

**PENGARUH *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT* DAN
CASH HOLDING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Kasus Pada Sektor Makanan dan Minuman)**

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagai Persyaratan

Mencapai Derajat Sarjana S1

Program Studi Akuntansi



Disusun oleh :

Andia Putri Novitasari

Nim : 31402100014

FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI

UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG

SEMARANG

2024

LEMBAR PENGESAHAN

SKRIPSI

PENGARUH *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT*, DAN *CASH HOLDING*

TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Kasus Pada Sektor Makanan dan Minuman)

Disusun Oleh :

Andia Putri Novitasari


NIM : 31402100014

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan ke hadapan sidang panitia ujian Skripsi Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 30 Oktober 2024

Pembimbing,



Dr. Chrisna Suhendi, SE.,MBA.,Ak.,CA
NIDN. 0603046301

**PENGARUH *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT* DAN *CASH HOLDING*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

(Studi Kasus Pada Sektor Makanan dan Minuman)

Disusun oleh :

Andia Putri Novitasari

Nim : 31402100014

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada Tanggal 8 November 2024

Susunan Dewan Penguji

Penguji I



Ahmad Rudi Yulianto, SE., M.Si., Akt
NIDN. 0612078902

Penguji II



Imam Setiawan, SE., M.Si
NIDN. 0026037201

Pembimbing



Dr. Chrisna Suhendi, SE, MSi, Ak, CA
NIDN. 0603046301

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi Tanggal 8 November 2024

Ketua Program Studi Akuntansi



Provita Wijayanti, SE. M.Si., Ph.D., Ak., Ca., IFP., AWP
NIDN. 0611088001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Andia Putri Novitasari
NIM : 31402100014
Program Studi : SI Akuntansi
Fakultas : Ekonomi

Menyatakan dengan sesungguhnya skripsi yang berjudul “*Pengaruh Enterprise Risk Management dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan*” adalah benar benar hasil karya sendiri, bukan plagiat atau duplikasi karya orang lain. Pendapat pada hasil karya orang lain yang terdapat dalam penelitian skripsi ini dikutip berdasarkan kode etik ilmiah penelitian skripsi. Apabila kemudian hari skripsi ini terbukti hasil plagiasi dari karya tulis orang lain saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 13 November 2024

Yang Membuat Pernyataan



Andia Putri Novitasari
NIM. 31402100014

PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Andia Putri Novitasari

NIM : 31402100014

Program Studi : SI Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa Skripsi dengan judul :
“PENGARUH ENTERPRISE RISK MANAGEMENT DAN CASH HOLDING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN)”

Dan menyetujuinya menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialihmediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 2 Desember 2024

Yang menyatakan,



Andia Putri Novitasari

NIM. 31402100014

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO :

1. “Sesungguhnya hanya orang-orang bersabarlah yang dicukupkan pahala mereka tanpa batas”. (Q.S Az-Zumar :10)
2. “Sesungguhnya pertolongan akan datang bersama kesabaran”. (H.R. Ahmad)
3. Uang bisa dicari, ilmu bisa digali, tapi kesempatan mengasihi orang tua takkan terulang kembali.

PERSEMBAHAN :

Skripsi ini dipersembahkan untuk :

1. Kedua orang tuaku Bapak Ampri (Alm) dan Ibu Payem yang sangat aku sayangi, cintai dan selalu aku banggakan.
2. Kakak-Kakakku Edi Purwanto, Asih Patmiasih, dan Ratih Kumala Dewi yang selalu menjadi panutan dan contoh baik untukku.
3. *My Support System* Bripda Indra Wiranata Kurniawan.
4. Diri sendiri yang sudah berjuang sampai titik ini.

KATA PENGANTAR

Puji Syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan segala limpahan rahmat, taufiq, hidayah, serta inayahNya sehingga peneliti dapat menyelesaikan proposal skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Enterprise Risk Management (ERM)*, dan *Cash Holding* Terhadap Nilai perusahaan”**

Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat menyelesaikan program Sarjana (S1) Akuntansi Program Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung. Selama proses bimbingan proposal skripsi peneliti mendapatkan motivasi, serta dukungan dari pihak lain, oleh sebab itu peneliti mengucapkan terimakasih kepada :

1. Prof. Dr. Heru Sulistyono, S.E.,M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Ibu Provita Wijayanti, SE. M.Si., Ph.D., Ak., Ca., IFP., AWP selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Bapak Dr. Chrisna Suhendi, SE.,MBA.,Ak.,CA selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan pengarahan bimbingan dan motivasi dalam menyusun proposal penelitian ini.
4. Ibu Prof. Hj. Indri Kartika, S.E.,M.Si.Ak.,CA selaku Dosen yang sebelumnya pernah membimbing saya dalam proses mengerjakan proposal penelitian ini yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk

memberikan pengarahan dan motivasi dalam menyusun proposal penelitian ini.

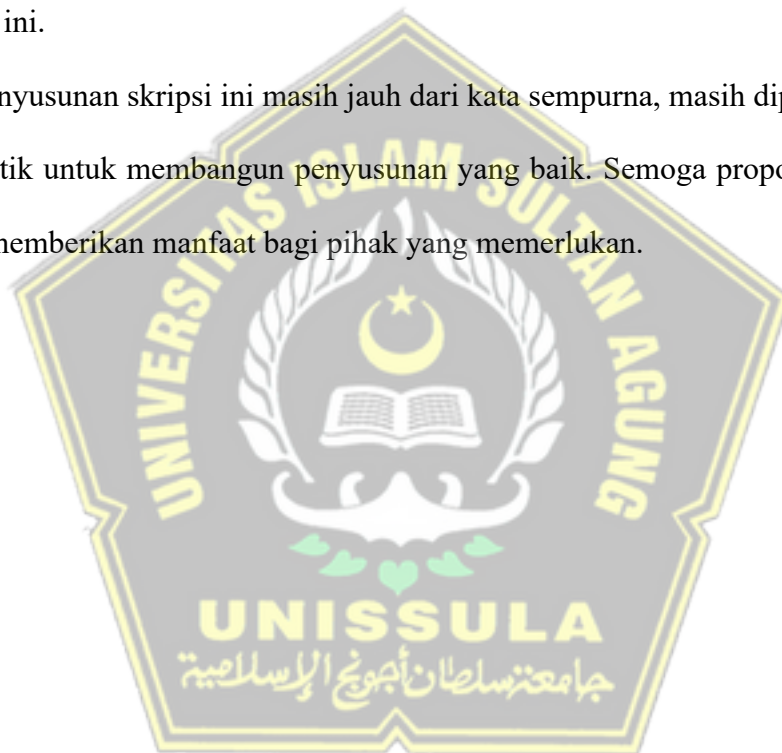
5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan serta seluruh staf tata usaha dan perpustakaan atas segala bantuan selama proses penyusunan proposal penelitian ini hingga selesai.
6. Cinta pertamaku Bapak Ampri (Alm), untuknya skripsi ini dipersembahkan. Terimakasih atas segala kasih sayang, perhatian dan pelajaran hidup yang sudah diberikan kepada peneliti sehingga bisa tumbuh menjadi anak yang kuat dan mandiri.
7. Ibuku tercinta Ibu Payem, yang sudah menjadi ibu sekaligus menjadi peran ayah untukku. Ibu sebagai surga dan duniaku. Terimakasih yang sangat besar sudah mendampingiku hingga bisa menyelesaikan kuliah dan berada di titik ini. Terimakasih sudah menjadi ibu yang selalu mengusahakan apapun untukku. Terimakasih atas semua perjuangan dan pengorbanan tulus yang sudah ibu berikan untukku dan terimakasih atas segala do'a yang sudah dipanjatkan untukku hingga berada dititik sekarang ini. Bu, hiduplah lebih lama lagi untuk terus mendampingiku (Aamiin).
8. Ketiga kakak-kakakku, Edi Purwanto, Asih Patmiasih, dan Ratih Kumala Dewi yang selalu memberi dukungan secara material maupun finansial, semangat dan motivasi untuk peneliti menyelesaikan skripsi ini. Terimakasih selalu memberikan dukungan yang terbaik untuk adikmu ini.

9. Kepada *Support System* terbaik, Bripda Indra Wiranata Kurniawan.
Terimakasih untuk segala rasa sayang, cinta, aman, nyaman dan bantuan dalam bentuk finansial yang sudah diberikan kepada peneliti sebagai penyemangat dan motivasi peneliti menyelesaikan kuliah dan skripsi ini. Serta terimakasih untuk segala waktu yang disempatkan untuk mendengarkan keluh kesah peneliti dalam proses pengerjaan skripsi ini.
10. Kepada Tante Win dan keluarga, terimakasih sudah memberikan tempat untuk peneliti bisa merasakan pulang saat merasa jenuh di perantauan.
11. Keluarga besar Mbok Sademi *Family* dan Patmo *Family* yang senantiasa memberikan doa, dukungan dan semangat kepada peneliti.
12. Sahabat tercinta peneliti Safiradinda Haidar dan Nur Soniah Ani yang bersedia menjadi rumah untuk berkeluh kesah selama masa perkuliahan ini. Terimakasih telah menjadi sahabat terbaik peneliti selama menjalankan pendidikan di kota orang ini.
13. Teman-teman program *Early intake 2021* Anam, Geo, Dinda, Indah, Nicolas, Farrel dan Rizki yang sudah menjadi teman pertama peneliti di jenjang perkuliahan.
14. Teman teman terbaik peneliti, Laili, Yusi, Sella, Ana, Luluk, Annisa, Ola, Febri, Felia, dan teman-teman seperjuangan *S1 Akuntansi 2021* lainnya yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, terimakasih sudah menjadi teman terbaik peneliti dan telah meluangkan waktu untuk berdiskusi mengenai penyusunan skripsi ini.

15. Kakak tingkat S1 Akuntansi Mba Dian, Mba Okta, Mas Riko, Mba Nana yang selalu meluangkan waktu untuk menjawab kebingungan peneliti dalam proses pengerjaan skripsi.

16. Dan terakhir, kepada diri saya sendiri Andia Putri Novitasari. Terimakasih telah berjuang hingga titik ini. Melawan rasa malas dan *overthinking* ditengah proses pengerjaan skripsi sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.

Penyusunan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, masih diperlukan saran dan kritik untuk membangun penyusunan yang baik. Semoga proposal skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak yang memerlukan.



ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan sebuah bentuk kepercayaan masyarakat dan pasar terhadap perusahaan tersebut. Harga saham yang tinggi dapat menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Enterprise Risk Management* dan *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan. Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan sektor makanan dan minuman pada tahun 2021 – 2023. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 177 sampel. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari *annual report* perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) dan *Cash Holding* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan penelitian ini adalah beberapa perusahaan belum mempublikasi laporan keuangan secara konsisten, pengukuran *enterprise risk management* berdasarkan *scoring* yang dapat bersifat subjektif dari perspektif peneliti, peneliti hanya bisa mengkaji berdasarkan data informasi yang tercantum dalam *annual report*, dan variabel *enterprise risk management* dan *cash holding* hanya mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 5,3%. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan bisa menambahkan variabel lain seperti *Intellectual Capital* (IC), bagi perusahaan dapat lebih konsisten dalam melaporkan informasi, dan bagi investor bisa lebih memperhatikan laporan yang dikeluarkan perusahaan.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, *Enterprise Risk Management*, *Cash Holding*.

ABSTRACT

Firm value is a form of public and market trust in the company. High stock prices can indicate public trust in the company's performance and future prospects. This study aims to test and analyze the effect of Enterprise Risk Management and Cash Holding on Firm value. The population in this study were food and beverage sector companies in 2021-2023. Sampling in this study used the purposive sampling method to obtain 177 samples. This study uses secondary data taken from the company's annual report. The data analysis technique used in this study is Multiple Linear Regression Analysis. The results of this study indicate that Enterprise Risk Management (ERM) and Cash Holding have a significant positive effect on firm value. The limitations of this study are that several companies have not consistently published deficit reports, measurement of Enterprise Risk Management disclosure is based on scoring which can be subjective from the researcher's perspective, researchers can only study based on information data listed in the annual report, and Enterprise Risk Management and Cash Holding variables only affect firm value by 5.3%. For further researchers, it is expected to add other variables such as Intellectual Capital (IC), so that companies can be more consistent in reporting information, and for investors to pay more attention to reports issued by the company.

Keywords: *Firm Value, Enterprise Risk Management, Cash Holding*

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Enterprise Risk Management* dan *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan bentuk kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan selama periode tertentu. Teori *signaling* merupakan *grand theory* yang digunakan dalam penelitian ini. Penelitian ini memiliki 2 hipotesis yaitu: 1) *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan; 2) *Cash Holding* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

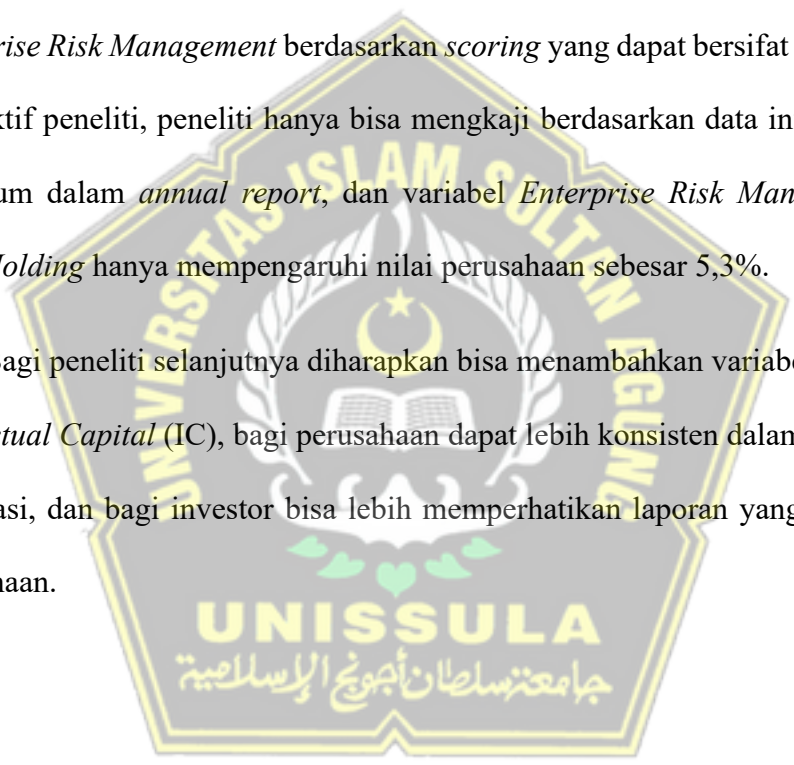
Teori *Signaling* digunakan untuk memberikan *signal* berupa informasi atau petunjuk kepada pihak eksternal. Berdasarkan pada teori *signaling* pengendalian risiko yang baik oleh perusahaan dapat menjadi *signal* positif bagi investor. Investor melihat ERM yang diungkapkan perusahaan sebagai *signal* yang baik karena investor dapat melihat prospek perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan saat menentukan keputusan investasi. Berdasarkan teori *signaling*, Investor melihat bahwa bisnis dapat mengelola keuangan dengan baik dan memiliki potensi untuk meningkatkan keuntungan di masa depan, sehingga *cash holding* dianggap sebagai *signal* yang baik. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2023 sebagai populasi. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 177 sampel dan 59 perusahaan. Teknik pengujian pada penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Linear Berganda dengan menggunakan aplikasi

SPSS 26. Berdasarkan pengujian hipotesis pada penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan *Cash Holding* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

. Keterbatasan penelitian ini antara lain beberapa perusahaan belum mempublikasi laporan keuangan secara konsisten, pengukuran pengungkapan *Enterprise Risk Management* berdasarkan *scoring* yang dapat bersifat subjektif dari perspektif peneliti, peneliti hanya bisa mengkaji berdasarkan data informasi yang tercantum dalam *annual report*, dan variabel *Enterprise Risk Management* dan *Cash Holding* hanya mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 5,3%.

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan bisa menambahkan variabel lain seperti *Intellectual Capital* (IC), bagi perusahaan dapat lebih konsisten dalam melaporkan informasi, dan bagi investor bisa lebih memperhatikan laporan yang dikeluarkan perusahaan.



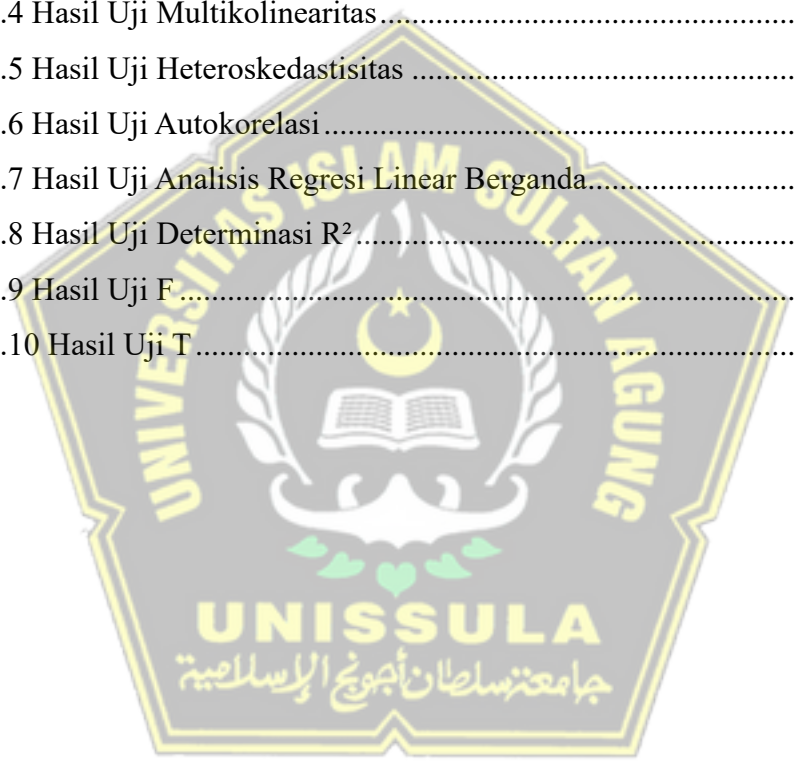
DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH	v
MOTTO DAN PERSEMBAHAHAN	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
ABSTRAK.....	xi
<i>ABSTRACT</i>	xii
INTISARI	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xix
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Pertanyaan Penelitian.....	8
1.4 Tujuan Penelitian	8
1.5 Manfaat Penelitian	8
1.5.1 Bagi Akademisi.....	8
1.5.2 Bagi Praktisi.....	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	10
2.1 Kajian Pustaka	10
2.1.1 Teori <i>Signaling</i>	10
2.2 Variabel-variabel penelitian	11
2.2.1 Nilai Perusahaan	11
2.2.2 <i>Enterprise risk management</i> (ERM)	13
2.2.3 <i>Cash holding</i>	16
2.3 Penelitian Terdahulu.....	18
2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis	23
2.4.1 Pengaruh <i>Enterprise risk management</i> Terhadap Nilai Perusahaan	23
2.4.2 Pengaruh <i>Cash holding</i> Terhadap Nilai Perusahaan	24

2.5 Kerangka Penelitian	26
BAB III METODE PENELITIAN.....	27
3.1 Jenis Penelitian.....	27
3.2 Objek Penelitian.....	27
3.3 Populasi dan Sampel	27
3.4 Sumber dan Jenis Data.....	28
3.5 Metode Pengumpulan Data.....	28
3.6 Variabel dan Indikator	29
3.6.1 Variabel Dependen (Y).....	29
3.6.2 Variabel Independen (X)	30
3.7 Teknik Analisis.....	32
3.7.1 Statistik Deskriptif	32
3.7.2. Uji Asumsi Klasik	32
3.7.3 Analisis Regresi Linear Berganda.....	34
3.7.4 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	35
3.7.5 Uji Hipotesis	36
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	38
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	38
4.2 Analisis Data	39
4.2.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	39
4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	40
4.2.3 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	44
4.2.4 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	46
4.2.5 Uji Hipotesis	47
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian	49
4.3.1 Pengaruh <i>Enterprise risk management</i> terhadap Nilai Perusahaan	49
4.3.2 Pengaruh <i>Cash holding</i> terhadap Nilai Perusahaan	51
BAB V PENUTUP.....	53
5.1 Kesimpulan	53
5.2 Implikasi Penelitian	53
5.4 Saran Penelitian	56
DAFTAR PUSTAKA.....	58
LAMPIRAN.....	64

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	18
Tabel 3.1 Pengukuran Variabel.....	31
Tabel 3.2 Kriteria Pengujian <i>Durbin Watson</i>	34
Tabel 4.1 Kriteria Pengambilan Sampel.....	38
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	39
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas.....	41
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas.....	42
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	43
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi.....	43
Tabel 4.7 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda.....	45
Tabel 4.8 Hasil Uji Determinasi R^2	46
Tabel 4.9 Hasil Uji F.....	47
Tabel 4.10 Hasil Uji T.....	48



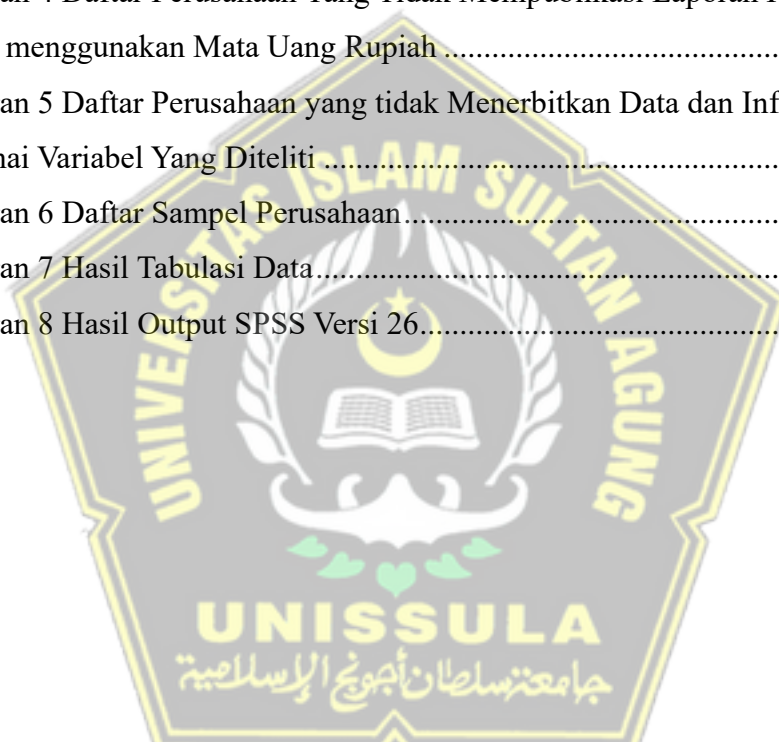
DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Perubahan IHS Subsektor Makanan dan Minuman.....	2
Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	26



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Item Pengungkapan Enterprise Risk Management.....	64
Lampiran 2 Daftar Perusahaan Sektor Makanan & Minuman Telah <i>Go Public</i> yang terdaftar di BEI Tahun 2021-2023.....	69
Lampiran 3 Daftar Perusahaan yang tidak mempublikasi Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan Selama Tahun 2021-2023.....	72
Lampiran 4 Daftar Perusahaan Yang Tidak Mempublikasi Laporan Keuangan dengan menggunakan Mata Uang Rupiah.....	73
Lampiran 5 Daftar Perusahaan yang tidak Menerbitkan Data dan Informasi mengenai Variabel Yang Diteliti.....	73
Lampiran 6 Daftar Sampel Perusahaan.....	74
Lampiran 7 Hasil Tabulasi Data.....	76
Lampiran 8 Hasil Output SPSS Versi 26.....	81





BAB 1

PENDAHULUAN

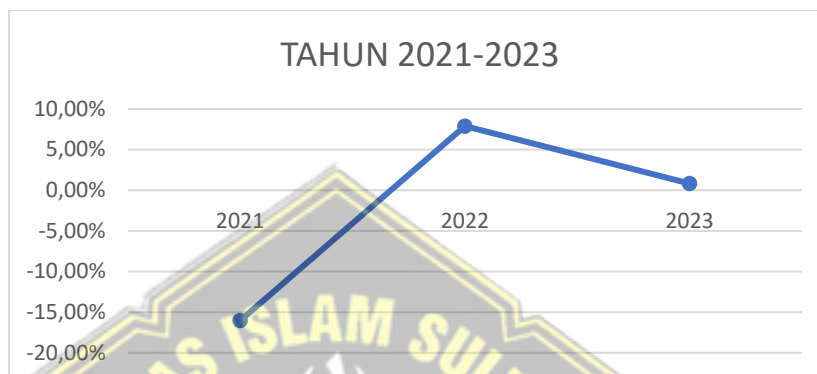
1.1 Latar Belakang Masalah

Nilai perusahaan merupakan salah satu hal yang menarik minat investor. Investor menganggap nilai perusahaan sebagai faktor penting saat membuat keputusan finansial. Jika suatu bisnis mampu menarik minat investor, maka bisnis tersebut dianggap memiliki nilai yang sangat baik. Harga saham suatu perusahaan, yang memberi tahu investor tentang risiko dan kemungkinan masa depan perusahaan, menentukan nilainya. (Wahyuni & Oktavia, 2020).

Karena dapat menunjukkan prospek dan nilai kinerja, nilai perusahaan dikaitkan dengan evaluasi pemegang saham terhadap bisnis tersebut. Harga saham mencerminkan nilai perusahaan, yang dapat memengaruhi bagaimana pemegang saham mengevaluasinta karena nilai tersebut mencerminkan masa kini dan masa depan. Nilai tertinggi, sebagaimana diwakili oleh harga saham, harus dimiliki oleh perusahaan yang telah *go public*. Nilai suatu perusahaan dapat menjadi sinyal bagi calon investor bahwa mereka harus mempertimbangkan untuk berinvestasi pada bisnis tersebut. Investor mempertimbangkan perusahaan sebelum melakukan investasi karena kenaikan harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh pengungkapan informasi keuangan dan non-keuangan, selain harga saham (Wahyuni & Oktavia, 2020).

Mekanisme penawaran dan permintaan saham membuat harga saham selalu berubah, yang ditunjukkan oleh kenaikan dan penurunan harga saham. Kebijakan pendanaan eksternal mendorong manajemen untuk meningkatkan citra dan nilai

perusahaan, yang memungkinkan untuk mendapatkan keuntungan besar seperti keuntungan dan *capital gain*. Namun ketika harga saham mencapai titik terendah, itu akan mengakibatkan kerugian dan investor akan kehilangan minat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Habibah *et al.*, 2022).



Gambar 1.1
Grafik Perubahan IHS Subsektor Makanan dan Minuman

Salah satu industri yang memberikan kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional dan tercatat di Bursa Efek Indonesia adalah industri barang konsumsi. Salah satu subsektor industri barang konsumsi yang cukup signifikan dalam mendorong perkembangan perekonomian nasional adalah sektor makanan dan minuman. Terlihat dari grafik pergerakan indeks harga saham subsektor makanan dan minuman, harga sahamnya mengalami fluktuasi sepanjang tahun 2021 hingga tahun 2023. Indeks harga saham subsektor makanan dan minuman pada tahun 2021 sebesar -16,04%, tahun 2022 sebesar 7,89%, dan tahun 2023 sebesar 0,82%.

Pada tahun 2023, PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) mengalami penurunan harga saham. PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk adalah salah satu

perusahaan makanan dan minuman terbesar di Indonesia.. Enam merek utama yang saat ini diproduksi dan dijual Garudafood dan Garuda, Gery, Chocolatos, Clevo, Prochiz, dan Popchiz. Terkait pergerakan harga sahamnya pada tahun 2023, emiten berkode saham GOOD ini telah anjlok 8,95% ke level Rp478 setelah lepas dari level psikologis tertinggi di Rp490 yang merupakan level tertingginya pada bulan sebelumnya (M Malik Haknuh, 2023).

Investor harus menyadari profil risiko dan *Enterprise risk management* karena kompleksitas risiko yang dapat mengganggu tingkat profitabilitas bisnis baik dari sumber internal maupun eksternal. Perusahaan tanpa manajemen risiko yang efektif akan kesulitan untuk bertahan dalam bisnis.. *Enterprise risk management* (ERM) merupakan data tentang bagaimana bisnis mengelola risiko dan menunjukkan bagaimana hal itu memengaruhi masa depan perusahaan (Syafitri *et al.*, 2023). Tujuan ERM adalah untuk mengelola risiko dan mengidentifikasi kejadian yang dapat berdampak pada kemampuan perusahaan untuk mengendalikan tingkat risiko secara efektif. Pengungkapan risiko ini kepada pihak eksternal diperlukan karena pihak di luar perusahaan sering kali merasa sulit untuk mengevaluasi kekuatan dan risiko bisnis yang canggih dan signifikan secara finansial.

Selama menjalankan proses bisnis, perusahaan akan menghadapi risiko yang rumit. Sehingga, manajemen perusahaan harus memiliki kemampuan untuk mengidentifikasi dan mengurangi risiko tersebut. Agar merasa aman dengan uang yang telah mereka investasikan, investor akan mengevaluasi prospek masa depan perusahaan jika perusahaan dapat mengelola risiko secara efektif. Karena kedua

bentuk data tersebut menunjukkan bahwa perusahaan telah menerapkan rencana manajemen risiko yang menyeluruh dan dapat meningkatkan kapasitas mereka untuk mengelola ketidakpastian, mengurangi risiko, memaksimalkan peluang, dan mempertahankan keunggulan kompetitif, maka diprediksi bahwa ERM akan berdampak pada nilai perusahaan. Dengan pengendalian risiko yang efektif, perusahaan akan dipandang positif oleh para pelaku pasar, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Cristofel & Kurniawati, 2021).

Syafitri dkk. (2023) menemukan bahwa *Enterprise risk management* dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ketika investor melihat nilai tambah yang berasal dari *Enterprise risk management* yang baik, mereka akan lebih cenderung menginvestasikan uangnya pada perusahaan yang dapat mengelola risiko dengan tepat dan berhasil. Sejalan dengan itu, Yulinda dkk. (2020) menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh pengungkapan *Enterprise risk management* ., sehingga investor dapat menilai kemungkinan perusahaan akan mencapai tujuannya. Investor percaya bahwa organisasi yang berkualitas akan siap mengungkapkan *Enterprise risk management* secara lebih rinci dan dalam cakupan yang lebih luas. Namun, penelitian Fadilah & Afriyenti (2020) dan Emar & Ayem (2020) menunjukkan bahwa pengungkapan *Enterprise risk management* tidak berdampak pada nilai perusahaan. Artinya, investor lebih banyak menggunakan informasi di luar *Enterprise risk management* yang menjadi perhatian sebagai penilaian dalam berinvestasi daripada informasi pengungkapan *Enterprise risk management* saat mengambil keputusan. Akibatnya, tidak ada hubungan antara

pengungkapan *Enterprise risk management* dengan pertumbuhan atau penurunan nilai perusahaan.

Selain ERM, *Cash holding* juga dapat berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Manajer dapat menggunakan kas atau dana yang tersedia di perusahaan untuk menjalankan agenda mereka sendiri, yang mungkin tidak sejalan dengan agenda pemegang saham. Kas yang dimiliki perusahaan adalah jumlah uang yang disimpan untuk menjalankan operasi bisnis. Penting bagi perusahaan untuk mengawasi kas yang dimilikinya karena hal ini akan memungkinkan investor untuk mengevaluasi keberhasilan manajer dalam menjaga stabilitas kas perusahaan (Dillak, 2023). Untuk memastikan bahwa uang yang disimpan dapat menghasilkan manfaat terbesar, bisnis harus mempertimbangkan sejumlah faktor, termasuk situasi internal dan eksternal perusahaan, proyeksi masa depan, dan kondisi yang ada. Jika manajemen memiliki uang ekstra, mereka dapat menggunakannya untuk membeli sekuritas atau surat berharga lainnya untuk menghasilkan uang bagi bisnis (Selli Agustianingrum, Titiek Suwarti, 2023).

Perusahaan melihat *cash holding* sebagai sumber daya yang dapat dimanfaatkan untuk meraih peluang di masa depan. *Cash holding* memungkinkan perusahaan untuk mencari peluang investasi baik finansial maupun fisik (Ibrahim, 2022). Karena jumlah pemegang saham *cash holding* berfluktuasi berdasarkan ukuran, pertumbuhan, dan profitabilitas perusahaan. Chandra (2020) menegaskan bahwa *cash holding* dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan jika *cash holding* yang dikelolanya disesuaikan dengan keadaannya.

Penelitian Diyah Anandita pada tahun 2023 menunjukkan bahwa memiliki uang tunai akan sangat meningkatkan nilai perusahaan. Cadangan keuangan yang kuat diperlukan untuk pendanaan eksternal dan potensi kemungkinan investasi, yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Demikian pula, hasil penelitian Sapitri & Ginting (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan uang tunai memiliki dampak positif dan substansial terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi bahwa seiring dengan bertambahnya kepemilikan uang tunai, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Suatu bisnis dapat mendanai pembiayaan internal dan eksternalnya sendiri ketika memiliki cadangan uang tunai., sehingga memberi kesan kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki cukup kas dan mengelola simpanan kasnya dengan baik. Hal ini menunjukkan bahwa bisnis dengan saldo kas yang sedikit atau besar tidak berdampak pada pertumbuhan nilai perusahaan, yang bertentangan dengan temuan penelitian Rizky (2022) yang menemukan bahwa simpanan kas tidak berdampak pada nilai perusahaan. Lebih jauh, investor tidak mempertimbangkan simpanan kas perusahaan saat membuat keputusan investasi karena mereka berpikir bahwa simpanan kas sangat rentan disalahgunakan oleh para pelaksana perusahaan.

Penelitian lebih lanjut mengenai "**Pengaruh *Enterprise risk management (ERM)* dan *Cash holding* terhadap Nilai Perusahaan**" didorong oleh fenomena fluktuasi harga saham yang terjadi serta perbedaan temuan penelitian sebelumnya. Penelitian ini didasarkan pada karya yang dilakukan oleh (Syafitri *et al.*, 2023). Perbedaan pertama dalam penelitian Syafitri *et al.* (2023) adalah bahwa peneliti memasukkan variabel *cash holding* yang terkait dengan penelitian (Diyah Anandita,

2023). Alasan *cash holding* dimasukkan dalam penelitian ini adalah bahwa operasi dan investasi perusahaan dapat ditingkatkan dengan *cash holding* yang optimal, yang diharapkan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Setiap dolar yang dimiliki perusahaan memiliki efek pada perusahaan, yang pada gilirannya memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, masih banyak penelitian yang menunjukkan hasil yang saling bertentangan tentang pengaruh Peneliti hanya tertarik untuk meneliti variabel *cash holding* karena belum menemukan penelitian yang mengintegrasikan *enterprise risk management* dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan (Diyah Anandita, 2023). Kedua, terdapat perbedaan tujuan penelitian. Penelitian ini meneliti perusahaan sektor industri barang konsumsi, khususnya subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2023, sedangkan Syafitri dkk. (2023) menggunakan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2019. Oleh karena indeks harga saham industri makanan dan minuman mengalami perubahan pada tahun 2021 hingga 2023, maka peneliti menggunakan item ini..

1.2 Rumusan Masalah

Saat membuat keputusan investasi, investor dapat menggunakan informasi keuangan dan non-keuangan yang dinyatakan perusahaan untuk mengevaluasi prospek masa depan perusahaan. Menurut uraian latar belakang, rumusan masalah studi ini adalah bagaimana peran *enterprise risk management* (ERM) dan *cash holding* berkontribusi pada nilai perusahaan yang lebih tinggi?

1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan uraian dari rumusan masalah diatas, maka pertanyaan penelitian yang diajukan adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Enterprise risk management* (ERM) dapat meningkatkan nilai perusahaan?
2. Apakah *cash holding* dapat meningkatkan nilai perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menguji dan menganalisis pengaruh *enterprise risk management* (ERM) terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji dan menganalisis *cash holding* terhadap nilai perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini ialah manfaat yang dapat diberikan bagi akademisi, dan bagi praktisi seperti perusahaan dan investor. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai berikut :

1.5.1 Bagi Akademisi

Pengaruh *Enterprise risk management* (ERM) dan *Cash holding* terhadap nilai perusahaan diharapkan dapat ditunjukkan secara empiris oleh penelitian ini. Para peneliti dapat mempelajari lebih lanjut tentang bagaimana *cash holding* dan ERM memengaruhi nilai bisnis dengan menggunakan penelitian ini sebagai referensi untuk penelitian mereka berikutnya..

1.5.2 Bagi Praktisi

- a. Studi ini diharapkan dapat memberikan wawasan kepada dunia usaha tentang fungsi penting yang dimainkan oleh *enterprise risk management* (ERM) dan *cash holding* dalam meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Diharapkan bahwa studi ini akan mencerahkan para investor tentang peran penting yang dimainkan oleh *enterprise risk management* (ERM) dan *cash holding* dalam meningkatkan nilai perusahaan, yang dapat mereka pertimbangkan ketika membuat keputusan investasi.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Teori *Signaling*

Teori *signaling* pertama kali dicetuskan oleh Spence Spence Michael, (1973) teori *signaling* digunakan untuk memberikan *signal* berupa informasi atau petunjuk kepada pihak eksternal. Ross (1977) mengembangkan teori *signaling* dengan mengatakan bahwa teori *signaling* dibangun berdasarkan adanya informasi asimetris antara manajemen dengan investor. Menurut Munzir et al. (2023) teori *signaling* merupakan teori yang memberikan *signal* mengenai kebutuhan informasi kepada calon investor untuk membantu mereka memutuskan apakah akan berinvestasi di suatu perusahaan..

Informasi simetris dan asimetris merupakan asumsi dalam teori sinyal. Menurut teori asimetri, manajer dan investor sama-sama memiliki informasi tentang masa depan perusahaan. Sebaliknya, investor memiliki informasi yang lebih banyak daripada investor eksternal, menurut teori simetri. Menurut teori sinyal, bisnis didorong untuk menginformasikan pihak luar. Untuk mengurangi asimetri informasi, bisnis harus mengungkapkan informasi keuangan dan non-keuangan mereka (R. Sari & Febrianti, 2021). Keuntungan yang tinggi, menurut hipotesis ini, akan mendorong investor untuk menanamkan uang ke dalam bisnis dan meningkatkan nilainya. Informasi harus ditafsirkan dan dianalisis sebagai indikator positif atau negatif setelah dipublikasikan dan dapat diakses oleh semua pelaku pasar. Akan terjadi pergeseran perdagangan saham dan peningkatan harga

saham perusahaan jika pengungkapan informasi ini memberikan sinyal positif kepada investor. Di sisi lain, harga saham perusahaan akan turun jika investor menerima informasi yang tidak akurat dari informasi ini (Akyunina & Kurnia, 2021). Para peneliti menggunakan teori sinyal sebagai kerangka teoritis dalam penelitian ini dengan tujuan mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan nilai perusahaan.

Enterprise risk management merupakan salah satu jenis informasi non keuangan yang berisikan profil risiko dan upaya perusahaan untuk menangani risiko (Syafitri *et al.*, 2023). Pengendalian risiko yang baik oleh perusahaan dapat menjadi *signal* positif bagi investor. Investor melihat ERM yang diungkapkan perusahaan sebagai *signal* yang baik karena investor dapat menilai prospek perusahaan dan menggunakan informasi ERM sebagai bahan pertimbangan saat menentukan keputusan investasi.

Cash holding merupakan ketersediaan uang tunai yang digunakan untuk mendukung investasi dalam aset fisik dan diberikan kepada investor (Cp & Suzan, 2023). Investor melihat bahwa bisnis dapat mengelola keuangan dengan baik dan memiliki potensi untuk meningkatkan keuntungan di masa depan, sehingga *Cash holding* yang tinggi dianggap sebagai *signal* yang baik. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.2 Variabel-variabel penelitian

2.2.1 Nilai Perusahaan

Tingkat kepercayaan publik terhadap suatu perusahaan pada saat tertentu dikenal sebagai nilai perusahaan, dan harga saham sering dikaitkan dengan nilai

tersebut. Kepercayaan pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan saat ini dapat diperkuat oleh harga saham yang tinggi. (F. Maharani & Mayangsari, 2022). Menurut Roza & Mashuri (2023), nilai perusahaan mencerminkan pencapaian perusahaan sebagaimana yang dipersepsikan oleh publik. Ketika suatu perusahaan membagikan dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham, maka perusahaan tersebut dianggap berkinerja baik dan menguntungkan, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilainya, yang biasanya ditunjukkan dengan kenaikan harga saham (Thamrin & Jasriana, 2022).

Nilai perusahaan dipahami sebagai kinerja perusahaan yang memengaruhi persepsi pasar dan investor terhadapnya. Kinerja yang baik akan meningkatkan laba, yang menguntungkan pemilik perusahaan, dan berkontribusi pada peningkatan nilai. Dari perspektif ini, Kepercayaan publik dan pasar, selain indikator keuangan, menentukan nilai suatu perusahaan. Secara umum, harga saham yang tinggi mencerminkan kepercayaan pasar terhadap operasi bisnis dan prospek ekspansi.. Dengan demikian, nilai perusahaan mencakup faktor keuangan dan faktor lain yang membentuk persepsi investor dan pasar, yang memengaruhi kemakmuran pemilik perusahaan dan menandakan kesehatan dan kinerja perusahaan jangka panjang.

Memaksimalkan nilai perusahaan tetap menjadi tujuan utama bagi organisasi (Maufur, 2020). Kepercayaan publik terhadap upaya berkelanjutan perusahaan dari waktu ke waktu tercermin dalam nilainya, dengan harga saham biasanya memengaruhi persepsi ini. Harga saham yang tinggi memperkuat kepercayaan pasar terhadap posisi perusahaan saat ini dan lintasan masa depan (F.

Maharani & Mayangsari, 2022). Pasar global menilai nilai perusahaan sebagian melalui nilai intrinsiknya; investasi investor yang lebih besar biasanya meningkatkan nilai saham. Penelitian oleh S. Maharani & Puspitasari (2022) dan Kusumawati *et al.* (2021) menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio Price Book Value (PBV), yang dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Sedangkan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Cristofel & Kurniawati (2021) nilai perusahaan dapat diukur menggunakan perhitungan Tobin's Q dengan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan :

Tobin's Q : Nilai Perusahaan

MVE : Nilai pasar ekuitas

DEBT : Total Utang Perusahaan

TA : Total Aset Perusahaan

2.2.2 *Enterprise risk management (ERM)*

Menurut Widyastuti (2020), *enterprise risk management (ERM)* merupakan proses manajemen risiko yang melibatkan pengendalian ketidakpastian dengan mengurangi ancaman dan mengoptimalkan peluang sebagai bagian dari strategi bisnis untuk mencapai tujuan. Pengungkapan

enterprise risk management (ERM) merupakan sarana bagi bisnis untuk menunjukkan bahwa mereka lebih unggul dibandingkan bisnis lain karena penerapan prinsip transparansi, menurut (Yollanda, Fauziah, 2023). ERM didefinisikan oleh Deffi *et al.* (2020) sebagai data yang mencakup inisiatif manajemen risiko organisasi.

Menurut Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO), *Enterprise risk management* (ERM) adalah proses *Enterprise risk management* yang dikembangkan dan diterapkan dalam setiap strategi perusahaan untuk memenuhi tujuan perusahaan (Cristofel & Kurniawati, 2021).

Informasi tentang pengungkapan *Enterprise risk management* (ERM) disertakan dalam laporan tahunan. Setiap administrasi rencana perusahaan dipengaruhi oleh prosedur *Enterprise risk management* (ERM). ERM dirancang untuk memberikan perusahaan keyakinan yang cukup bahwa mereka dapat mencapai tujuan mereka.. Bisnis juga dapat mendeteksi risiko dalam setiap aktivitas dan mengukur serta mengatasinya berdasarkan toleransi dengan menggunakan manajemen risiko (Irdawati et al., 2022). Dengan tujuan akhir untuk meningkatkan nilai manajer, banyak bisnis menggunakan proses ERM untuk meningkatkan efektivitas inisiatif manajemen risiko mereka (Cristofel & Kurniawati, 2021). Dalam kapasitasnya sebagai regulator, Bursa Efek Indonesia (BEI) telah berupaya untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan dengan memastikan emiten memahami pentingnya pengawasan tata kelola perusahaan dan manajemen risiko lingkungan..

Berdasarkan definisi dari beberapa peneliti dapat disimpulkan bahwa pengelolaan *Enterprise risk management* (ERM) adalah bagian terpenting dari manajemen perusahaan dan melibatkan pengelola risiko untuk mengatasi ketidakpastian, baik sebagai ancaman maupun peluang, dengan tujuan meminimalkan dampak negatif dan memaksimalkan keuntungan. ERM juga mencakup menghindari risiko dan memanfaatkan peluang untuk mencapai tujuan perusahaan. Pengungkapan ERM menunjukkan bahwa transparansi adalah komponen terpenting dalam praktik *Enterprise risk management*. Perusahaan dapat menunjukkan kepada pemangku kepentingan bahwa mereka mengelola risiko dengan lebih baik, memberikan keyakinan dan membangun kepercayaan.

Kerangka ERM yang diperkenalkan oleh COSO mencakup 108 elemen pengungkapan yang dibagi menjadi delapan kategori: 1) Lingkungan internal sebanyak 13 elemen, 2) Penetapan tujuan sebanyak 6 elemen, 3) Identifikasi insiden sebanyak 25 elemen, 4) Penilaian risiko sebanyak 25 elemen, 5) Respon risiko sebanyak 26 elemen, 6) Aktivitas pengendalian sebanyak 7 elemen, 7) Informasi dan komunikasi sebanyak 3 elemen, dan 8) Pemantauan sebanyak 3 elemen (Deffi et al., 2020; Widyastuti, 2020; Yulinda et al., 2020). Menurut penelitian Syafitri et al. (2023), pengukuran ERM dilakukan dengan menggunakan variabel dummy, yaitu pemberian nilai berdasarkan apakah perusahaan mengungkapkan seluruh 108 item tersebut., maka nilainya adalah satu dan apabila tidak melakukan pengungkapan ERM maka nilainya adalah nol. Indeks pengungkapan ERM dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ERM = \frac{\text{Total item ERM yang diungkapkan}}{108 \text{ item}}$$

Ada 25 elemen dalam dimensi ISO 31000, yang mencakup lima aspek: 1) komitmen dan mandat; 2) desain kerangka kerja; 3) pelaksanaan manajemen risiko; 4) pemantauan; dan 5) peningkatan keberlanjutan sejalan dengan persyaratan komponen ISO 31000. digunakan untuk pengukuran ERM, menurut penelitian (Fadilah & Afriyenti, 2020). Suatu korporasi menerima skor 0 ketika tidak memberikan informasi pada indeks pengungkapan ERM, yang digunakan untuk mengevaluasi indeks tersebut. Perusahaan akan memperoleh skor dua jika mengungkapkan secara menyeluruh, dan skor satu jika memberikan informasi tetapi tidak menyeluruh.

2.2.3 Cash holding

Ketersediaan dana yang digunakan untuk membiayai investasi pada aset berwujud dan disalurkan kepada investor dikenal sebagai *cash holding* (Roza & Mashuri, 2023). Tiningsih & Mubarak (2021) mendefinisikan *cash holding* sebagai sejumlah uang yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaan. Menurut Firmansyah et al. (2020), *cash holding* adalah dana yang disimpan oleh perusahaan dan dapat digunakan untuk membeli aset berwujud atau membayar dividen kepada investor..

Cash holding merupakan modal kerja yang paling dibutuhkan oleh suatu perusahaan, *Cash holding* berperan sangat penting untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Sehingga, sangat penting untuk menetapkan *Cash holding* dengan cara yang paling efektif. Perusahaan akan menyimpan uang untuk investasi baru atau untuk menghadapi situasi buruk di masa depan (Cp & Suzan, 2023).

Perusahaan dapat mengejar peluang investasi fisik dan finansial dengan menggunakan (Mariana & Ibrahim, 2022).

Cash holding (ketersediaan kas) yang dapat digunakan perusahaan apabila terdapat peluang investasi. Pernyataan ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung mempertahankan dana untuk tujuan produktivitas, sehingga menghasilkan pengembalian yang lebih besar kepada investor. Perusahaan akan menyimpan uang untuk investasi baru guna memenuhi situasi yang tidak terduga di masa depan. Halim (2022) menjelaskan bahwa manajemen ingin meningkatkan nilai perusahaan dengan tingkat *Cash holding* yang baik.

Menurut beberapa definisi pakar, kas yang dimiliki perusahaan adalah cadangan kas yang digunakan untuk mendukung investasi dalam aset berwujud, mendanai operasi bisnis, dan membayar dividen kepada investor. Komponen penting dari modal kerja adalah kas yang dimiliki perusahaan. perusahaan karena untuk memastikan operasional perusahaan lancar dan kesiapan dalam menghadapi situasi tak terduga di masa depan. Manajemen perusahaan harus menetapkan dan mengelola *Cash holding* secara efektif untuk memanfaatkan peluang investasi yang produktif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Cash holding merupakan salah satu aset yang paling likuid, yang mudah dipindahtangankan dalam berbagai transaksi. Transaksi ini meliputi pencairan gaji atau upah, perolehan aset tetap, pelunasan utang, pembagian dividen, dan pemenuhan persyaratan perusahaan lainnya (Shafira Hakim Dara Diparma, 2023). Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Roza & Mashuri (2023), Halim

(2022), Cp & Suzan (2023), dan Mariana & Ibrahim (2022) *Cash holding* dapat dihitung dengan rumus :

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

2.3 Penelitian Terdahulu

Studi yang berkorelasi mengenai Pengaruh *Enterprise risk management* dan *Cash holding* terhadap Nilai perusahaan” ditampilkan pada tabel berikut :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Variabel	Sampel dan Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Syafitri <i>et al.</i> (2023)	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : <i>Enterprise Risk Management</i>	Sampel : Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 dan diperoleh 243 sampel. Metode Analisis : Purposive Sampling dan Analisis regresi linear berganda	1. ERM berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2.	Chandra (2020)	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen :	Sampel : Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 dan	1. Ukuran dewan tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan. 2. Kualitas audit yang diprosikan data tata Kelola perusahaan

		<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran Dewan 2. Kualitas Audit 3. Kepemilikan Manajerial 4. <i>Cash Holding</i> 	<p>diperoleh 1.966 sampel.</p> <p>Metode Analisis : Purposive Sampling dan Regresi data panel</p>	<p>tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan.</p> <ol style="list-style-type: none"> 3. Kepemilikan manajerial yang diprosikan dari struktur kepemilikan secara positif berdampak signifikan pada nilai perusahaan. 4. <i>Cash Holding</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
3.	Diyah Anandita (2023)	<p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur Modal 2. Kebijakan Dividen 3. <i>Cash Holding</i> 	<p>Sampel : Perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 dan diperoleh 85 sampel.</p> <p>Metode Analisis : Purposive sampling dan Analisis regresi data panel</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 3. <i>Cash Holding</i> berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan
4.	Brainata <i>et al.</i> , (2023)	<p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Pengungkapan <i>Enterprise</i> 	<p>Sampel : Perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021 dan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

		<p><i>Risk Management (ERM)</i></p> <p>2. <i>Intellectual Capital (IC)</i></p> <p>3. <i>Sustainability Report</i></p>	<p>diperoleh 34 sampel.</p> <p>Metode Analisis : Analisis regresi data panel.</p>	<p>2. <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. <i>Sustainability Report</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
5.	Halim (2022)	<p>Variabel Dependen : <i>Firm Value</i></p> <p>Variabel Independen :</p> <p>1. <i>Cash Holding</i></p> <p>2. <i>Growth Opportunity</i></p> <p>3. Profitabilitas</p>	<p>Sampel : Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019 dan memperoleh 24 sampel</p> <p>Metode Analisis : Analisis regresi berganda</p>	<p>1. <i>Cash Holding</i> berpengaruh positif terhadap <i>firm value</i>.</p> <p>2. <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh negatif <i>firm value</i>.</p> <p>3. <i>Profitability</i> berpengaruh positif terhadap <i>firm value</i>.</p>
6.	Dwi et al. (2022)	<p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen :</p> <p>1. <i>Enterprise Risk Management</i></p> <p>2. <i>Intellectual Capital</i></p> <p>3. <i>Sustainability Report</i></p>	<p>Sampel : Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2020 dan memperoleh 42 sampel</p> <p>Metode Analisis : Purposive sampling dan Teknik analisis</p>	<p>1. <i>Enterprise Risk Management</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. <i>Intellectual capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. <i>Sustainability report</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>

			regresi linear berganda	
7.	Sapitri & Ginting (2022)	<p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen : 1. <i>Cash Holding</i> 2. Kebijakan Hutang 3. <i>Prestige Power</i></p>	<p>Sampel : Perusahaan manufaktur subsektor Food and Beverage yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019 dan memperoleh 23 sampel</p> <p>Metode Analisis : Purposive sampling dan Regresi linear berganda.</p>	<p>1. <i>Cash Holding</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. <i>Prestige power</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
8.	Cristofe 1 & Kurniawati (2021)	<p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen : 1. <i>Enterprise Risk Management</i> 2. <i>Corporate Social Responsibility</i> 3. Kepemilikan Institusional</p>	<p>Sampel : Perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham LQ-45 periode 2016-2018 dan memperoleh 23 sampel</p> <p>Metode Analisis : Purposive sampling dan Regresi linear berganda</p>	<p>1. <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
9.	Dillak (2023)	<p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p>	<p>Sampel : Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar BEI</p>	<p>1. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>

		<p>Variabel Independen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan Institusional 2. Kebijakan Hutang 3. Pertumbuhan Perusahaan 4. <i>Cash Holding</i> 	<p>Tahun 2017-2021</p> <p>Metode Analisis : Purposive sampling dan Regresi data panel</p>	<ol style="list-style-type: none"> 2. Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. 3. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. <i>Cash Holding</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
10.	Sajida & Purwanto (2021)	<p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM) 2. <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) 	<p>Sampel : Emiten-emiten sektor perbankan yang tercatat di BEI tahun 2017-2019 dan memperoleh 111 sampel</p> <p>Metode Analisis : Purposive sampling dan Regresi linear berganda</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. ERM berdampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan manajerial berdampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 5. Komite Audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Enterprise risk management* (ERM) Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Syafitri *et al.* (2023), “*enterprise risk management* (ERM) berupaya menciptakan nilai perusahaan, yang merupakan representasi dari kemakmuran atau kesejahteraan para pemangku kepentingan perusahaan. Investor dapat menentukan seberapa aman uang mereka dengan mempelajari manajemen risiko nonfinansial perusahaan. Melalui *Enterprise risk management*, investor juga dapat mengetahui lebih banyak tentang kapasitas perusahaan dalam menangani bahaya yang dihadapinya (F. Maharani & Mayangsari, 2022). Teori sinyal menyoroiti betapa pentingnya pengungkapan perusahaan bagi pihak luar yang membuat keputusan investasi. Komitmen perusahaan terhadap manajemen risiko ditunjukkan oleh informasi dalam pengungkapan manajemen risiko, yang dapat dimanfaatkan sebagai sinyal positif untuk menjadi informasi terkini dan memengaruhi reaksi pasar.

Syafitri *et al.* (2023) menemukan bahwa *Enterprise risk management* meningkatkan nilai perusahaan. Investor lebih cenderung menanamkan uangnya pada perusahaan yang dapat mengelola risiko dengan benar dan sukses jika *Enterprise risk management* dilakukan dengan baik. Menurut penelitian Dwi *et al.* (2022), *Enterprise risk management* berdampak positif terhadap nilai perusahaan karena bisnis dengan tingkat pengungkapan ERM yang tinggi dapat menunjukkan tata kelola perusahaan yang baik, termasuk dalam menjamin pengendalian dan risiko perusahaan. Demikian pula, penelitian Dwi *et al.* dari tahun 2022

menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh pengungkapan *Enterprise risk management* (ERM). Untuk memberikan keyakinan kepada investor untuk membayar harga yang lebih tinggi kepada perusahaan dan meningkatkan nilainya, organisasi dengan tingkat pengungkapan ERM yang tinggi menunjukkan tata kelola perusahaan yang efektif, yang melibatkan memastikan bahwa risiko perusahaan dikelola dan dikendalikan. Uraian ini memungkinkan untuk mengembangkan hipotesis berikut.:

H1 = Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh pengungkapan ERM.

2.4.2 Pengaruh *Cash holding* Terhadap Nilai Perusahaan

Mendukung kegiatan operasional dan non-operasional bisnis merupakan fungsi utama dari *cash holding*. Bisnis akan lebih berhati-hati dalam menyimpan kas saat ini untuk mengurangi kemungkinan dampak negatif di kemudian hari jika mengantisipasi keterbatasan keuangan di masa mendatang (Mariana & Ibrahim, 2022). *Cash Holding* yang memadai oleh perusahaan dianggap mampu mengurangi tekanan keuangan sehingga dapat memenuhi investasi dan menambah nilai, yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Halim, 2022). Bisnis biasanya menyimpan kas untuk meningkatkan pengembalian dan produktivitas investor. *Cash Holding* menawarkan pilihan pembiayaan yang terjangkau bagi bisnis. Sementara itu, bisnis akan memiliki kas untuk berjaga-jaga jika terjadi keadaan yang tidak terduga atau untuk mendanai usaha baru (Feisal Ahmad Riyadi, Masripah, 2021). Manajemen perusahaan juga mengantisipasi bahwa tingkat *cash holding* tertinggi akan meningkatkan nilai perusahaan (Halim, 2022).

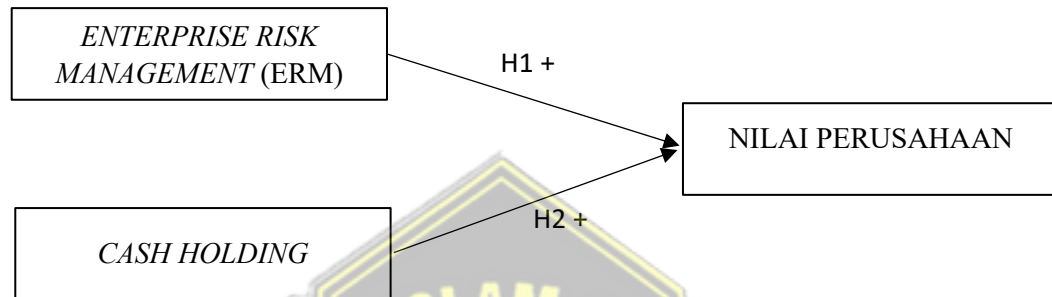
Teori sinyal menyatakan bahwa ketika perusahaan memiliki cadangan kas

yang besar, perusahaan akan membayar lebih banyak dividen, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan mengirimkan sinyal positif. Teori sinyal menjelaskan hubungan antara *cash holding* dan nilai perusahaan. Kepercayaan investor ditunjukkan oleh kapasitas perusahaan untuk mengelola operasinya secara efisien; jadi, semakin banyak kas yang tersedia, semakin sehat perusahaan tersebut (Sapitri & Ginting, 2022). Bisnis dengan strategi *cash holding* yang efektif akan menghasilkan uang paling banyak karena mereka dapat menggunakan kelebihan *cash holding* untuk memperluas operasi mereka atau melakukan investasi. Investor akan lebih cenderung berinvestasi karena mereka percaya bisnis dapat mengelola uangnya secara efektif. Studi Diyah Anandita dari tahun 2023 menunjukkan bahwa *cash holding* dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. *Cash holding* yang tinggi diperlukan karena nilai perusahaan akan meningkat dengan pembiayaan luar yang substansial dan peluang investasi potensial. Studi Halim (2022) menunjukkan bahwa *cash holding* memiliki efek positif pada nilai perusahaan karena kelebihan kas dapat digunakan untuk menyelesaikan komitmen jangka pendek sambil menjaga kelancaran operasi bisnis. Demikian pula hasil studi Sapitri & Ginting tahun 2022 menunjukkan bahwa *cash holding* memiliki pengaruh positif dan besar terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi bahwa semakin tinggi *cash holding*, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Perusahaan yang memiliki kas dapat mendanai pembiayaan internal dan eksternal, yang memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan tersebut dikelola dengan baik dan memiliki cukup uang. Penjelasan ini memungkinkan untuk merumuskan hipotesis berikut..:

H2 = *Cash holding* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

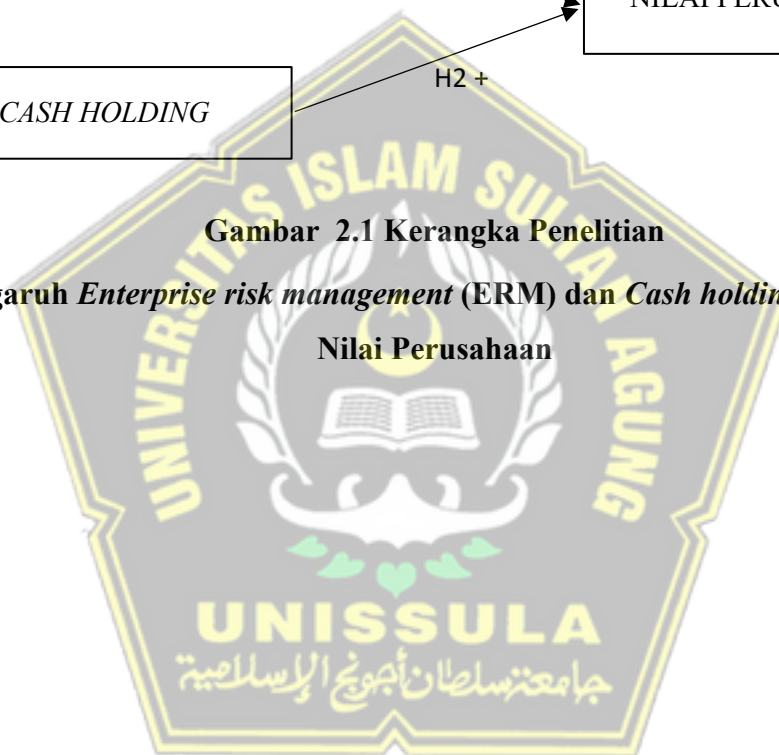
2.5 Kerangka Penelitian

Atas dasar pada kerangka pemikiran teoritis serta pengembangan hipotesis, kerangka penelitian bisa digambarkan berikut ini :



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

Pengaruh *Enterprise risk management* (ERM) dan *Cash holding* terhadap Nilai Perusahaan



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif. Menurut Chandra (2020), penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan pengukuran numerik atau angka untuk menilai data dan menguji teori atau hipotesis. Laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menyediakan data sekunder penelitian ini.).

3.2 Objek Penelitian

Nilai bisnis di industri makanan dan minuman dikaji menggunakan data *Enterprise risk management* (ERM) dan *Cash holding* dari situs resmi BEI. Riset studi ini mencakup tiga tahun, yakni 2021, 2022, dan 2023.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan di industri makanan dan minuman yang tercatat di BEI pada tahun 2021 sampai dengan tahun 2023. Sugiyono (2022) mendefinisikan populasi sebagai suatu kelompok generalisasi yang terdiri dari individu-individu atau hal-hal yang memiliki karakteristik tertentu yang ingin dipahami oleh peneliti untuk dapat menarik kesimpulan. Sugiyono (2022) menyatakan bahwa sampel merupakan komponen dari atribut-atribut yang dimiliki oleh suatu populasi. Sampel harus dapat mencerminkan populasi secara memadai (Sugiyono, 2022). Dalam penelitian ini digunakan purposive sampling untuk memilih sampel yang representatif dan sesuai dengan persyaratan penelitian. Menurut Sugiyono (2022), purposive

sampling merupakan tindakan memilih sampel berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya yang memenuhi persyaratan atau pertimbangan tertentu. Dalam penelitian ini akan diterapkan kriteria-kriteria sebagai berikut::

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2021 dan 2023.
2. Organisasi yang menerbitkan laporan keuangan dan tahunan melalui situs web www.idx.co.id atau platform resmi lainnya selama periode 2021–2023.
3. Entitas yang melaporkan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah.
4. Perusahaan yang menyediakan data dan informasi yang relevan dengan variabel yang dianalisis..

3.4 Sumber dan Jenis Data

Data sekunder digunakan dalam penelitian ini. Menurut Sugiyono (2022), data sekunder merupakan informasi yang diberikan kepada pencari data secara tidak langsung, seperti melalui makalah atau orang lain. Data sekunder merupakan informasi yang dikumpulkan melalui media perantara (Tiningsih & Mubarok, 2021). Perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2021 sampai dengan 2023 dan memenuhi kriteria sampel yang telah ditetapkan memberikan data. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah situs web resmi perusahaan, www.idx.co.id, dan sumber resmi lainnya yang dapat dimanfaatkan untuk mendukung penelitian ini hingga selesai..

3.5 Metode Pengumpulan Data

Teknik dokumentasi digunakan untuk memperoleh data dalam penelitian ini.

Salah satu teknik pengumpulan data dan informasi untuk keperluan penelitian adalah metode dokumentasi, yang dapat digunakan untuk buku-buku, arsip, catatan, foto, dan laporan atau formulir pernyataan (Sugiyono, 2022)”. Pendekatan dokumentasi bertujuan untuk menyusun makalah yang berkaitan dengan penelitian. Laporan keuangan dan tahunan dari industri makanan dan minuman yang telah go public di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2021 dan 2023 diunduh untuk mengumpulkan data penelitian ini..

3.6 Variabel dan Indikator

Dalam penelitian ini, digunakan variabel bebas dan variabel terikat. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan merupakan variabel terikat, sedangkan *Enterprise risk management* (ERM) dan *Cash holding* merupakan variabel bebas..

3.6.1 Variabel Dependen (Y)

Nilai perusahaan merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. Suatu bisnis yang sedang naik daun dapat menunjukkan keberhasilan pemegang sahamnya dan memiliki nilai perusahaan yang tinggi (F. N. Sari & Trisnawati, 2024). Nilai perusahaan berfungsi sebagai standar penetapan harga saham di kalangan investor yang berpikir untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat menarik minat investor dan meyakinkan mereka untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Tobin's Q digunakan dalam penelitian ini untuk menghitung nilai perusahaan menggunakan rumus berikut. :

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

Keterangan :

Tobin's Q	: Nilai Perusahaan
MVE	: Nilai pasar ekuitas
DEBT	: Total Utang Perusahaan
TA	: Total Aset Perusahaan

3.6.2 Variabel Independen (X)

Enterprise risk management (ERM) dan *Cash holding* merupakan variabel independen dalam penelitian ini

1) *Enterprise risk management* (ERM)

Perusahaan dapat memanfaatkan ERM untuk mengelola risiko yang diantisipasi dan memasukkannya ke dalam semua strategi bisnis untuk mencapai tujuannya (Cristofel & Kurniawati, 2021). Faktor-faktor ERM 108 elemen ERM maka nilainya adalah satu, apabila perusahaan tidak mengungkapkan ERM maka nilainya adalah nol. Dalam penelitian ini rumus yang digunakan adalah:

$$ERM = \frac{\text{Total item ERM yang diungkapkan}}{108 \text{ item}}$$

2) *Cash holding*

Menutupi biaya operasionalnya disebut sebagai simpanan uang tunai. Jumlah simpanan uang tunai perusahaan bervariasi, dan kebutuhan simpanan uang tunai setiap perusahaan didasarkan pada kebutuhan

operasionalnya (Cp & Suzan, 2023). Perhitungan *Cash holding* dirumuskan sebagai berikut ini :

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

Berdasarkan uraian yang sudah dijelaskan diatas, maka definisi operasional dan pengukuran variabel dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

Tabel 3.1
Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Alat Ukur
1	Nilai Perusahaan (Y)	“Nilai pasar yang bisa memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimal jika harga saham perusahaan terus meningkat”. (Syafitri <i>et al.</i> , 2023)	$\text{Tobin's } Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$ (Cristofel & Kurniawati, 2021)
2	<i>Enterprise Risk Management</i> (X1)	“Pengungkapan ERM merupakan cara dimana perusahaan dapat melakukan pengelolaan risiko untuk mengungkapkan dampaknya di masa depan”. (Syafitri <i>et al.</i> , 2023)	“Menggunakan variabel <i>dummy</i> yaitu apabila perusahaan melakukan pengungkapan ERM yang berjumlah 108 item, maka nilainya adalah 1 dan apabila tidak melakukan pengungkapan ERM maka nilainya 0”. $\text{ERM} = \frac{\text{Total item ERM yang diungkapkan}}{108 \text{ item}}$ (Syafitri <i>et al.</i> , 2023)
3	<i>Cash Holding</i> (X2)	“Ketersediaan kas yang dimiliki perusahaan untuk digunakan apabila terdapat peluang investasi”. (Halim, 2022)	$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$ (Halim, 2022)

3.7 Teknik Analisis

Pendekatan analisis penelitian ini, yaitu regresi linier berganda, didasarkan pada deskripsi masalah dan hipotesis sebelumnya. Penelitian regresi *linier multivariat* dapat menjelaskan program statistik IBM SPSS (*Statistics Package for Social Science*) digunakan sebagai alat analisis 26.

3.7.1 Statistik Deskriptif

Untuk memberikan ringkasan variabel penelitian, analisis deskriptif melihat nilai rata-rata, minimum, maksimum, dan simpangan baku (std). Nilai perusahaan merupakan variabel dependen dalam penelitian ini, sedangkan *Enterprise risk management* dan *cash holding* merupakan faktor independen. Berdasarkan faktor-faktor yang diteliti, analisis ini memberikan manfaat..

3.7.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik berfungsi sebagai rencana cadangan untuk hasil analisis data jika terjadi masalah selama pengujian lain dan untuk memverifikasi apakah variabel uji telah memenuhi asumsi klasik atau tidak. Uji asumsi konvensional harus dilalui sebelum melanjutkan ke tahap berikutnya, yaitu pengujian hipotesis. Analisis regresi linier berganda harus dilakukan setelah menyelesaikan pemeriksaan asumsi standar. Uji autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan normalitas data adalah contoh pengujian asumsi tradisional..

1) Uji Normalitas Data

Apakah variabel residual dalam model regresi yang dipilih memiliki distribusi normal atau tidak dapat ditentukan oleh hasil uji normalitas data.

Uji Kolmogorov Smirnov digunakan dalam penelitian ini berdasarkan parameter ini.:

- Nilai profitabilitas dianggap terdistribusi normal jika melebihi 0,05.
- Ketika nilai profitabilitas kurang dari 0,05, data ditandai sebagai tidak terdistribusi secara teratur

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dapat dilakukan untuk menentukan apakah variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini berkorelasi. Jika variabel independen dalam penelitian ini tidak berkorelasi, model regresi dikatakan sangat baik. Uji Tolerance Value dan Variable Inflation Factor (VIF) digunakan dalam penelitian ini dengan cara yang dijelaskan di bawah ini.:

- Tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen jika nilai Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10.
- Variabel independen menunjukkan multikolinearitas jika nilai toleransinya lebih besar atau sama dengan

3) Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara deviasi varians nilai residual model regresi dari satu observasi ke observasi berikutnya, digunakan uji heteroskedastisitas. Kualitas model regresi ditunjukkan dengan tidak adanya heteroskedastisitas. Untuk mengetahui nilai absolut dari nilai residual variabel model regresi, digunakan uji Glejser dalam uji heteroskedastisitas.

Untuk menunjukkan regresi nilai residual absolut dari setiap variabel independen, digunakan uji Glejser, dengan nilai signifikansi lebih dari 5% atau 0,5.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dapat memverifikasi apakah galat gangguan pada periode t dan galat pada periode sebelumnya ($t-1$) terkait dalam model regresi linier yang akan digunakan dalam penelitian ini. Model regresi tanpa masalah autokorelasi dianggap berkualitas tinggi. Uji Durbin Watson digunakan dalam uji autokorelasi untuk menentukan apakah ada autokorelasi. Kriteria berikut digunakan dalam uji Durbin Watson:

Tabel 3. 2
Kriteria Pengujian *Durbin Watson*

Hipotesis nol	Keputusan	Apabila
Tidak ada autokorelasi positif	Ditolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Ditolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 < du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Diterima	$du < d < 4 - du$

Keterangan :

d = Durbin Watson; du = Durbin Watson Upper; dl = Durbin Watson Lower

3.7.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Uji regresi linier berganda, dengan kriteria signifikansi acuan sebesar 5%, digunakan untuk memastikan hubungan antara dua atau lebih variabel independen dan variabel

dependen Hipotesis dapat diterima jika variabel independen memiliki nilai p 0,05 atau kurang, yang menunjukkan signifikansi statistik. Sebaliknya, jika nilai p lebih tinggi dari 0,05, hipotesis ditolak. Rumus model regresi linier berganda untuk uji hipotesis ini adalah sebagai berikut::

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Variabel dependen (Nilai Perusahaan)

α = Konstanta

X_1 = Variabel independen (*Enterprise risk management*)

X_2 = Variabel independen (*Cash holding*)

β = Koefisien regresi

ε = Error term (tingkat penduga penelitian)

3.7.4 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi mengukur seberapa baik model menjelaskan varians variabel dependen, seperti yang terlihat dari Adjusted R^2 . Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 hingga 1. Semakin mudah komponen independen menjelaskan osilasi variabel dependen, semakin rendah nilai R^2 . Nilai R^2 mendekati 1 ketika variabel independen menyediakan hampir semua informasi yang diperlukan untuk meramalkan variasi variabel dependen..

3.7.5 Uji Hipotesis

Untuk mengevaluasi hipotesis yang diajukan, khususnya dengan menggunakan uji t dan analisis regresi. Untuk menjamin tingkat independensi variabel independen dan dampak parsialnya terhadap variabel dependen, digunakan analisis regresi. Pengujian parsial telah diusulkan untuk pengujian hipotesis.

1) Uji Statistik F

Uji statistik F digunakan untuk memastikan apakah setiap faktor independen dalam penelitian memiliki pengaruh terhadap variabel dependen secara bersamaan. Nilai signifikansi diukur untuk melakukan pengujian ini. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka variabel independen secara bersama-sama memengaruhi variabel dependen secara signifikan. Namun, ketika nilai probabilitas signifikansi lebih tinggi dari 0,05, hipotesis ditolak dan ditunjukkan bahwa faktor independen tidak memiliki dampak yang jelas terhadap variabel dependen. Akibatnya, model dianggap dapat diterima dan cocok untuk pengujian lebih lanjut..

2) Uji Statistik T

Tujuan uji statistik-t adalah untuk menunjukkan apakah satu variabel independen membantu menjelaskan variabel lainnya atau tidak. Uji ini dilakukan dengan mengukur nilai signifikansi. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, yang menunjukkan bahwa variabel independen secara signifikan memengaruhi variabel dependen, hipotesis yang disarankan diterima. Namun,

jika nilai signifikansi lebih tinggi dari 0,05, berarti tidak ada hubungan yang signifikan antara variabel independen dan dependen, dan hipotesis ditolak..



BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Jumlah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2021 dan 2023 menjadi topik utama penelitian ini. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling, yaitu teknik yang didasarkan pada kriteria yang telah ditetapkan. Prosedur pemilihan sampel ditunjukkan pada tabel di bawah ini, dengan mempertimbangkan kriteria yang telah ditetapkan..

Tabel 4.1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor makanan dan minuman telah <i>go public</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2023.	95
2	Perusahaan yang tidak mempublikasi laporan keuangan dan laporan tahunan dalam situs www.idx.co.id atau website resmi lain selama tahun 2021-2023.	(28)
3	Perusahaan yang tidak mempublikasi laporannya dengan menggunakan mata uang rupiah.	(3)
4	Perusahaan yang tidak menerbitkan data dan informasi mengenai variabel yang akan diteliti.	(5)
	Jumlah Perusahaan	59
	Jumlah Sampel Selama 3 Tahun	177

Berdasarkan Tabel 4.1, terdapat 95 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021–2023. Selanjutnya, pemilihan sampel dilakukan dengan strategi purposive sampling, yaitu memilih sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan dan

mengumpulkan data dari 59 perusahaan. Untuk penelitian ini, sampel yang dikumpulkan berjumlah 177 data point antara tahun 2021 hingga 2023..

4.2 Analisis Data

4.2.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Menemukan ikhtisar data yang dapat diamati pada nilai-nilai seperti 1) rata-rata, 2) simpangan baku, 3) maksimum, dan 4) minimum merupakan tujuan pengujian statistik deskriptif. Berikut ini adalah temuan-temuan dari analisis statistik deskriptif:

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1_ERM	177	.6570	.9720	.852537	.0748925
X2_Cash Holding	177	.0050	.2920	.094768	.0699535
Y_Nilai Perusahaan	177	.0030	3.4190	1.319740	.7345175
Valid N (listwise)	177				

Sumber : Data Output SPSS Versi 26, (2024)

1. Enterprise risk management (ERM)

Berdasarkan uji statistik deskriptif Tabel 4.2, PT. Tri Banyan Tirta Tbk memberikan nilai minimum sebesar 0,6570 untuk variabel *Enterprise risk management* pada tahun 2022. Nilai tertinggi pada tahun 2023 diperoleh dari PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk sebesar 0,9720. Distribusi data variabel *Enterprise risk management* merata, ditunjukkan dengan nilai rata-rata rasio *Enterprise risk management* sebesar 0,8525 dan simpangan baku sebesar 0,0748.

2. *Cash holding*

PT. Jaya Swarasa Agung Tbk memberikan nilai minimum sebesar 0,0050 untuk variabel *Cash holding* pada tahun 2022, berdasarkan uji statistik deskriptif pada Tabel 4.2. Nilai tertinggi sebesar 0,2920 diberikan oleh PT. Akasha Wira International Tbk pada tahun 2021. Distribusi data variabel *Cash holding* merata, ditunjukkan dengan rata-rata sebesar 0,0947 dan simpangan baku sebesar 0,0699..

3. Nilai Perusahaan

Pada tahun 2022, PT. Delta Djakarta Tbk akan memberikan variabel nilai perusahaan dengan nilai minimum sebesar 0,0030, berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.2. Nilai tertinggi sebesar 3,4190 diberikan oleh PT. Cisarua Mountain Dairy Tbk pada tahun 2022. Dengan standar deviasi sebesar 0,7345 dan rasio nilai usaha rata-rata sebesar 1,3197, maka sebaran data variabel nilai perusahaan bersifat merata..

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi konvensional digunakan untuk memeriksa apakah data penelitian memenuhi kebutuhan model regresi yang tepat untuk menampilkan korelasi yang signifikan dan representatif. Uji asumsi konvensional penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Uji Autokorelasi; 2) Uji Multikolinearitas; 3) Uji Heteroskedastisitas; dan 4) Uji Normalitas.

1. Hasil Uji Normalitas Data

Uji *Kolmogorov-Smirnov* digunakan untuk menentukan kenormalan penyelidikan ini, dan temuannya ditunjukkan dalam tabel di bawah :

Tabel 4.3
Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		177
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.71053154
Most Extreme Differences	Absolute	.095
	Positive	.095
	Negative	-.056
Test Statistik		.095
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.075 ^d
99% Confidence Interval	Lower Bound	.068
	Upper Bound	.081
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.		

Sumber : Data Output SPSS Versi 26, (2024)

Hasil uji normalitas pada Tabel 4.3 menunjukkan bahwa data $> 0,005$ karena uji normalitas data Asymp sig menghasilkan nilai 0,0001. Hal ini menunjukkan bahwa peneliti menggunakan tolok ukur Monte Carlo Sig karena data dianggap normal menghasilkan nilai 0,075 (2-tailed), yang menunjukkan bahwa tingkat signifikansi uji tersebut $> 0,05$. Pendekatan Monte Carlo digunakan dalam penelitian ini karena hasil Asymp Sig tidak terdistribusi secara teratur. Jika asumsi uji normalitas tidak terpenuhi oleh data, maka harus dilakukan uji Monte Carlo (Januari Ayu Fridayani, 2023).

2. Hasil Uji Multikolinearitas

Dengan memperhitungkan toleransi dan nilai VIF, uji multikolinearitas menentukan apakah ada korelasi:

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistiks	
		Tolerance	VIF
1	X1 ERM	.992	1.008
	X2 Cash Holding	.992	1.008

a. Dependent Variable: Y Nilai Perusahaan

Sumber : Data Output SPSS Versi 26, (2024)

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai VIF kurang dari 10 dan nilai toleransi lebih besar dari 0,1. Oleh karena itu, dapat dikatakan tidak terdapat indikasi multikolinearitas pada variabel independen dalam penelitian ini..

3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk mengetahui apakah terdapat variabel residual di antara pengamatan. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser, yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual pada komponen-komponen independennya. Hasil yang diperoleh adalah sebagai berikut::

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.164	.354		3.293	.001
	X1_ERM	-.780	.406	-.143	-1.922	.056
	X2_Cash Holding	.848	.435	.145	1.950	.053
a. Dependent Variable: ABRESID						

Sumber : Data Output SPSS Versi 26, (2024)

Berdasarkan hasil tabel uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser, variabel *Cash holding* memperoleh nilai sig. $0,053 > 0,05$ dan variabel ERM memperoleh nilai sig. $0,056 > 0,05$. Oleh karena itu, uji ini menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada penelitian ini.

4. Hasil Uji Autokorelasi

Untuk menentukan apakah terdapat korelasi dalam model regresi, digunakan uji autokorelasi. Nilai DW dianggap tidak berbahaya jika berada dalam persyaratan pengambilan keputusan $dU < d < 4-dU$, sesuai uji Durbin-Watson, yang digunakan dalam uji autokorelasi studi ini. Hasil uji autokorelasi ditunjukkan dalam tabel berikut.:

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.253 ^a	.064	.053	.7146034	1.871
a. Predictors: (Constant), X2 <i>Cash Holding</i> , X1 <i>ERM</i>					
b. Dependent Variable: Y <i>Nilai Perusahaan</i>					

Sumber : Data Output SPSS Versi 26, (2024)

Dari data tabel 4.6 terlihat bahwa nilai Durbin-Watson adalah 1,871. d_U (1,7769) < d (1,871) < $4-d_U$ (2,2231) jika nilai $4-d_U$ adalah 2,2231 dan nilai d_U dalam tabel t adalah 1,7769. Karena nilai Durbin-Watson lebih tinggi dari nilai d_U dan lebih rendah dari nilai $4-d_U$, dapat disimpulkan bahwa hasil uji autokorelasi mengikuti pedoman. Hal ini konsisten dengan spesifikasi uji autokorelasi, yang menunjukkan bahwa data penelitian tidak menunjukkan autokorelasi ketika $d_U < d < 4-d_U$.

4.2.3 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Untuk mengetahui apakah variabel (X), yaitu *ERM* dan *Cash holding*, memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap variabel (Y), yaitu nilai perusahaan, dilakukan analisis regresi linier berganda. Tabel berikut menampilkan hasil analisis regresi linier berganda.:

Tabel 4.7
Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.234	.629		-.372	.710
	X1_ERM	1.576	.722	.161	2.183	.030
	X2_Cash Holding	2.216	.773	.211	2.866	.005

a. Dependent Variable: Y_Nilai Perusahaan

Sumber : Data Output SPSS Versi 26, (2024)

Tabel 4.8 menampilkan hasil perhitungan yang dilakukan untuk menentukan bagaimana faktor *Enterprise risk management* dan *cash holding* mempengaruhi nilai perusahaan, untuk menyusun hasil persamaan analisis :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

$$\text{Nilai Perusahaan} = -0,234 + 1,576 + 2,216 + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi linear berganda sederhana, dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Variabel dependen, atau nilai perusahaan, akan memiliki nilai -0,234 ketika variabel independen, *Cash holding* dan *Enterprise risk management* (ERM), dipertahankan konstan atau ditetapkan nol, sesuai dengan konstanta (α) sebesar -0,234.
2. Koefisien regresi *Enterprise risk management* (ERM) (X) sebesar 1,576 menyiratkan bahwa untuk setiap peningkatan 1 unit dalam ERM, nilai

perusahaan akan naik sebesar 1,576. Sebaliknya, penurunan 1 unit dalam ERM akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 1,576.

- Koefisien regresi *Cash holding* (X2) sebesar 2,216 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 unit dalam *Cash holding* menyebabkan peningkatan 2,216 dalam nilai perusahaan. Demikian pula, penurunan 1 unit dalam *Cash holding* akan mengakibatkan penurunan 2,216 dalam nilai perusahaan.

4.2.4 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi dihitung untuk mengevaluasi sejauh mana model dapat menjelaskan variasi variabel dependen, seperti yang ditunjukkan oleh nilai R^2 yang disesuaikan. Hasil uji koefisien determinasi disajikan dalam tabel di bawah ini.:

Tabel 4.8
Hasil Uji Determinasi (R^2)

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.253 ^a	.064	.053	.7146034
a. Predictors: (Constant), X2 <i>Cash Holding</i> , X1 <i>ERM</i>				
b. Dependent Variable: Y Nilai Perusahaan				

Sumber : Data Output SPSS Versi 26, (2024)

Nilai R^2 yang diperbarui yang diperoleh dari uji R^2 adalah 0,053, seperti yang dapat ditunjukkan dari data pada tabel 4.7. Menurut data ini, variabel nilai bisnis dipengaruhi oleh variabel *enterprise risk management* (ERM) dan *cash holding* sebesar 5,3% dari waktu, dengan faktor-faktor lain yang menyumbang

94,7% sisanya. Dengan kata lain, faktor-faktor independen dalam penelitian ini memiliki dampak sebesar 5,3% terhadap variabel dependen.

4.2.5 Uji Hipotesis

1. Hasil Uji Statistik F

Uji statistik F digunakan untuk menentukan apakah model regresi layak digunakan dalam penelitian ini. H_0 diterima dan H_1 ditolak jika nilai Sig F lebih besar dari 0,05, sedangkan H_0 ditolak dan H_1 diterima jika nilai Sig F kurang dari 0,05. Kriteria ini digunakan untuk menilai kelayakan uji F. Temuan uji F yang digunakan dalam penelitian ini dijelaskan dalam tabel berikut.:

Tabel 4.9
Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.100	2	3.050	5.973	.003 ^b
	Residual	88.854	174	.511		
	Total	94.955	176			
a. Dependent Variable: Y_Nilai Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), X2_Cash Holding, X1_ERM						

Sumber : Data Output SPSS Versi 26, (2024)

Diketahui :

$$D1 = K - 1 (3-1=2)$$

$$Df2 = n-k (177-3 = 174)$$

Sehingga didapatkan nilai F tabel sebesar 3,05

Tabel 4.9 menyajikan data yang menjelaskan nilai F yang dihitung dari uji F sebesar 5,973 dan F tabel sebesar 3,05, selain nilai signifikansi sebesar 0,003. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi di bawah 0,05. Mengingat H_1 diterima dan H_0 ditolak, temuan tersebut menunjukkan bahwa model tersebut dianggap layak. Hasilnya, dapat dikatakan bahwa variabel independen dari *cash holding* dan manajemen risiko perusahaan (ERM) keduanya berdampak pada variabel dependen, yaitu nilai perusahaan

2. Hasil Uji Statistik T

Uji statistik T digunakan untuk menentukan apakah setiap variabel independen berkontribusi terhadap penjelasan volatilitas variabel dependen. Hasil uji t yang digunakan dalam penelitian ini dirangkum dalam tabel berikut.:

Tabel 4.10

Hasil Uji Statistik T

Coefficients ^a					
	Model	B	t	Sig.	Keputusan
1	(Constant)	-.234	-.372	.710	
	X1_ERM	1.576	2.183	.030	diterima
	X2_Cash holding	2.216	2.866	.005	diterima
a. Dependent Variable: Y_Nilai Perusahaan					

Sumber : Data Output SPSS Versi 26, (2024)

Diketahui :

Probability = 0,05

Df = $n - k - 1$

Df = $177 - 3 - 1$

Df = 173

T tabel = 1,653

Tabel 4.9 memberikan penjelasan tentang interpretasi variabel independen, *Enterprise risk management* dan *Cash holding* (ERM), dan variabel dependen, nilai perusahaan:

1. Hipotesis 1

Dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima berdasarkan nilai t hitung sebesar 2,183 dan t tabel sebesar 1,65371 yang dihasilkan dari uji t , serta nilai sig sebesar $0,030 < 0,05$ dan nilai t hitung $> t$ tabel. Hal ini menunjukkan bahwa *Enterprise risk management* (ERM) secara signifikan dan positif mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Hipotesis 2

Uji t menghasilkan nilai t hitung sebesar 2,866 dan t tabel sebesar 1,65371. Karena nilai t hitung lebih besar dari t tabel dan nilai sig kurang dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa H_2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *Cash holding* memiliki dampak yang besar dan positif terhadap nilai perusahaan..

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

4.3.1 Pengaruh *Enterprise risk management* (ERM) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji- t menunjukkan nilai t terhitung sebesar 2,183, yang melebihi nilai t tabel sebesar 1,65371, dan nilai signifikansi sebesar 0,030, yang kurang dari 0,05. Temuan ini menunjukkan bahwa H_1 **diterima**, yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh pengungkapan Manajemen Risiko Perusahaan (ERM).

Untuk mengelola risiko dalam organisasi, perusahaan menyediakan informasi ERM dalam laporan keuangannya. Transparansi ini mendorong

partisipasi investor karena tingginya tingkat pengungkapan ERM. Pelaku pasar menafsirkan informasi ini sebagai sinyal positif, yang mendorong mereka untuk menawarkan harga yang lebih tinggi bagi perusahaan, sehingga meningkatkan nilainya. Investor memandang perusahaan dengan pengungkapan ERM yang luas menunjukkan tata kelola yang baik, yang mencakup pengendalian dan manajemen risiko yang efektif. Selain itu, nilai pasar ekuitas dalam kaitannya dengan total aset perusahaan juga memengaruhi persepsi investor terhadap potensi investasi perusahaan.

Temuan penelitian ini menguatkan hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa manajemen risiko bisnis secara dramatis meningkatkan nilai perusahaan (C. Brainata et al., 2023; Dwi et al., 2022). Namun, temuan penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Cristofel & Kurniawati (2021), yang menemukan hal sebaliknya bahwa manajemen risiko perusahaan secara signifikan menurunkan nilai perusahaan melalui pengungkapan praktik Manajemen Risiko Perusahaan (ERM).

Manajemen risiko perusahaan (ERM) diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan keuangannya untuk mengendalikan risiko di dalam organisasi pada tahun tertentu. Tingkat transparansi Manajemen Risiko Perusahaan (ERM) yang tinggi memungkinkan investor untuk terlibat. Investor percaya bahwa perusahaan dengan tingkat pengungkapan ERM yang tinggi menunjukkan tata kelola yang baik, yang mencakup jaminan pengendalian dan pengelolaan risiko perusahaan, karena pelaku pasar menafsirkan informasi manajemen risiko perusahaan sebagai sinyal positif yang mendorong investor untuk menawarkan harga yang lebih tinggi kepada

perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perbandingan nilai pasar saham dengan total aset perusahaan juga memengaruhi penilaian investor terhadap kelayakan perusahaan sebagai tujuan investasi

4.3.2 Pengaruh *Cash holding* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, nilai t hitung adalah 2,866, t tabel adalah 1,65371, nilai t hitung > t tabel, dan nilai sig. adalah $0,005 < 0,05$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H_1 dapat **diterima**, yang menunjukkan bahwa *Cash holding* yang dideklarasikan perusahaan memiliki dampak yang signifikan terhadap penilaiannya.

Cash holding adalah jumlah dana yang dimiliki perusahaan untuk mendukung investasi dalam aset fisik, membiayai operasional perusahaan, dan memberikan dividen kepada investor. *Cash holding* sebagai ketersediaan kas perusahaan dapat digunakan apabila terdapat peluang untuk melakukan investasi. Perusahaan akan menyimpan uang untuk investasi baru guna memenuhi situasi yang tidak terduga di masa depan. Teori sinyal menentukan hubungan suatu korporasi dapat dikatakan sehat apabila memiliki nilai *Cash holding* yang lebih besar dari nilai perusahaannya karena korporasi tersebut dapat menjalankan bisnisnya secara efektif, hal ini menunjukkan tingkat kesehatan korporasi tersebut kepercayaan para investor untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan pun meningkat.

Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Chandra (2020), Diyah Anandita (2023), dan Halim (2022) yang menunjukkan dampak positif *cash holding* terhadap nilai bisnis. Namun, temuan

ini bertolak belakang dengan penelitian Dillak (2023) yang menyimpulkan bahwa *cash holding* tidak memiliki dampak yang nyata terhadap nilai perusahaan.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Dengan menggunakan 59 perusahaan sebagai sampel penelitian, total 177 titik data digunakan untuk menilai temuan studi tentang dampak *Enterprise risk management* dan *Cash holding* (ERM) terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021–2023. SPSS versi 26 digunakan untuk pengolahan data. Berikut ini adalah beberapa kesimpulan yang dapat dibuat berdasarkan informasi yang dibahas dalam bab sebelumnya::

1. Hipotesis 1 diterima karena *Enterprise risk management* atau ERM, secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bagaimana pengungkapan isu-isu *Enterprise risk management* (ERM) oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menunjukkan bahwa investor menganggap informasi tersebut penting.
2. Karena *cash holding* signifikan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga hipotesis 2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa ketika suatu bisnis mengelola *cash holding*nya secara efektif, hal itu dapat menarik investor dan meningkatkan nilainya.

5.2 Implikasi Penelitian

berdasarkan temuan penelitian dan percakapan tentang dampak *Enterprise risk management* dan *Cash holding* (ERM). Hasil penelitian dan diskusi tentang dampak *Enterprise risk management* dan *Cash holding* (ERM) terhadap nilai

bisnis. Menyusul pencatatan perusahaan makanan dan minuman pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021–2023, dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut.:

1. Implikasi penelitian teoritis :

- a. Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh *Enterprise risk management* (ERM), yang menunjukkan bahwa penerapan ERM yang berhasil dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap bisnis dengan menurunkan ketidakpastian dan meningkatkan transparansi. Alasannya adalah bahwa investor merasa bahwa bisnis telah mengambil langkah-langkah signifikan untuk mengendalikan risiko, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor dan membangkitkan minat mereka untuk melakukan investasi.
- b. *Cash holding* memiliki dampak positif yang besar terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa penerapannya melalui kebijakan yang seimbang menjamin ketersediaan kas yang cukup untuk berinvestasi dengan mencegah akumulasi kas yang berlebihan, yang dapat menunjukkan kurangnya peluang investasi untuk meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan dan menumbuhkan kepercayaan.

2. Implikasi penelitian praktis :

- a. Agar *Enterprise risk management* dapat diterapkan secara efektif, semua bentuk bahaya dalam perusahaan harus diintegrasikan. Pemantauan yang efektif memungkinkan bisnis untuk memberikan

informasi yang jelas kepada investor tentang transparansi keuangan mereka. Hal ini menjamin bahwa manajemen risiko yang terorganisasi dapat mengatur operasi manajemen, membuat bisnis lebih siap untuk menghadapi keadaan yang tidak jelas dan meningkatkan nilainya.

- b. Penerapan Praktis *Cash holding*, bisnis harus membuat rencana pengelolaan kas yang berhasil untuk menjamin bahwa *cash holding* digunakan untuk tujuan selain tabungan perusahaan, seperti pengembangan bisnis atau investasi.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Terdapat beberapa kesulitan dan keterbatasan yang dihadapi peneliti dalam menyelesaikan penelitian ini, antara lain:

1. Beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) belum melengkapi laporan keuangan selama tahun 2021-2023
2. Pengukuran *Enterprise risk management* berdasarkan *scoring* terhadap data kualitatif dalam laporan tahunan perusahaan dapat bersifat subjektif dari perspektif peneliti, sehingga terdapat potensi perbedaan hasil skor pengungkapan antara satu peneliti dengan peneliti lain.
3. Terdapat beberapa indikator yang bersifat rahasia sehingga perusahaan tidak mencantumkan dalam *annual report* pada variabel *Enterprise risk management* yang mengakibatkan bias dalam data. Sementara itu, peneliti hanya mengkaji data berdasarkan informasi yang tercantum dalam *annual report*.

4. Berdasarkan nilai Adjusted R^2 diperoleh angka 0,053 menunjukkan variabel *Enterprise risk management* (ERM) dan *Cash holding* hanya berkontribusi senilai 5,3% terhadap nilai perusahaan, sisanya senilai 94,7% dipengaruhi oleh variabel lain.

5.4 Saran Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dibuat, serta adanya keterbatasan penelitian, menjadikan peneliti untuk memberikan saran, antara lain:

1. Bagi Akademisi:

Karena variabel *Enterprise risk management* dan *Cash holding* dalam penelitian ini hanya berkontribusi sebesar 5,3% terhadap nilai perusahaan, maka peneliti selanjutnya dapat menambahkan atau memanfaatkan variabel lainnya. Penelitian ini disebut sebagai Intellectual Capital (IC), yang merupakan variabel lain yang dapat dimanfaatkan untuk menambahkan variabel independen (Dwi et al., 2022). Tingkat pengungkapan modal intelektual (IC) yang tinggi dapat menunjukkan bahwa bisnis telah memanfaatkan sumber dayanya dengan baik untuk menciptakan nilai bagi bisnis. Atau, peneliti selanjutnya dapat menambahkan elemen lain yang dapat memengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Agar lebih transparan kepada calon investor dan meningkatkan jumlah saham yang dibeli, perusahaan diharapkan melaporkan informasi

keuangan dan non-keuangan secara lebih konsisten. Hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi investor

Investor diharapkan bisa lebih memperhatikan lagi laporan-laporan yang dikeluarkan oleh perusahaan supaya nantinya tidak terjadi kerugian dari pihak investor yang hanya melihat dari laporan keuangannya saja.



DAFTAR PUSTAKA

- Akyunina, K., & Kurnia. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Dan Inovasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(6), 1–25.
[Http://Jurnalmahasiswa.Stiesia.Ac.Id/Index.Php/Jira/Article/View/4064/4076](http://Jurnalmahasiswa.Stiesia.Ac.Id/Index.Php/Jira/Article/View/4064/4076)
- Ashari Ramadhan, S. (2019). 108 Item Pengungkapan Manajemen Risiko Perusahaan Berdasarkan COSO ERM *Framework*. Blogspot.
[Https://Ashariramadhan001.Blogspot.Com/2019/10/108-Item-Pengungkapan-Manajemen-Risiko.Html](https://Ashariramadhan001.Blogspot.Com/2019/10/108-Item-Pengungkapan-Manajemen-Risiko.Html)
- C. Brainata Et Al. (2023). Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management*, *Intellectual Capital*, Dan *Sustainability Report* Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of UKMC National Seminar On Accounting Proceeding*, 2(1), 89–100.
- Chandra, B. (2020). Analisis Dampak Tata Kelola Perusahaan, Struktur Kepemilikan Dan Cash Holdings Terhadap Nilai Perusahaan Di Bei 2014-2018. 5(2), 87–99.
- Cp, P. E., & Suzan, L. (2023). Dampak *Growth Opportunity* , *Cash Holding* , Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Indeks LQ45. *Management Studies And Entrepreneurship Journal*, 4(5), 5056–5069.
- Cristofel, C., & Kurniawati, K. (2021). Pengaruh *Enterprise Risk Management*, *Corporate Social Responsibility* Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1), 1–12.
[Https://Doi.Org/10.30813/Jab.V14i1.2468](https://Doi.Org/10.30813/Jab.V14i1.2468)
- Deffi, L., Cahyono, D., & Aspirandi, R. (2020). *Intellectual Capital Disclosure* Dan *Debt To Asset Ratio*. *BUDGETING : Journal Of Business, Management And Accounting*, 1(2), 147–162.
- Dillak, H. W.; V. J. (2023). *Pengaruh Kepemilikan Institusional , Kebijakan*

Hutang , Pertumbuhan Perusahaan Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan. 11(1), 41–52.

Diyah Anandita, D. S. (2023). *The Effect Of Capital Structure, Dividend Policy And Cash Holding On Firm Value. Business Management Analysis Journal (BMAJ), 06(09), 78–89.* <https://doi.org/10.47191/Jefms/V6-I9-06>

Dwi, I. G. N. A., Reraspatika, A., Nyoman, D., Werastuti, S., & Ekonomi, J. (2022). *Pengaruh Enterprise Risk Management , Intellectual Capital Dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. 450–463.*

Emar, A. E. S., & Ayem, S. (2020). *Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderasi. Wacana ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi), 19(2), 79–90.* <https://doi.org/10.22225/We.19.2.1956.79-90>

Fadilah, R., & Afriyenti, M. (2020). *Pengaruh Intellectual Capital, Perencanaan Pajak, Dan Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan. Wahana Riset Akuntansi, 8(1), 82.* <https://doi.org/10.24036/Wra.V8i1.109056>

Feisal Ahmad Riyadi, Masripah, S. W. (2021). *Pengaruh Umur Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan. Joel journal of educational and language research, 1(1), 31–44.*

Firmansyah, A., Setiawan, T. A., & Fathurahman, F. (2020). *Nilai Perusahaan: Kebijakan Utang, Good Corporate Governance, Cash Holding. Jurnal Akuntansi Dan Bisnis, 20(2), 237.* <https://doi.org/10.20961/Jab.V20i2.568>

Habibah, U. K., Zuhroh, I., & Sangadah, D. (2022). *Fluktuasi Harga Saham Batu Bara: Peran Faktor Spesifik Dan Makroekonomi. Jurnal Akademi Akuntansi, 5(3), 349–363.* <https://doi.org/10.22219/Jaa.V5i3.21065>

Halim, K. I. (2022). *Pengaruh Cash Holdings, Growth Opportunity, Dan Profitability Terhadap Firm Value. Jurnal Maneksi, 11(1), 252–258.*

- Ibrahim, A. (2022). Determinan *Cash Holding* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal HEI EMA*, 1(January 2022), 1.
- Irdawati, I., Dirvi Surya Abbas, Imam Hidayat, & Daniel Rahandri. (2022). Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Struktur Modal, *Enterprise Risk Management* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 1(4), 172–188. <https://doi.org/10.58192/ebismen.V1i4.154>
- Januari Ayu Fridayani, S. E. K. (2023). *Statistika Inferensial Untuk Organisasi Dan Bisnis* (T. O. Kusumajati (Ed.)). Sanata Dharma University Press. https://www.google.co.id/books/edition/Statistika_Inferensial_Untuk_Organisasi/Hyrceaaaqbaj?hl=id&gbpv=1&dq=Normalitas+Monte+Carlo&pg=PA205&printsec=frontcover
- Kusumawati, V. C., Robiyanto, R., & Harijono, H. (2021). *Profitability And Dividend Policy Affects Firm Value In The Infrastructure, Utility And Transportation Sector*. *International Journal Of Social Science And Business*, 5(1), 8–15. <https://doi.org/10.23887/ijssb.V5i1.29822>
- M Malik Haknuh, C. I. (2023). Saham Garudafood (GOOD) Mahal, Pertumbuhan Laba Seret Pula! https://r.search.yahoo.com/_ylt=Awr1QP2JqtmP_Izfitlqwx.;_ylu=Y29sbwnzzzmeccg9zazqednrpzamec2vja3ny/RV=2/RE=1715215114/RO=10/RU=https%3A%2F%2Fwww.cnbcindonesia.com%2Fresearch%2F20230309161300-128-420339%2Fsaham-garudafood--good--mahal-pertumbuhan-laba-sere
- Maharani, F., & Mayangsari, S. (2022). Pengaruh Pengungkapan Erm, Kepemilikan Institusional, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1747–1758. <https://doi.org/10.25105/jet.V2i2.14881>
- Maharani, S., & Puspitasari, E. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Biaya Penelitian Dan Pengembangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal*

Akuntansi Dan Pajak, 22 No.2(84), 978–986.

- Mariana, & Ibrahim, A. (2022). Determinan *Cash Holding* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pendahuluan. *Jurnal Riset Hukum, Ekonomi Islam, Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 1(1), 1–13. [Http://Jurnal.Stisahlalsigli.Ac.Id/Index.Php/Jhei/Article/View/28](http://Jurnal.Stisahlalsigli.Ac.Id/Index.Php/Jhei/Article/View/28)
- Maufur, D. W. (2020). Pengaruh *Intellectual Capital*, Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 64–76. [Https://Journal.Untar.Ac.Id/Index.Php/Jmieb/Article/View/7497](https://Journal.Untar.Ac.Id/Index.Php/Jmieb/Article/View/7497)
- Munzir, M., Andriyan, Y., & Hidayat, R. (2023). Consumer Goods: Pengaruh Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Oleh *Corporate Social Responsibility*. *Jurnal Akuntansi Dan Governance*, 3(2), 153. [Https://Doi.Org/10.24853/Jago.3.2.153-165](https://Doi.Org/10.24853/Jago.3.2.153-165)
- Rizky, R. F. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan *Cash Holding* Terhadap Nilai Perusahaan. 1(2), 22–32.
- Ross, S. A. (1977). *Determination Of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach*. *Bell J Econ*, 8(1), 23–40. [Https://Doi.Org/10.2307/3003485](https://Doi.Org/10.2307/3003485)
- Roza, F. D., & Mashuri, A. A. S. (2023). Pengaruh *Cash Holding*, *Foreign Ownership*, Struktur Modal, Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal STEI Ekonomi*, 32(2), 95–110. [Https://Doi.Org/10.36406/Jemi.V32i02.1097](https://Doi.Org/10.36406/Jemi.V32i02.1097)
- Sajida, Y. A., & Purwanto, A. (2021). Analisis Pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) Dan *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2019. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 10(4), 1–14. [Http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting](http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting)
- Sapitri, D. Y., & Ginting, Y. L. (2022). Pengaruh *Cash Holding*, Kebijakan Hutang Dan *Prestige Power* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Subsektor *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek

- Indonesia Tahun 2015-2019). *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman*, 7(2), 1–14.
- Sari, F. N., & Trisnawati, R. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, *Cash Holding* Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *YUME: Journal Of Management*, 7(2), 190–204. <https://Journal.Stieamkop.Ac.Id/Index.Php/Yume/Article/View/6613%0Ahttps://Journal.Stieamkop.Ac.Id/Index.Php/Yume/Article/Download/6613/4452>
- Sari, R., & Febrianti, R. A. (2021). Moderasi Profitabilitas Atas Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 12(2), 131–135. <https://doi.org/10.36982/jiegmk.v12i2.1290>
- Selli Agustianingrum, Titiek Suwarti, G. N. M. (2023). *The Effect Of Debt Policy, Good Corporate Governance, Cash Holding, And Sales Growth On Company Value (In Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (Idx) In 2018-2021)*. 6, 1658–1673.
- Shafira Hakim Dara Diparma, E. K. (2023). Pengaruh *Corporate Social Responsibility, Cash Holding, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Institusional* Terhadap Nilai Perusahaan. *JIMPS: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Pendidikan Sejarah*, 8(4). <https://doi.org/10.24815/jimps.v8i4.28387>
- Spence Michael. (1973). Spence1973. *The Quarterly Journal Of Economics*, 87(3), 355–374. <http://www.jstor.org/stable/1882010>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Alfabeta.
- Syafitri, K., Rosdini, D., & Yusi Sari, P. (2023). Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management (ERM)*, Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1), 177–182. <https://doi.org/10.17509/jrak.v11i1.47933>
- Thamrin, M., & Jasriana, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran

Perusahaan Dan Penerapan *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bidang Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Daya Saing*, 8(1), 47–55.
<https://doi.org/10.35446/dayasaing.v8i1.748>

Tiningsih, T., & Mubarak, A. (2021). Pengaruh *Cash Holding*, Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Perataan Laba (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam IDX 30 Tahun 2017-2020). *JABKO: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Kontemporer*, 2(1), 39–54.

Wahyuni, E. D., & Oktavia, I. (2020). *Disclosure Of Enterprise Risk Management (ERM), Company Value, And Profitability As Moderating Factors*. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 208.
<https://doi.org/10.22219/jrak.v10i2.12934>

Widyastuti, A. (2020). *Enterprise Risk Management (Erm) Dan Kualitas Laporan Keuangan BUMN Di Indonesia*. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 7(1), 4154.
<https://doi.org/10.25105/jat.v7i1.6182>

Yollanda, Fauziyah, I. S. (2023). Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Bahan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Musytari*, 2(4).

Yulinda, N., Nasir, A., & Savitri, E. (2020). Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko Perusahaan Dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 102–114.
<http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/bilancia/index>