanya berfokus pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI dan diperoleh sebanyak 41 perusahaan sesuai kriteria. Serta, periode pengamatan dalam penelitian ini relatif singkat yaitu 3 tahun. Penelitian berikutnya diharapkan dapat memperluas cakupan sampel penelitian serta rentang waktu yang berbeda ataupun menambah periode penelitian. Selain itu, dapat mengganti atau menambahkan variabel independen lain guna mengetahui apakah terdapat faktor lain yang berpengaruh pada kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Terakhir, peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan penggunaan *software* analisis yang berbeda dengan penelitian ini.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penyelesaian penelitian ini tidak terlepas dari kontribusi dan dukungan dari berbagai pihak, maka dari itu penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian.
2. Keluarga yang selalu memberi dukungan dalam bentuk apapun kepada penulis.
3. Teman-teman yang telah menemani penulis selama perkuliahan hingga proses penyusunan skripsi.

REFERENSI

- [1] A. M. Rasuani and M. Kufepaksi, "The Effect of Intellectual Capital, Dividend Policy, and Capital Structure on Financial Performance (Study in Food and Beverage Subsector Listed on the Indonesia Stock Exchange 2010-2020 Period)," *Asian J. Econ. Bus. Manag.*, vol. 1, no. 2, pp. 123–130, 2022, doi: 10.57235/aurelia.v3i1.894.
- [2] M. J. F. Esomar and R. Christianty, "Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Jasa di BEI," *JKBM (Jurnal Konsep Bisnis Dan Manajemen)*, vol. 7, no. 2, pp. 227–233, 2021, doi: 10.31289/jkbm.v7i2.5266.
- [3] N. Susanti, Y. Yasri, and D. Patrisia, "Firm Size and Dividend Policy on The Financial Performance," vol. 11, no. 2, pp. 104–113, 2023.
- [4] H. Herdiyana, A. Sumarno, and E. Endri, "The Effect of Financial Performance on the Profitability of Food and Beverage Companies in Indonesia," *Int. J. Financ. Res.*, vol. 12, no. 1, pp. 30–39, 2021, doi: 10.5430/ijfr.v12n1p30.
- [5] K. Syafitri, D. Rosdini, and P. Y. Sari, "Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM) Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ris. Akunt. dan Keuang.*, vol. 11, no. 1, pp. 177–182, 2023, doi: 10.17509/jrak.v11i1.47933.
- [6] E. Savitri, "Corporate Social Responsibility, Economic Value Added, Enterprise Risk Management, and Financial Performance: Intellectual Capital Moderation," *J. Appl. Manag.*, vol. 20, no. 4, pp. 878–888, 2022, doi: 10.21776/ub.jam.2022.020.04.10.
- [7] N. K. A. A. Anggreni, H. B. Suprasto, D. Ariyanto, and I. G. N. A. Suaryana, "Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Umur dan Ukuran Perusahaan," *E-Jurnal Akunt.*, vol. 31, no. 11, pp. 2867–2881, 2021.
- [8] F. Lestari, R. Karina, and I. Ivone, "The Effect of Enterprise Risk Management on Financial Performance and Firm Value: The Role of Environmental, Social and Governance Performance," *Glob. Financ. Account. J.*, vol. 7, no. 2, pp. 213–229, 2023, doi: 10.37253/gfa.v7i2.8706.
- [9] E. A. Zefanya, I. Lokita, S. Kristamuljana, N. C. Marsetio, and Y. E. Adelina, "Pengaruh Kualitas Manajemen Risiko terhadap Kinerja Keuangan Bank Umum," *Stud. Akunt. dan Keuang. Indones.*, vol. 6, no. 2, pp. 200–221, 2023, doi: 10.21632/saki.6.2.200-221.
- [10] R. Sari and D. Darmawati, "Pengaruh Cash Holding dan Financial Leverage Terhadap Perataan Laba (Income Smoothing) Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating," *J. Apl. Akunt.*, vol. 6, no. 1, pp. 100–121, 2021, doi: 10.29303/jaa.v6i1.113.

- [11] M. W. Anwar, B. Suharto, Z. Zulaikah, and A. E. Setiawan, "Pengaruh Cash Holdings dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Ekonomi Islam," *J. Ilm. Ekon. Islam*, vol. 9, no. 2, pp. 3110–3122, 2023, doi: 10.29040/jiei.v9i2.9682.
- [12] M. S. Dewi and E. Mulyani, "Pengaruh Kepemilikan Asing, Leverage, Cash Holdings dan Debt Maturity Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan," *J. Eksplor. Akunt.*, vol. 2, no. 3, pp. 2893–2911, 2020.
- [13] I. Yilmaz and A. Samour, "The Effect of Cash Holdings on Financial Performance: Evidence from Middle Eastern and North African Countries," *J. Risk Financ. Manag.*, vol. 17, no. 53, pp. 1–12, 2024, doi: 10.3390/jrfm17020053.
- [14] A. POST, "The Effect of Cash Holdings on Financial Performance in German and Dutch Multinationals," *Cent. Eur. Rev. Econ. Manag.*, vol. 6, no. 2, pp. 117–140, 2022, doi: 10.29015/cerem.950.
- [15] A. M. Taftazani and E. Suryani, "Nilai Perusahaan: Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas," *EKOMABIS J. Ekon. Manaj. Bisnis*, vol. 01, no. 01, pp. 119–132, 2020, doi: 10.37366/ekomabis.v1i01.9.
- [16] L. A. Yuliana and E. Sulistyowati, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan," *J. Ilm. Akunt. dan Keuang.*, vol. 2, no. 2, pp. 110–125, 2023, doi: 10.24034/jiaku.v2i2.5756.
- [17] V. T. A. br Bukit, D. O. Manik, C. H. G. Napitupulu, and E. Tambunan, "The Influence of ROE, Intellectual Capital, Leverage, ROA, Liquidity, Dividend Policy on Financial Performance in the Food and Beverage Sub Sector Manufacturing Companies on IDX For The 2018 – 2020 Period," *Devot. J. Res. Community Serv.*, vol. 3, no. 5, pp. 452–461, 2022, doi: 10.36418/dev.v3i5.140.
- [18] F. I. Maulidina, R. W. D. Paramita, and M. Taufiq, "The Effect of Leverage, Earnings Per Share, and Dividend Policy on Company Value," *Assets J. Ilm. Ilmu Akuntansi, Keuang. dan Pajak*, vol. 5, no. 2, pp. 80–87, 2021, doi: 10.30741/assets.v5i2.693.
- [19] F. A. Piristina and K. Khairunnisa, "Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan," *J. ASET (Akuntansi Riset)*, vol. 11, no. 1, pp. 123–136, 2019, doi: 10.17509/jaset.v11i1.16620.
- [20] L. M. Ifada, M. Indriastuti, and R. Hanafi, "the Role of Cash Holding in Increasing Firm Value," *J. Ris. Akunt. Kontemporer*, vol. 12, no. 2, pp. 81–86, 2020, doi: 10.23969/jrak.v12i2.3193.
- [21] D. Marhaeningtyas and U. Hartono, "Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia)," *J. Ilmu Manaj.*, vol. 8, no. 3, pp. 1060–1072, 2020, doi: 10.26740/jim.v8n3.p1060-1072.
- [22] S. Ana and D. T. Wibowo, "Nilai Perusahaan dalam Formula Tobin's Q Ratio," *MUQADDIMAH J. Ekon. Manajemen, Akunt. dan Bisnis*, vol. 3, no. 1, pp. 126–135, 2025.
- [23] W. Salim Saputra, Y. Saputra, K. Koswara, S. W. Herawati, and L. A. S. A. Sae, "The Effect of Enterprise Risk Management and Intellectual Capital Disclosure on Firm Value," *Dinasti Int. J. Educ. Manag. Soc. Sci.*, vol. 4, no. 3, pp. 448–454, 2023, doi: 10.31933/dijemss.v4i3.1684.
- [24] E. D. Wahyuni and I. Oktavia, "Disclosure Of Enterprise Risk Management (ERM), Company Value, And Profitability As Moderating Factors," *J. Reviu Akunt. dan Keuang.*, vol. 10, no. 2, pp. 208–218, 2020, doi: 10.22219/jrak.v10i2.12934.
- [25] N. M. M. Marthadevi and N. P. S. H. Mimba, "Corporate Social Responsibility, Enterprise Risk Management, Nilai Perusahaan, dan Kinerja Keuangan sebagai Pemoderasi," *E-Jurnal Akunt.*, vol. 33, no. 11, pp. 3028–3042, 2023, doi: 10.24843/eja.2023.v33.i11.p15.
- [26] R. N. Putri and M. Makaryanawati, "Enterprise Risk Management, Board Financial Qualification, and Firm Value," *Account. Anal. J.*, vol. 11, no. 3, pp. 149–157, 2022, doi: 10.15294/aa.v11i3.61469.
- [27] B. C. Pratama, I. Putri, and M. N. Innayah, "The Effect Of Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, Independent Board Of Commissioners, Board Of Director And Audit Committee Towards Firm Value," *J. Manaj. dan Keuang.*, vol. 9, no. 1, pp. 60–72, 2020, doi: 10.33059/jmk.v9i1.2196.
- [28] A. Firmansyah, T. A. Setiawan, and F. Fathurahman, "Nilai Perusahaan: Kebijakan Utang, Good Corporate Governance, Cash Holding," *J. Akunt. dan Bisnis*, vol. 20, no. 1, pp. 237–254, 2020.
- [29] K. I. Halim, "Pengaruh Cash Holdings, Growth Opportunity, dan Profitability Terhadap Firm Value," *J. Maneksi*, vol. 11, no. 1, pp. 252–258, 2022.
- [30] L. Suzan and M. U. Supriyadiputri, "Pengaruh Intellectual Capital, Growth Opportunity, dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Akad. Akunt.*, vol. 6, no. 3, pp. 370–384, 2023, doi: 10.22219/jaa.v6i3.27406.
- [31] I. G. Adiputra and A. Hermawan, "The Effect of Corporate Social Responsibility, Firm Size, Dividend Policy and Liquidity on Firm Value: Evidence from Manufacturing Companies in Indonesia," *Int. J. Innov. Creat. Chang.*, vol. 11, no. 6, pp. 325–338, 2020.
- [32] W. B. Utami, "Influence of Investment Decisions (PER), Policy of Dividend (DPR) and Interest Rate against Firm Value (PBV) at a Registered Manufacturing Company on Indonesia Stock Exchange in 2015-2018,"

- Ann. Rom. Soc. Cell Biol.*, vol. 25, no. 1, pp. 1972–1984, 2021, [Online]. Available: <http://www.annalsofscb.ro/index.php/journal/article/view/315/265>
- [33] E. Endri and M. Fathony, “Determinants of Firm’s Value: Evidence from Financial Industry,” *Manag. Sci. Lett.*, vol. 10, no. 1, pp. 111–120, 2020, doi: 10.5267/j.msl.2019.8.011.
- [34] D. Anandita and D. Septiani, “The Effect of Capital Structure, Dividend Policy, and Cash Holding on Firm Value,” *Bus. Manag. Anal. J.*, vol. 06, no. 01, pp. 78–89, 2023, doi: 10.47191/jefms/v6-i9-06.
- [35] R. N. Mulyana, “Harga Saham Konsumer Ini Naik Tinggi, Masih Layak Dikoleksi Atau Harus Jual?,” *kontan.co.id*, 2022. <https://amp.kontan.co.id/news/harga-saham-konsumer-ini-naik-tinggi-masih-layak-dikoleksi-atau-harus-jual>
- [36] R. Anugerah, N. R. Ariyanto, and R. N. Sari, “Effect of Enterprise Risk Management and Corporate Governance Mechanisms on Firm Performance: Evidence From Listed Companies in Indonesia,” *Probl. Perspect. Manag.*, vol. 21, no. 3, pp. 589–600, 2023, doi: 10.21511/ppm.21(3).2023.46.
- [37] M. F. A. Mutaz, E. Hernawati, and A. Maulana, “Pengaruh Enterprise Risk Management Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan,” *Equity*, vol. 24, no. 2, pp. 243–260, 2021, doi: 10.34209/equ.v24i2.2686.
- [38] D. E. Ardiles and E. Febriansyah, “Pengaruh Leverage, Debt Maturity, Kebijakan Dividen dan Cash Holdings Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2020),” *J. Akuntansi, Keuangan, Perpajak. dan Tata Kelola Perusah.*, vol. 1, no. 3, pp. 194–212, 2024.
- [39] J. Ahmed and M. Tahir, “Corporate Cash Holdings and Financial Performance: Moderating Effect of Corporate Governance and Family Ownership,” *South Asian J. Bus. Stud.*, vol. 13, no. 4, pp. 563–580, 2024, doi: 10.1108/SAJBS-11-2022-0385.
- [40] A. Hermawan and N. Toni, “Determinants of Financial Performance on The Go Public on BEI,” *Triekonomika*, vol. 19, no. 2, pp. 76–80, 2020, doi: 10.1287/mnsc.36.10.1143.
- [41] S. W. Herawati and E. Riswandari, “Pengaruh Enterprise Risk Management & Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercantum Dalam Indeks LQ45 BEI,” *Ultim. Account.*, vol. 14, no. 2, pp. 385–401, 2022, doi: 10.31937/akuntansi.v14i2.2931.
- [42] S. Sumiati, “Effect of Cash Holding on Firm Value With Ownership Structure As a Moderating Variable in Indonesia Company,” *J. Apl. Manaj.*, vol. 18, no. 1, pp. 122–129, 2020, doi: 10.21776/ub.jam.2020.018.01.12.
- [43] H. Z. Jaradat, A. A. Alnaimi, and S. A. Alsmadi, “The Effect of Cash Holdings and Corporate Governance on Firm Value: Evidence From The Amman Stock Exchange,” *J. Gov. Regul.*, vol. 10, no. 4, pp. 272–281, 2021, doi: 10.22495/JGRV10I4SIART7.
- [44] A. A. G. A. P. Putra and G. W. Yasa, “Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan,” *E-Jurnal Akunt.*, vol. 31, no. 8, pp. 2142–2155, 2021, doi: 10.24843/eja.2021.v31.i08.p20.
- [45] F. P. Margono and R. Gantino, “The Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange,” *Copernican J. Financ. Account.*, vol. 10, no. 2, pp. 45–61, 2021, doi: 10.12775/cjfa.2021.007.
- [46] D. C. Ovami and A. A. Nasution, “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45,” *Own. (Riset dan J. Akuntansi)*, vol. 4, no. 2, pp. 331–336, 2020, doi: 10.33395/owner.v4i2.247.
- [47] E. Kwintana and D. Hanggraeni, “The Influence of Enterprise Risk Management (ERM) On Profitability, Cost of Debt, and Company Value: The Role Of Moderation of Environmental, Social, Governance (ESG) in Asean-5 Countries Period 2017-2021,” *Int. J. Econ. Dev. Res.*, vol. 4, no. 2, pp. 830–845, 2023.
- [48] V. Listiani and D. Ariyanto, “Pengungkapan Manajemen Risiko, Pengungkapan Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan Farmasi,” *E-Jurnal Akunt.*, vol. 31, no. 9, pp. 2355–2366, 2021, doi: 10.24843/eja.2021.v31.i09.p16.
- [49] N. N. Hasan, F. Rahmadini, and D. Dariyah, “Penerapan Enterprise Risk Management terhadap Risiko Perbankan,” *MIZANIA J. Ekon. Dan Akunt.*, vol. 1, no. 2, pp. 67–84, 2021, doi: 10.47776/mizania.v1i2.245.
- [50] U. N. Handayani and H. Kurnianingsih, “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan,” *Bus. Manag. Anal. J.*, vol. 4, no. 2, pp. 1–19, 2021, doi: 10.38156/imka.v1i2.79.
- [51] D. A. Nianty, A. R. Mus, B. Sinring, and R. Dewi, “The Effect of Investment Decisions, Capital Structure, and Dividend Policy on Financial Performance and Company Value in Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 Period,” *Rev. Gest. Soc. e Ambient.*, vol. 17, no. 6, pp. 1–18, 2023, doi: 10.24857/rgsa.v17n6-005.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.