

PENGARUH CASH HOLDING, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KOMITE AUDIT SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Dzulviane Priska Nabillah¹, Christina Dwi Astuti²

^{1,2} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trisakti
dzulviane023001902012@std.trisakti.ac.id¹, cdwi_astuti@trisakti.ac.id²

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Cash Holding*, Keputusan Investasi dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Komite Audit Sebagai Variabel Moderasi. Pengukuran yang digunakan untuk masing-masing variabel yaitu nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q, *cash holding* menggunakan CH, keputusan investasi menggunakan proksi TAG, struktur modal menggunakan proksi DER, dan komite audit menggunakan pengukuran dengan jumlah rapat komite audit pada perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor Barang konsumsi primer tahun 2020-2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan adalah data sekunder dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan metode tersebut, perusahaan yang menjadi populasi terdapat 89 dari 112 perusahaan yang masuk kriteria. Pengambilan sampel tersebut selama tiga tahun periode laporan tahunan keuangan sehingga totalnya terdapat 210 jumlah sampel. Metode analisis yang digunakan pada penelitian adalah analisis regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *cash holding* dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk komite audit sebagai variabel moderasi mampu memperkuat pengaruh *cash holding* dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Namun komite audit tidak mampu memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Cash Holding*, Keputusan Investasi, Komite Audit, Nilai Perusahaan, Struktur Modal.

ABSTRACT

This research aims to determine the influence of Cash Holding, Investment Decisions and Capital Structure on Firm Value with the Audit Committee as a Moderating Variable. The measurements used for each variabel are firm value using Tobin's Q, cash holding using CH, investment decisions using the TAG proxy, capital structure using the DER proxy, and audit committees using measurements using the number of audit committee meetings in the company. The population in this research are companies in the Consumer Non-Cyclical sektor in 2020-2022 which are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data used is secondary data with a sampling technique using the purposive sampling method. Based on this method, there are 89 companies in the population out of 112 companies that meet the criteria. The samples were taken over a three year annual financial reporting period so that in total there were 210 samples. The analytical method used in the research is multiple linear regression analysis. The results of the analysis show that investment decisions have a positive effect on firm value. Meanwhile, cash

holding and capital structure have no effect on firm value. The audit committee as a moderating variable is able to strengthen the influence of cash holding and investment decisions on firm value. However, the audit committee was unable to weaken the influence of capital structure on firm value.

Keywords: *Audit Committee, Capital Structure, Cash Holding, Firm Value, Investment Decisions.*

PENDAHULUAN

Sangat penting bagi setiap perusahaan untuk menjadi kompetitif di sektor bisnis dan memaksimalkan nilai perusahaan. Ini akan memastikan keberadaan perusahaan dan menarik investor. Keuntungan adalah ukuran keberhasilan perusahaan dan memberi investor informasi yang dapat mereka gunakan untuk membuat keputusan, oleh karena itu demi kepentingan terbaik perusahaan untuk memaksimalkan nilainya. Karena populasi negara yang besar, investor di Indonesia sebagian besar tertarik pada sektor produk konsumen. Perusahaan dalam kategori ini sering kali memiliki nilai rata-rata yang tinggi dan positif karena peran signifikan yang mereka mainkan dalam perekonomian Indonesia.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berfluktuasi ketika pandemi Covid-19. Berdasarkan artikel berita CNBC pada tahun 2021, IHSG mengalami penurunan drastis saat dimulainya pandemik Covid-19, awal tahun 2020 World Health Organization (WHO) mengungkapkan bahwa virus corona adalah pandemik. IHSG jatuh hingga menyentuh angka 3.937,63 pada 24 Maret 2020. Pada tahun 2022, indeks sektor barang konsumsi primer tercatat mengalami penurunan 0,65 persen sejak awal tahun. Indeks sektoral ini turun di tengah naiknya IHSG yang mencapai 4,88 persen sejak awal tahun (www.investasi.kontan.co.id, 2022). Berkurangnya aktivitas dan mobilitas penduduk yang berpengaruh kepada ekonomi sehingga menjadi faktor kekhawatiran bagi para pemegang saham untuk melakukan investasi, hal ini menjadi penyebab penurunan IHSG. Per 30 Desember 2022, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melaporkan IHSG telah mengumpulkan 6.850,62 poin, mewakili pertumbuhan *year-to-date* sebesar 4,09 persen. Seiring dengan ekspansi IHSG, peningkatan kapitalisasi pasar secara *year-to-date* sebesar 15,06 persen, atau Rp 9.499 triliun, atau lima puluh persen dari Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia pada 2022.

Fenomena akibat pengaruh eksternal tersebut menjelaskan bahwa fluktuasi yang terjadi pada harga saham menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi. Apabila penurunan tajam dalam nilai perusahaan tidak segera diatasi, maka investor akan kehilangan kepercayaan pada perusahaan dan menganggap itu tidak dapat memberikan pengembalian yang mereka harapkan dari modal mereka (Syamsudin et al., 2020). Investor dalam berinvestasi akan mempertimbangkan dengan sebaik-baiknya pada perusahaan mana modalnya akan ditanam untuk memperoleh keuntungan yang maksimal dan menghindari kerugian yang akan terjadi di masa depan

Berdasarkan data Bloomberg, saham PT Siantar Top Tbk. (STTP) menjadi penopang untuk sektor barang konsumsi dengan kenaikan 44,44 persen sepanjang Q1/2020. Kemudian ada pula saham ITIC sebesar 40,38 persen dan INAF sebesar 24,14 persen dan KAEP sebesar 4,80 persen. Di sisi lain, emiten farmasi anggota LQ45, PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF), malah masuk dalam kelompok yang menjadi penekan kinerja sektor. Saham KLBF tercatat anjlok 19,87 persen sepanjang Q1/2020. Anggota lain LQ45 yang ikut jadi penekan sektor sepanjang kuartal pertama antara lain UNVR sebesar 13,96 persen, HMSP sebesar 32,14 persen, GGRM sebesar 22,45 persen, INDF sebesar 19,87 persen, dan ICBP sebesar 8,30 persen (Market.Bisnis.com, 2020).

Berdasarkan artikel beritaKontan tahun 2021, beberapa saham *bigcaps* yang tercatat dalam sektor barang konsumsi primer ada UNVR dan HMSP. Adapun pergerakan saham UNVR melorot 30,95% ytd, sementara HMSP menurun 23,26% ytd. Selain itu, sektor barang konsumen primer lebih banyak dihuni oleh saham-saham dengan karakteristik defensif. Dalam artian, tidak terlalu banyak sentimen yang mampu mempengaruhi pergerakan harga saham-sahamnya. Adapun daya beli masyarakat masih kurang kuat jika berkaca dari data inflasi terakhir. Ini menjadi sentimen penekan terhadap saham-saham *consumer staples* dalam sektor ini, misalnya saja UNVR, ICBP, INDF, MYOR. Salah satu sektor perusahaan yang cukup menjanjikan bagi para investor dalam melakukan penanaman modal adalah sektor industri barang konsumsi (Roza dan Mashuri, 2023). Produk yang dimiliki perusahaan sektor tersebut akan tetap dibutuhkan masyarakat dalam keadaan kritis atau tidak. Oleh karena itu, perusahaan yang beroperasi pada sektor ini dapat mempertahankan laju pertumbuhannya dan terus menarik pemegang saham untuk melakukan investasi.

Manajemen perusahaan harus memikirkan nilai perusahaan. Perusahaan berusaha untuk memaksimalkan nilai mereka karena alasan sederhana bahwa hal itu memungkinkan mereka untuk memenuhi tujuan mereka, yang pada gilirannya memungkinkan mereka untuk tetap kompetitif dan layak di pasar global. Sehingga ini adalah prioritas nomor satu untuk setiap manajemen perusahaan. Saat ini persaingan terasa lebih ketat.

Pemegang saham potensial dapat dengan mudah membandingkan nilai perusahaan dengan nilai uang tunai yang ada. Salah satu bagian yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yakni *cash holding* yang dapat digunakan untuk berbagai tujuan seperti pengeluaran operasional, pembayaran dividen, dan pembelian kembali saham. Menentukan jumlah *cash holding* sangat penting, karena memungkinkan organisasi untuk melaksanakan tugas operasionalnya (Purnasari et al., 2022). Berdasarkan penelitian Halim (2022), Sumiati (2020) dan Jaradat et al. (2021), mengungkapkan bahwa *cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, pada penelitian Putri dan Lisiantara (2022) mengungkapkan bahwa *cash holding* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Peningkatan keputusan investasi oleh kepemimpinan organisasi akan meningkatkan penilaian perusahaan di kalangan investor. Oleh karena itu, keputusan investasi merupakan faktor tambahan yang mempengaruhi nilai organisasi. Menurut hasil penelitian Wijayaningsih dan Yulianto (2021) dan Pertiwi et al. (2022), mengungkapkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, menurut penelitian dari Hasanuddin (2021), mengungkapkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modalnya. Ini karena sebagai perbandingan modal perusahaan sendiri dengan investor luar atau utang jangka panjang, struktur modal dapat mengoptimalkan keseimbangan risiko-pengembalian, yang mengarah ke harga saham maksimum jika stabil dan optimal. Perusahaan harus memberikan pemikiran serius terhadap pembiayaan struktur modal, menurut hasil penelitian oleh Dang dan Do (2021), Akhyar et al. (2023), dan Meirawati et al. (2023), menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian dari Kristi dan Yanto (2020), Al-Slehat (2020) Luu (2021) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang besar dan stabil dapat memberikan kesan bahwa mereka tumbuh

dan berkembang, yang bermanfaat bagi investor dan dapat menyebabkan harga saham dan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan (Bon dan Hartoko, 2022). Aspek lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yang ditentukan oleh tanggal pendiriannya adalah usia perusahaan. Salah satu faktor yang dievaluasi investor ketika melakukan investasi adalah usia perusahaan. Ini memberi mereka gambaran tentang seberapa baik kinerja perusahaan di masa lalu dalam hal bertahan dari persaingan dan memanfaatkan peluang (Darma, 2021).

Terdapat beberapa jurnal terdahulu yang peneliti gunakan, berikut adalah jurnal utama yang peneliti gunakan yaitu penelitian Syamsudin et al. (2020) dan penelitian lain dengan temuan yang menunjukkan bahwa keputusan investasi dan struktur modal secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Jaradat et al. (2021) dengan hasil yang menyimpulkan bahwa *cash holding* berhubungan positif secara signifikan dengan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Gunadi et al. (2020) dengan hasil yang menyimpulkan bahwa komite audit mampu memoderasi struktur modal dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Motivasi penelitian ini, peneliti ingin melihat hubungan beberapa variabel dalam penelitian ini dari segi pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, disamping beberapa temuan penelitian sebelumnya yang tidak sama. Berdasarkan latar belakang dan penelitian sebelumnya, peneliti terdorong untuk mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang berjudul “Pengaruh *Cash Holding*, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Komite Audit sebagai variabel moderasi”.

METODE PENELITIAN

Desain penelitian penelitian termasuk melakukan pengujian hipotesis untuk menguji hubungan antara variabel dependen, nilai perusahaan, dan variabel independen *cash holding*, keputusan investasi, dan struktur modal. Sedangkan, komite audit sebagai variabel moderasi serta ukuran dan usia perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini akan menggunakan metodologi kuantitatif, menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di BEI untuk periode 2020-2022.

Data dari sampel yang sudah dikumpulkan akan diolah dengan mengaplikasikan *Statistikal Product and Service Solution* (SPSS). Hasil pengujiannya akan menjadi dasar untuk menarik kesimpulan dalam menentukan pengaruh *cash holding*, keputusan investasi, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan komite audit sebagai variabel moderasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif akan memberikan gambaran umum tentang objek penelitian yang dijadikan sampel penelitian. Penjelasan data melalui statistik deskriptif diharapkan memberikan gambaran awal tentang masalah yang diteliti. Statistik deskriptif pada penelitian ini difokuskan kepada nilai minimum, maximum, rata-rata dan standar deviasi sebagaimana yang terdapat pada tabel berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
----------	---	---------	---------	------	----------------

NP	210	0,316	6,106	1,50900	0,911518
CH	210	0,000	0,319	0,08075	0,077105
KI	210	- 0,527	0,491	0,06300	0,138103
SM	210	- 3,310	5,554	1,11997	1,107929
KA	210	0,000	10,000	4,71905	1,869452
SIZE	210	70.220 *	180.433.300*	10.815.803*	23.870.664*
AGE	210	0,000	33,000	13,32381	11,278972
Valid N (listwise)	210				

Sumber: Data diolah SPSS 27, 2023

Keterangan: NP = Nilai Perusahaan, CH = Cash Holding, KI = Keputusan Investasi, SM = Struktur Modal, KA = Komite Audit, SIZE = Ukuran Perusahaan, AGE = Usia Perusahaan.

*Dalam Jutaan Rupiah

Berdasarkan tabel 1 diatas, hasil analisis statistik deskriptif diketahui bahwa jumlah sampel dalam penelitian (N) adalah 210. Berikut hasil tabel untuk masing- masing variabel adalah sebagai berikut:

1) Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,316 yang dimiliki oleh Perusahaan Ultrajaya Milk Industri & Trading Company Tbk. (ULTJ) pada tahun 2021 artinya nilai perusahaan ULTJ pada tahun 2021 bernilai rendah. Sedangkan nilai perusahaan dengan nilai maksimum 6,106 dimiliki oleh Perusahaan Wahana Pronatural Tbk. (WAPO) pada tahun 2021 artinya nilai perusahaan WAPO pada tahun 2021 bernilai tinggi. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 1,50900 dengan standar deviasi yang diperoleh dari 210 sampel sebesar 0,91158. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat homogen. Data homogen menunjukkan tingkat penyimpangan dalam data rendah, sehingga data telah memadai sebagai representasi terhadap data keseluruhan.

2) Cash Holding

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa *cash holding* memiliki nilai minimum sebesar 0,000 yang dimiliki oleh Perusahaan Sampoerna Agro Tbk. (SGRO) pada tahun 2020. Sedangkan *cash holding* dengan nilai maksimum 0,319 dimiliki oleh Perusahaan Akasha Wira International Tbk. (ADES) pada tahun 2020. Presentase *cash holding* yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa peluang investasi potensial dan pendanaan eksternal yang tinggi dari perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan dianggap lebih berhati-hati dalam mengeluarkan kas. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 0,08075 dengan standar deviasi yang diperoleh dari 210 sampel sebesar 0,077105. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat homogen. Data homogen menunjukkan tingkat penyimpangan dalam data rendah, sehingga data telah memadai sebagai representasi terhadap data keseluruhan.

3) Keputusan Investasi

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa keputusan investasi memiliki nilai minimum sebesar -0,527 dimiliki oleh Perusahaan Dharma Satya Nusantara Tbk. (DSNG) pada tahun 2021. Sedangkan keputusan investasi dengan nilai maksimum 0,491 dimiliki oleh Perusahaan Citra Borneo Utama Tbk. (CBUT) pada tahun 2022. Presentase keputusan investasi yang tinggi menandakan bahwa pertumbuhan perusahaan itu tinggi, semakin tingginya pertumbuhan perusahaan akan memberikan daya tarik kepada para investor untuk berinvestasi. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 0.06300 dengan standar deviasi yang diperoleh dari 210 sampel sebesar 0,138103. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen. Data heterogen menunjukkan tingkat penyimpangan dalam data tinggi, sehingga ada sedikit data yang mengalami penyimpangan.

4) Struktur Modal

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa struktur modal memiliki nilai minimum sebesar -3,310 yang dimiliki oleh Perusahaan Estika Tata Tiara Tbk. (BEEF) pada tahun 2022. Sedangkan struktur modal dengan nilai maksimum 5,554 dimiliki oleh Perusahaan Prasadha Aneka Niaga Tbk. (PSDN) pada tahun 2020. Presentase struktur modal yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki modal utang yang lebih tinggi dibandingkan modal sendiri. Sebaliknya presentase struktur modal yang rendah menandakan bahwa perusahaan memiliki modal sendiri yang lebih tinggi dibanding modal utang. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 1,11997 dengan standar deviasi yang diperoleh dari 210 sampel sebesar 1,107929. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat homogen. Data homogen menunjukkan tingkat penyimpangan dalam data rendah, sehingga data telah memadai sebagai representasi terhadap data keseluruhan.

5) Komite Audit

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa komite audit memiliki nilai minimum sebesar 0,000 yang dimiliki oleh Perusahaan Widodo Makmur Perkasa Tbk. (WMPP) pada tahun 2022. Sedangkan komite audit dengan nilai maksimum 10,000 dimiliki oleh Perusahaan Garudafood Putra Putri Jaya Tbk. (GOOD) pada tahun 2021. Variabel komite audit dengan nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan melakukan rapat dalam satu tahun sebanyak 0 hingga 10 kali. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 4,71905 dengan standar deviasi yang diperoleh dari 210 sampel sebesar 1,869452. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat homogen. Data homogen menunjukkan tingkat penyimpangan dalam data rendah, sehingga data telah memadai sebagai representasi terhadap data keseluruhan.

6) Ukuran Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar Rp70.200,3 juta yang dimiliki oleh Perusahaan Wahana Inti Makmur Tbk. (NASI) pada tahun 2022. Sedangkan ukuran perusahaan dengan nilai maksimum Rp180.433.300 juta dimiliki oleh Perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) pada tahun 2022. Total asset yang tinggi pada ukuran perusahaan menandakan bahwa ukuran perusahaan itu besar. Sebaliknya, total asset yang

rendah pada ukuran perusahaan menandakan bahwa ukuran perusahaan itu kecil. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar Rp10.815.803 juta dengan standar deviasi yang diperoleh dari 210 sampel sebesar Rp23.870.664 juta. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen. Data heterogen menunjukkan tingkat penyimpangan dalam data tinggi, sehingga ada sedikit data yang mengalami penyimpangan.

7) Usia Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa usia perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,000 dimiliki oleh Perusahaan Diamond Food Indonesia Tbk. (DMND) pada tahun 2020. Sedangkan usia perusahaan dengan nilai maksimum 33,000 dimiliki oleh Perusahaan Japfa Comfeed Indonesia Tbk. (JPFA) pada tahun 2022. Presentase usia perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki usia tua atau lama. Sedangkan, presentase usia perusahaan yang rendah menandakan bahwa perusahaan memiliki usia yang muda atau baru terdaftar di BEI. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 13,32381 dengan standar deviasi yang diperoleh dari 210 sampel sebesar 11,278972. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat homogen. Data homogen menunjukkan tingkat penyimpangan dalam data rendah, sehingga data telah memadai sebagai representasi terhadap data keseluruhan

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Pengujian menggunakan analisis grafik histogram, grafik normal plot dan uji statistik dengan *Kolmogorov-smirnov* (1-Sample K-S). Menurut Ghozali (2018:181) pengambilan keputusan uji statistik menggunakan *Kolmogorov-smirnov* (1-Sample K-S) adalah:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Keterangan	N	Asymp. Sig (2-Tailed)	Kesimpulan
<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	289	0,000	Tidak Terdistribusi Normal

Sumber: Data diolah SPSS 27, 2023

Dari hasil *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* pada tabel 4.3 diatas, dihasilkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini tidak terdistribusi normal karena *Asymp. Sig. (2-tailed)* dibawah 0,05. Untuk menormalkan data maka diperlukan pembersihan data dari *outlier*. Setelah dilakukan pembersihan data, diketahui terdapat sebanyak 79 data *outlier* dan kemudian dikeluarkan agar data yang di proses normal dan dapat diuji. Sehingga sampel penelitian menjadi 210 data. Hasil uji normalitas setelah dilakukan pembersihan data menjadi sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Keterangan	N	Asymp. Sig (2-Tailed)	Kesimpulan
------------	---	-----------------------	------------

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	210	0,151	Terdistribusi Normal
------------------------------------	-----	-------	----------------------

Sumber: Data diolah SPSS 27, 2023

Dari hasil uji normalitas tabel 3 diatas terlihat nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,151 atau lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa data residual tersebut dinyatakan terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi tersebut ada korelasi antar variabel bebas. Menurut Ghazali (2018:107) menyatakan model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Berikut merupakan tabel dari uji multikolinearitas dalam table 4:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	Kesimpulan
CH	7,157	Tidak terjadi Multikolinearitas
KI	7,299	Tidak terjadi Multikolinearitas
SM	6,266	Tidak terjadi Multikolinearitas
CH*KA	8,211	Tidak terjadi Multikolinearitas
KI*KA	7,857	Tidak terjadi Multikolinearitas
SM*KA	6,725	Tidak terjadi Multikolinearitas
SIZE	1,278	Tidak terjadi Multikolinearitas
AGE	1,249	Tidak terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data diolah SPSS 27, 2023

Dari hasil uji multikolinearitas tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai VIF (*Variation Inflation Factory*) yang berada dibawah angka 10 dan tolerance yang berada diatas 0,1. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel bebas yang digunakan dalam penelitian tidak menunjukkan gejala multikolinearitas. Jadi model regresi ini layak digunakan untuk pengujian hipotesis.

Uji Autokorelasi

Untuk menguji apakah terdapat korelasi antara *error* pada periode t dengan *error* pada periode sebelumnya dalam model regresi dapat menggunakan kriteria dari *Durbin-Waston Test* (D-W). Dari hasil pengolahan data statistik diperoleh tabel pengujian autokorelasi data persamaan sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

N	K	dL	dU	4-dU	4-dL	DW	Kesimpulan
210	8	1,70566	1,84325	2,15675	2,29434	2,002	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Data diolah SPSS 27, 2023

Berdasarkan tabel 5 hasil Uji Autokorelasi menunjukkan bahwa besarnya nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,002, menggunakan 8 variabel independen dan sampel berjumlah 210. Nilai *Durbin-Watson* yang berada pada daerah $dU = 1,84325$ dan $4-dU = 2,15675$ maka

dapat disimpulkan data yang digunakan penelitian ini terbebas dari autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan yang lain atau untuk melihat penyebaran data. Dalam penelitian ini uji heterokedastisitas dilakukan dengan menggunakan *Gledjer Test* yaitu meregresikan antara absolute residual dengan masing-masing variabel independen.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
CH	0,241	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
KI	0,339	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
SM	0,706	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
CH*KA	0,714	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
KI*KA	0,748	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
SM*KA	0,165	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
SIZE	0,054	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
AGE	0,986	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah SPSS 27, 2023

Hasil uji heterokedastisitas dalam tabel 6 membuktikan bahwa nilai signifikan variabel lebih besar dari alpha 0,05. Sehingga dapat disimpulkan varians *error* dari model regresi homogen atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel moderasi terhadap pengaruh variabel independen dan variabel dependen. Uji hipotesis terdiri dari 3 (tiga) bagian yaitu hasil uji koefisien determinasi (adjusted R^2), uji statistik F, dan uji t yaitu sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Prediksi	B	Standar Error	Sig. One Tailed	Kesimpulan
Constant		-3,777	9,226	0,683	
CH	+	0,165	0,756	0,417	H ₁ Ditolak
KI	+	2,496	1,045	0,018	H ₂ Diterima
SM	-	-0,380	2,100	0,857	H ₃ Ditolak
CH*KA	+	0,382	0,136	0,006	H ₄ Diterima
KI*KA	+	0,103	0,044	0,020	H ₅ Diterima
SM*KA	-	0,001	0,005	0,792	H ₆ Ditolak
SIZE		0,597	0,204	0,004	
AGE		0,006	0,025	0,810	
Adjusted R²				0,115	11,5% Mampu menjelaskan variabel independen
Uji F				0,000	Berpengaruh signifikan

Sumber: Data diolah SPSS 27, 2023

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan didapatkan model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$NP = -3,777 + 0,165CH + 2,496KI - 0,380SM + 0,382CH*KA + 0,103KI*KA + 0,001SM*KA + 0,597SIZE + 0,006AGE$$

Keterangan: NP = Nilai Perusahaan, CH = *Cash Holding*, KI = Keputusan Investasi, SM = Struktur Modal, KA = Komite Audit, SIZE = Ukuran Perusahaan, AGE = Usia Perusahaan

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk melihat kesesuaian model, atau seberapa besar kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikatnya. Berdasarkan tabel 4.8 diketahui bahwa nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,115. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen hanya mampu dipengaruhi sebesar 11,5% oleh *cash holding*, keputusan investasi, struktur modal, moderasi *cash holding* dengan komite audit, moderasi keputusan investasi dengan komite audit, moderasi struktur modal dengan komite audit, ukuran perusahaan dan usia perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 88,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Uji F

Uji F statistik dilakukan untuk menguji apakah model regresinya fit atau tidak. Pengujian secara serentak ini dilakukan dengan cara membandingkan antara tingkat signifikansi F dari hasil pengujian dengan nilai yang digunakan dalam penelitian ini. Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa hasil uji statistik F menunjukkan nilai F dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Karena $0,000 < 0,05$ tingkat signifikansinya jauh lebih kecil dari nilai 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan fit atau H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya seluruh variabel bebas mempengaruhi variabel terikat atau dapat diartikan model sudah layak digunakan.

Uji t

Metode data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi berganda dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5%. Uji t dilakukan untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa hasil uji t sebagai berikut:

- 1) *Cash holding* dengan nilai koefisien sebesar 0,165 menunjukkan variabel ini memiliki arah positif ke nilai perusahaan. Variabel ini memiliki nilai sebesar 0,417 $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *cash holding* tidak memiliki pengaruh dan arahnya positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_1 ditolak.
- 2) Keputusan investasi dengan nilai koefisien sebesar 2,496 menunjukkan variabel ini memiliki arah positif ke nilai perusahaan. Variabel ini memiliki nilai sebesar 0,018 $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_2 diterima.
- 3) Struktur modal dengan nilai koefisien -0,380 menunjukkan variabel ini memiliki arah negatif ke nilai perusahaan. Variabel ini memiliki nilai sebesar 0,857 $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh dan

- arahnya negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_3 ditolak.
- 4) Komite audit sebagai pemoderasi pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien 0,382 menunjukkan variabel ini memiliki arah positif ke nilai perusahaan. Variabel ini memiliki nilai sebesar $0,006 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa komite audit mampu memperkuat pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_4 diterima.
 - 5) Komite audit sebagai pemoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien 0,103 menunjukkan variabel ini memiliki arah positif ke nilai perusahaan. Variabel ini memiliki nilai sebesar $0,020 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa komite audit mampu memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_5 diterima.
 - 6) Komite audit sebagai pemoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien 0,001 menunjukkan variabel ini memiliki arah positif ke nilai perusahaan. Variabel ini memiliki nilai sebesar $0,792 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa komite audit tidak mampu memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_6 ditolak.
 - 7) Ukuran perusahaan dengan nilai koefisien 0,597 menunjukkan variabel ini memiliki arah positif ke nilai perusahaan. Variabel ini memiliki nilai sebesar $0,004 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka ukuran perusahaan mampu mengontrol nilai perusahaan.
 - 8) Usia perusahaan dengan nilai koefisien 0,006 menunjukkan variabel ini memiliki arah positif ke nilai perusahaan. Variabel ini memiliki nilai signifikan sebesar $0,810 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa usia perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka usia perusahaan tidak mampu mengontrol nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *cash holding* tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi primer pada periode 2020-2021. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Jaradat et al. (2021), Anandita dan Septiani (2023), Sumiati (2020), dan Halim (2022) yang menyatakan bahwa *cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun sejalan dengan penelitian Putri dan Lisiantara (2022) dan Purnasari et al. (2022) yang menyatakan bahwa *cash holding* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, bahwa kepemilikan kas yang banyak bukanlah menjadi satu kriteria bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Kas yang tersedia di perusahaan baik rendah maupun yang tinggi tidak berdampak pada tinggi rendahnya nilai perusahaan. Teori *trade-off* menjelaskan mengenai memegang uang tunai meningkatkan peluang untuk mengeksploitasi investasi berharga yang ketika investasi tersebut muncul, akan hilang (Keynes, 1936). Dalam teori *trade-off*, manfaat memegang uang tunai berperan sebagai pengaman untuk menghindari situasi dimana perusahaan harus pergi ke pasar keuangan untuk mengumpulkan dana atau melikuidasi asset yang ada untuk mendanai peluang pertumbuhan perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah tindakan terencana yang mengalokasikan sumber daya keuangan untuk memperoleh keuntungan setinggi mungkin. Manajemen keuangan,

pembiayaan, dan keputusan dividen semuanya memiliki peran dalam membangun nilai perusahaan, tetapi keputusan investasi adalah yang paling penting. Pendapatan masa depan dipengaruhi dan ditopang oleh struktur, jenis, dan komposisi investasi. Profitabilitas investasi di masa depan sulit diprediksi dengan kepastian penuh karena strategi investasi memerlukan tingkat risiko tertentu.

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi primer pada periode 2020-2021. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Syamsudin et al. (2020) dan Pertiwi et al. (2022) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, bila perusahaan dapat memaksimalkan kegiatan operasionalnya dengan memanfaatkan asset yang dimiliki maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan. Hal ini dapat memberikan respon positif oleh para investor untuk membeli saham, maka semakin banyaknya investor yang berinvestasi pada perusahaan akan menyebabkan harga perusahaan naik dan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Sesuai dengan teori sinyal berpendapat bahwa keputusan investasi memiliki arti penting bagi manajer karena korelasinya dengan fungsi keuangan perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi primer pada periode 2020-2021. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Mills dan Mwasambili (2022), Kristi dan Yanto (2020), Al-Slehat (2020) dan Luu (2021), yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun sejalan dengan penelitian Wijayaningsih dan Yulianto (2020) dan Hasanuddin (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya, rasio utang yang ada pada struktur modal baik tinggi maupun rendah tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena struktur modal ini tidak selalu menjadi pertimbangan utama bagi investor untuk berinvestasi atau tidak. Terkadang investor melihat bagaimana perusahaan tersebut dalam mendapatkan keuntungan serta keyakinan diri investor pada perusahaan tersebut yang diinginkan. Sesuai dengan kaitannya dengan *agency theory* struktur modal dari setiap perusahaan tentu ditentukan oleh biaya agensinya, yang biasanya mencakup biaya ekuitas dan utang.

Peran Komite Audit Memoderasi Pengaruh Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa cash holding tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi primer pada periode 2020-2021. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Mulyani (2022), yang menyatakan bahwa komite audit mampu memoderasi *cash holding* terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Dengan adanya pengawasan komite audit dalam perusahaan dapat mengontrol laporan keuangan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin efektif komite audit mengawasi aktivitas kas menyatakan komite audit memperkuat pengaruh positif *cash holding* terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan teori sinyal, keuntungan besar yang diciptakan oleh perusahaan akan menimbulkan respons yang baik dari pemegang saham, sehingga mendorong minat mereka untuk berinvestasi.

Peran Komite Audit Memoderasi Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa komite audit mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi primer pada periode 2020-2021. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Wulandari dan Wahidahwati (2022) dan Setyorini dan Sulhan (2023), yang menyatakan bahwa komite audit mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Dengan dilakukannya penerapan komite audit dengan benar akan memberikan suatu pengawasan kepada pihak manajemen mengelola perusahaan untuk memberikan kemakmuran bagi para pemegang sahamnya. Dengan kata lain, perusahaan yang menerapkan komite audit dengan baik akan mampu mengontrol keputusan investasi secara efisien demi meningkatkan nilai perusahaan.

Peran Komite Audit Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa komite audit tidak mampu memperlemah struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi primer pada periode 2020-2021. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Widyaningsih et al. (2023) yang menyatakan bahwa komite audit mampu memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun sejalan dengan penelitian Dina et al. (2020) yang menyatakan bahwa komite audit tidak mampu memperlemah struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan adanya pengawasan komite audit tidak mampu memperlemah pengaruh yang negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan. Artinya, komite audit tidak memberikan pengawasan yang cukup terhadap struktur modal dan alokasi sumber daya akibatnya perusahaan dapat terjebak dalam situasi dimana dana terikat dalam proyek yang tidak menguntungkan atau dalam posisi kelebihan modal yang tidak produktif. Hal tersebut dapat merusak profitabilitas, mengurangi daya tarik investor, dan menghambat kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dalam peluang pertumbuhan yang lebih baik.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini memiliki tujuan untuk melihat pengaruh Cash Holding, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Komite Audit sebagai variabel moderasi serta Ukuran Perusahaan dan Usia Perusahaan sebagai variabel kontrol. Sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan - perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan yaitu:

- 1) Cash holding tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- 2) Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- 3) Struktur Modal tidak berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
- 4) Komite Audit mampu memperkuat Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan.
- 5) Komite Audit mampu memperkuat Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.
- 6) Komite Audit tidak mampu memperlemah Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Saran

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang pengaruh

cash holding, keputusan investasi, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan komite audit sebagai variabel moderasi. Berikut adalah saran yang dapat dipertimbangkan bagi peneliti selanjutnya, yaitu:

- 1) Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah atau mengganti variabel independen dengan faktor lainnya yang dapat mempengaruhi misalnya kebijakan dividen, *Good Corporate Governance* (GCG), audit fee, kinerja lingkungan, peluang investasi, kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG), dan lain-lain.
- 2) Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah rentang waktu periode penelitian dan menambah sektor perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia dengan tujuan untuk menambah sampel lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiputra, I.G., & Hermawan, A. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility, Firm Size, Dividend Policy and Liquidity on Firm Value: Evidence from Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 11(6), 325-338.
- Akhyar, C., Manalu, H. B., Husaini, & Wardiah. (2023). The Influence of Profitability, Capital Structure, Investment Decision, and Firm Size on Firm Value (A Study in the Pharmaceutical Sektor Listed on the Indonesian Stock Exchange). *Journal of Accountig Research, Utility Finance and Digital Assets*. 1(4), 399-407.
- Al-Slehat, Z.A.F. (2020). Impact of Financial Leverage, Size, and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan. *International Bussines Research*, 13(1), 109-120.
- Anandita, D., & Septiani, D. (2023). The Effect of Capital Structure, Dividend Policy and Cash Holding on Firm Value. *Business Management Analysis Journal*, 6(1). DOI: <https://doi.org/10.24176/bmaj.v6i1.9611>
- Arfamaini, R., & Soewarno, N. (2022). The Role of Audit Committee on Firm Value and Financial Performance of Indonesian Manufacturing. *Quality-Access to Success*, 23(191), 322-327.
- Asmanto, M.R. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, *Growth Opportunity*, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* , 9(3).
- Atta Mills, E.F.E. and Mwasambili, J.J. (2022). Capital structure and firm value nexus: the Ghanaian experience, *Int. J. Applied Decision Sciences*, Vol. 15, No. 1, pp.46–67.
- Azzahra, V.F., Saphira, J., & Astuti, C.D. (2022). Pengaruh kepemilikan institusional, risiko bisnis, kualitas audit, ketepatan waktu pelaporan keuangan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(3).
- Bon, S.F., & Hartoko, S. (2022). The Effect Dividend Policy, Investment Decisiain, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3). DOI: <http://dx.doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Dang, T.D., & Do, T.V.T. (2021). Does Capital Structure Affect Firm Value in Vietnam?. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(1). [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.18\(1\).2021.03](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.18(1).2021.03)

- Dina, Q.A., Aristi, M.D., & Rodiah, S. (2020). Peran Good Governance dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Corporate Social Responsibility (SCR) terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Ekonomika*, 10(1), 139-148.
- Ebimobowei, A. (2022). Corporate Governance Charateristic and Firm Value of Deposit Money Banks in Nigeria. *British Journal of Management and Marketing Studies*, ISSN: 2689-5072, 5(2), 109-129. DOI: 10.52589/BJMMS-RBDLYEVJ.
- Emanuel, R., Antonius, J., Apriyanto, R.P., Firmansyah, A., & Trisnawati. (2022). Dewan Direksi, Cash Holding, Nilai Perusahaan: Peran Moderasi dari Leverage. *Jurnalku*, 2(1), 54-67.
- Farooq, U., Tabash, M.I., Al-Naimi, A.A., & Drachal, K. (2022). Corporate Investment Decision: A Review Literature. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(12), 611.
- Fatma, H.B., & Chouaibi, J. (2021). Corporate governance and firm value: a study on European financial institutions. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 1741-0401. DOI: 10.1108/IJPPM-05-2021-0306
- Fernando, A. (2021, 11 September). "Penantian 4 Tahun, IHSG Rekor ATH & SE sempat Ambruk saat Covid". <https://www.cnbcindonesia.com/market/20211111100220-17-290649/penantian-4-tahun-ihsg-rekor-ath-sempat-ambruk-saat-covid> , diakses pada 20 Januari 2024.
- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Buniarto, E.A.(2022). Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value? (empirical study of Jakarta Islamic index). *Cogent Business & Management*, 9: 2147123
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunadi, I.G.N.B., Wiksuana, I.G.B., Purbawangsa, I.B.A., & Rhyuda, H. (2020). Impact of Structural Capital and Company Size on the Growth of Firm Value through Financial Performance with Good Corporate Governance as a Moderating Variabel: Property and Real Estate Business in Indonesia. *International Journal of Economics and Business Administration*, 8(4), 332-352.
- Habib, A., Bhatti, M.I., Khan, M.A., & Azam, Z. (2021). Cash Holding and Firm Value in the Presence of Managerial Optimism. *Journal of Risk and Financial Management*, 14:356. <https://doi.org/10.3390/jrfm14080356>
- Halim, K.I. (2022). Pengaruh Cash Holding, Growth Opportunity, dan Profitability terhadap Firm Value. *Jurnal Maneksi*, P-ISSN: 2302-9560 | E-ISSN: 2597-4599, Vol. 11, No.1.
- Hasanuddin, R. (2021). The Influence of Investment Decisions, Dividend Policy and Capital Structure on Firm Value. *Jurnal Economic Resources*, 4(1). DOI: <https://doi.org/10.33096/jer.v4i1.845>
- Hasti, W.W., Maryani, M., & Makshun, A. (2022). Pengaruh Leverage, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Pertambangan. *Reviu Akuntansi, Manajemen, dan Bisnis*, 2(2), 139-150.
- Hayati, N. (2020). Corporate Governance sebagai Variabel Moderating dengan Net Working Capital, Capital xpenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, dan Growth Opportunity yang dapat mempengaruhi Cash Holding. *Business Management Analysis Journal*, 3(2), 84-11.
- Intan, K. (2021, 19 Oktober). "Sektor Consumer Non-Cyclicals Tertekan Sejak Awal Tahun, Ini Pemberatnya". <https://investasi.kontan.co.id/news/sektor-consumer->

- non-cyclicals-tertekan-sejak-awal-tahun-ini-pemberatnya , diakses pada 20 Januari 2024.
- Irawati, E., Diana N., & Mawardi M.C. (2021). Struktur Modal, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan : Efek Moderasi Good Corporate Governance saat masa Pandemi Covid-19. *E-Jurnal Riset Akuntansi*. 10(13).
- Jaradat, H.M., Alnaimi, A.A., & Alsmadi, S.A. (2021). The Effect of Cash Holding and Corporate Governance on Firm Value : Evidence from The Amman Stock Exchange. *Journal of Governance and Regulation*, 10(4), 272-281. <https://doi.org/10.224965/jgrv10i4siart7>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Finance Economic*, (3), 305-360.
- Jensen, M.C. 1986. Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance and Take Over. *American Economic Review*, 76, 323-329.
- Jie, H. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Keputusan Investasi, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Global Accounting: Jurnal Akuntansi*, 2(2).
- Keynes, J.M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, hal 170-174. New York: Harcourt Brace Jovanovich.
- Kristi, N.M., & Yanto, H. (2020). The Effect of Financial and Non-Financial Factors on Firm Value. *Accounting Analysis Journal*, 9(2), 131-137.
- Liapis, J.K., Politis, D.E., Nerttsou, D., Thalassinou, I.E. 2020. Investigating the Relationship between Tax Revenues and Tax Ratios: An Empirical Research for Selected OECD Countries. *International Journal of Economics and Business Administration*, 8(1), 215-229. DOI: 10.35808/ijeba/420.
- Luu, D.H. (2021). The Impact of Capital Structure on Firm Value: A Case Study in Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(5), 0287-0292. DOI: 10.13106/jafeb.2021.vol8.no5.0287
- Margono, F.P., & Gantino, R. (2021). The Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45-61. <http://dx.doi.org/10.12775/CJFA.2021.007>
- Modigliani, F., Miller, M.H. 1963. Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Mulyani, D. (2022). Pengaruh Cash Holding dan Environmental Cost terhadap Nilai Perusahaan dengan Komite Audit sebagai Variabel Moderasi. *Universitas Islam Sultan Agung (Indonesia) Proquest Dissertations Publishing*.
- Nugroho, Y.A., & Surjandari, D.A. (2022). The Effect of Capital Structure, Cash Holding, and Firm Size on Firm Value with Corporate Governance as a Moderating Variabel (Empirical Study on Mining Companies in 2015 - 2019). *The Accounting Journal of BINANIAGA*, P-ISSN: 2527-4309 | E-ISSN: 2580-1481 Vol. 7, No.1.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023, Januari 2). Siaran Pers : Pasar Modal Indonesia Siap Berkontribusi Pada Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2023. <https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Pasar-Modal-Indonesia-Siap-Berkontribusi-Pada-Pertumbuhan-Ekonomi-Nasional-Tahun-2023.aspx>, diakses pada 28 Desember 2023.
- Özcan, A. (2021). Audit Committee and Firm Value: An Empirical Investigation. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 23(2), 204-221. <https://doi.org/10.31460/mbdd.756299>

- Peri, A.O., Wijaya, H., & Kristina, N. (2022). Pengaruh Komite Audit, Kepemilikan Institusioanl, dan Kualitas Laporan Keuangan terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 11(2), 123-129.
- Pertiwi, D.I., Suyanto, & Prasilowati, S.L. (2023). The effect of company size, funding decisions, and investment decisions on company value with dividend policy as moderating variabels. *KINERJA: Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 20(1).
- Purnasari, N., Rinaldo, J., Jessica, & Harianto, C. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Deviden Payout Ratio, Struktur Modal, dan Cash holding terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting* 6(1), 810-823.
- Putri, A.S., & Lisiantara, G.A. (2022). Pengaruh Kebijakan Utang, Good Corporate Governance dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, P-ISSN: 2622-2191 | E-ISSN : 2622-
- Rohaeni, N., Hidayat, A., & Nuraeni, Y.S. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. *LèKTORAS: Indonesian Multi-Disciplinary Journal*, 2(1).2205 Vol. 4, No.12.
- Roza, F., & Mashuri, A. (2023). Pengaruh Cash Holding, Foreign Ownership, Struktur Modal, dan Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal STEI Ekonomi*, 32(02), 95 - 110.
- Salsa, S.S., & Nugraha, D.S. (2022) Pengaruh Umur Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Indonesia Accounting Literacy Journal*, 2(3), 692-703.
- Sari, R., & Sayadi, M.H. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Komite Audit. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 11(2), 115-119.
- Setyorini, E., & Sulhan, M. (2023). Pengaruh Kebijakan Investasi dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 395-401.
- Soenarso, S. A. (2022, Februari 22). “Sektor Barang Konsumsi Primer Turun 0,65% Sejak Awal Tahun, Ini Rekomendasi Sahamnya”. <https://investasi.kontan.co.id/news/sektor-barang-konsumsi-primer-turun-065-sejak-awal-tahun-ini-rekomendasi-sahamnya>, diakses pada 10 Agustus 2023.
- Soleman, M.R., Rate, P.V., & Maramis, J. (2022). Pengaruh Umur Perusahaan, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Textil an Garmen yang terdaftar di BEI Periode 2013-2018. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi*, 10(2), 196-206.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Sumiati. (2020). Effect Cash Holding on Firm Value with Ownership Structure as a Moderating Variabel in Indonesia Company. *Journal of Applied Management*, 18(1). DOI: <http://dx.doi.org/10.21776/ub.jam.2020.018.01.12>
- Syamsudin, S., Setiadi, I., Santoso, D., & Setiany, E. (2020). Capital Structure and Investment Decisioin on Firm Value with Profitability as a Moderator. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, P-ISSN:1411-6510 | E-ISSN :2541-6111, 5(3).

- Talwar, S. (2020). Dynamics of Firm Value, Financial Performance, Leverage, and Governance: A Panel Data Analysis of Listed Indian Firms. *International Journal of Business and Economics*, 19(2), 131-149.
- Utami, D.N. (2020, 3 April). “Kinerja IHSG Kuartal I/2020 : Sektor Barang Konsumsi Pimpin Kinerja Sektoral”. <https://market.bisnis.com/read/20200403/7/1222199/kinerja-ihsg-kuartal-i2020-sektor-barang-konsumsi-pimpin-kinerja-sektoral-> , diakses pada 21 Januari 2020.
- Wahyuni, H.F., & Muslih M. (2020). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Growth Opportunity, dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan. *In Search – Informatic, Science, Entrepreneur, Applied Art, Research, Humanism*, P-ISSN: 2085-7993 | E-ISSN: 2580-3239, Vol. 10, No.2.
- Weku, P. (2022). Peran Komite Audit pada Penentuan Struktur Modal. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 17(2), 116-122.
- Widyaningsih, D., Susilowati, H., & Andriana, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan GCG sebagai Variabel Moderating. *Among makarti*, 15(3), 289-303.
- Wijyaningsih, S., & Yulianto, A. (2021). The Effect of Capital Structure, Firm Size, and Profitability on Firm Value with Investment Decisions as Moderating. *Accounting Analysis Journal*, P-ISSN 2252-6765 | E-ISSN 2502-6216 Vol. 10, No. 3, 150-157. DOI: 10.15294/aaj.v10i3.50744
- Wulandari, W.F., & Wahidahwati. (2022). Pengaruh Intellectual Capital dan Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Governance sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, E-ISSN: 2460-0585 Vol. 11, No. 10.
- Yusuf, A., Ratnawati, T., & Brahmayanti, I.A.S. (2023). The Effect of Leverage, Liquidity, and Firm Size on Firm Value with Earning Management as Mediator and Good Corporate Governance as Moderator of Real Estate, Property, and Building Construction in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Finance, and Management Studies*, 6(1), 146-158.