

# **PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, FINANCIAL RISK, CASH HOLDING DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

(Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)

Maya Syapaah

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Kuningan

Mahasiswa Pada Universitas Kuningan

Koresponden: email 20190610104@uniku.ac.id

## **ABSTRACT**

*This study aims to test and analyze intellectual capital, financial risk, cash holding and ownership structure to value companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2021. The population in this study is property & real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period as many as 78 companies. By The sampling quota was selected as many as 46 companies as samples. Method The research used in this study is descriptive verificative, The data analysis technique used is panel data regression analysis. The results showed that the variables intellectual capital, financial risk, Cash holding and ownership structure simultaneously affect value company. Partially intellectual capital measured by the VAIC<sub>TM</sub> ratio Positive and significant effect on company value, financial risk measured by the ratio of DER has a negative and significant effect on the value company, cash holding as measured by CH ratio has a positive effect and significant to the value of the company, and the ownership structure measured with KM ratio has a positive and significant effect on company value.*

**Keywords:** *intellectual capital, financial risk, cash holding, structure ownership, company value*

## **PENDAHULUAN**

Persaingan bisnis yang semakin ketat menuntut perusahaan untuk tidak hanya bergantung pada aset berwujud seperti tanah dan bangunan, tetapi juga memaksimalkan potensi aset tidak berwujud seperti modal intelektual. Modal intelektual mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengelola pengetahuan, inovasi, dan hubungan dengan pemangku kepentingan untuk menciptakan nilai tambah dan mempertahankan keunggulan kompetitif (Syarifudin et al. 2023). Salah satu tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai Perusahaan (Rahmawati, 2022), yang sering menjadi tolok ukur keberhasilan perusahaan di mata investor (Purnama & Hamzah, 2023). Nilai perusahaan

mencerminkan ekspektasi pasar terhadap prospek bisnis perusahaan dan berkaitan erat dengan harga saham di pasar modal (Ulum, 2015).

Nilai perusahaan menjadi perhatian utama baik bagi manajemen perusahaan maupun pemangku kepentingan lainnya karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya secara efisien (Wiharno et al. 2022). Dalam konteks pasar modal, nilai perusahaan yang tinggi juga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi, sehingga mendukung pertumbuhan dan stabilitas perusahaan (Dewi et al. 2021). Namun, peningkatan nilai perusahaan bukanlah tugas yang mudah karena dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal, termasuk *intellectual capital*, *financial risk*, *cash holding*, dan struktur kepemilikan (Hasanah & Lekok, 2019). Sebagai contoh, penelitian oleh Fatmasari et al. (2022) menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti pengelolaan keuangan yang baik berperan dalam menentukan harga saham dan ekspektasi pasar terhadap perusahaan.

Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017–2021, perusahaan-perusahaan di sektor properti dan real estat menunjukkan variasi nilai perusahaan yang signifikan. Beberapa perusahaan mencatatkan rasio *Price to Book Value* (PBV) di bawah satu, yang mencerminkan kondisi tidak ideal, sementara perusahaan lainnya menunjukkan rasio PBV yang lebih tinggi, mencerminkan prospek bisnis yang lebih baik. Variasi ini dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola faktor-faktor seperti modal intelektual, risiko keuangan, pengelolaan kas, dan struktur kepemilikan sahamnya.

Sebagai contoh, perusahaan dengan pengelolaan modal intelektual yang baik cenderung memiliki daya saing yang lebih tinggi, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai pasar perusahaan. Hamzah & Suhendar (2020) juga menyatakan bahwa pengelolaan kas yang efektif, khususnya dalam sektor yang bergantung pada proyek jangka panjang, sangat penting untuk mempertahankan likuiditas dan mendukung pertumbuhan perusahaan. Di sisi lain, perusahaan dengan risiko keuangan yang tinggi sering kali menghadapi tekanan di pasar modal, yang dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan. Hamzah et al. (2023) menambahkan bahwa risiko finansial yang terlalu besar dapat mengurangi minat investor. Demikian pula, pengelolaan kas yang efektif dan struktur kepemilikan yang tepat dapat membantu perusahaan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (Oktaviatin et al. 2024).

## Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan cerminan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dan prospeknya di masa depan (Wijaya et al. 2023). Wiharmo (2021) menekankan bahwa pengelolaan risiko yang efisien dan pengelolaan utang yang bijak dapat membantu perusahaan untuk mengurangi volatilitas pasar dan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Indikator utama nilai perusahaan adalah rasio *Price to Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Tobin's Q*. PBV mencerminkan perbandingan antara harga saham dan nilai buku per saham, di mana PBV yang lebih besar dari satu menandakan nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan nilai buku. PER adalah perbandingan antara harga saham dan laba per lembar saham, menggambarkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba perusahaan. Sementara itu, *Tobin's Q* menunjukkan perbandingan antara nilai pasar aset

perusahaan dengan biaya pengganti aset tersebut, di mana nilai di atas satu menandakan bahwa pasar menghargai perusahaan lebih tinggi daripada nilai buku asetnya. Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah PBV.

### ***Intellectual Capital***

Intellectual capital mencakup sumber daya pengetahuan seperti karyawan, keahlian, dan pengalaman yang digunakan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah. Martika (2020) menyatakan bahwa pentingnya pengelolaan modal intelektual akan menentukan daya saing jangka panjang perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan citra perusahaan di mata investor. *Intellectual capital* terdiri dari tiga komponen utama, yaitu modal manusia (*human capital*), modal struktural (*structural capital*), dan modal pelanggan (*customer capital*). Modal manusia mencakup pengetahuan dan keterampilan karyawan dalam menghasilkan barang dan jasa, sementara modal struktural mencakup sistem, proses, dan infrastruktur yang mendukung efisiensi operasional. Modal pelanggan merujuk pada hubungan perusahaan dengan pelanggan dan mitra bisnis yang memberikan nilai tambah. Penelitian oleh Albab dan Wijayati (2018) menunjukkan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, meskipun hasil penelitian lain menunjukkan adanya pengaruh negatif. Oleh karena itu, pemahaman yang lebih mendalam tentang peran *intellectual capital* dalam meningkatkan nilai perusahaan menjadi penting.

### ***Financial Risk***

*Financial risk* adalah risiko yang dihadapi perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Risiko ini sering kali diukur menggunakan rasio leverage, seperti *Debt to Equity Ratio* (DER). DER mencerminkan sejauh mana perusahaan bergantung pada utang untuk mendanai operasinya. Tingginya rasio ini dapat meningkatkan risiko gagal bayar, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan. Penelitian Hartini dan Mahandrie (2022) menunjukkan bahwa *financial risk* dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan, tetapi hasil penelitian lain seperti yang dilakukan oleh Syahzuni (2019) menemukan pengaruh negatif. Perbedaan ini mencerminkan kompleksitas hubungan antara *financial risk* dan nilai perusahaan, bergantung pada bagaimana risiko tersebut dikelola oleh manajemen.

### ***Cash Holding***

*Cash holding* adalah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional dan investasi. *Cash holding* yang memadai memungkinkan perusahaan menghadapi ketidakpastian, seperti kebutuhan dana mendadak atau peluang investasi mendadak (Ratriwulan et al. 2023). Namun, kelebihan kas dapat meningkatkan risiko penyalahgunaan atau inefisiensi dalam penggunaannya. Dalam konteks perusahaan properti dan *real estat*, pengelolaan kas yang optimal sangat penting (Rahmawati, 2022) mengingat sifat industri yang sangat bergantung pada proyek-proyek jangka panjang. Penelitian Deviani (2018) menemukan bahwa *cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara Ajeng dan Suzan (2021) menyatakan sebaliknya. Hal ini menunjukkan perlunya keseimbangan antara menyimpan kas yang cukup untuk keperluan operasional dan memanfaatkan kelebihan kas untuk investasi yang produktif.

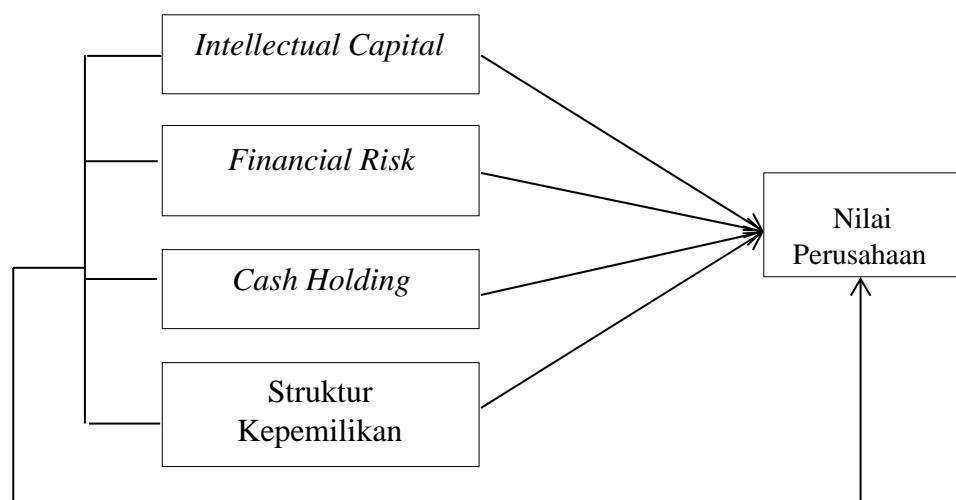
## Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan mencakup kepemilikan saham oleh institusi atau manajemen perusahaan. Kepemilikan oleh manajemen (*managerial ownership*) dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan karena manajemen memiliki insentif untuk memaksimalkan kinerja perusahaan (Puspasari et al. 2024). Manajerial yang memiliki saham di perusahaan cenderung lebih termotivasi untuk meningkatkan efisiensi dan inovasi dalam operasional. Namun, penelitian Fauzi dan Ardini (2018) menunjukkan pengaruh negatif dari struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan, yang dapat terjadi jika terdapat konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya. Oleh karena itu, penting untuk mengeksplorasi lebih lanjut hubungan antara struktur kepemilikan dan nilai perusahaan dalam konteks perusahaan properti dan *real estat*.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital*, *financial risk*, *cash holding*, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dan praktis dalam memahami determinan nilai perusahaan serta memberikan rekomendasi bagi perusahaan untuk meningkatkan daya saing dan kepercayaan investor.

Penelitian ini memberikan kontribusi teoretis dengan memperluas literatur tentang nilai perusahaan dan faktor-faktor yang memengaruhinya. Dari sisi praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi acuan bagi manajemen perusahaan dalam merancang strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan modal intelektual, pengurangan risiko keuangan, pengelolaan kas yang optimal, dan pengaturan struktur kepemilikan yang efektif. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan mencapai tujuan utama mereka, yaitu memaksimalkan nilai bagi pemegang saham dan menciptakan keberlanjutan bisnis jangka panjang.

Berdasarkan tinjauan landasan teori, maka dapat disusun suatu kerangka pemikiran dalam penelitian ini, seperti disajikan pada gambar berikut ini:



**Gambar 1**  
**Kerangka Berpikir**

Berdasarkan kerangka berpikir, peneliti menetapkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: *Intellectual capital, financial risk, cash holding* dan struktur kepemilikan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

H2: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: *Financial risk* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H4: *Cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H5: Struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Dalam penelitian ini metode deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel *intellectual capital, financial risk, cash holding*, struktur kepemilikan dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini metode verifikatif digunakan untuk mengukur pengaruh *intellectual capital, financial risk, cash holding* dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor property & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Perusahaan yang menjadi populasi adalah sebanyak 78 perusahaan, sehingga jumlah populasi pada penelitian ini sebanyak 390 data laporan keuangan.

Berdasarkan hasil perhitungan rumus slovin, diketahui bahwa jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 197 data sampel berupa laporan keuangan. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini berupa *non probability sampling*.

Sumber data dari penelitian ini menggunakan data sekunder. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan observasi non-partisipan atau observasi tidak langsung. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Hasil Analisis Deskriptif Nilai Perusahaan (Y)**

Rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 sebesar 0.94, nilai maksimum nilai perusahaan sebesar 12.23 terjadi pada PT Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) tahun 2017, sedangkan nilai minimum nilai perusahaan sebesar -0.94 terjadi pada PT Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA) tahun 2021, dan standar deviasi yang dihasilkan sebesar 1.44 yang menunjukkan adanya variasi data pengamatan dari rata-rata nilai perusahaan sebesar 230.

### **Hasil Analisis Deskriptif *Intellectual Capital* (X1)**

Rata-rata *intellectual capital* perusahaan pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 sebesar 2.2925, nilai maksimum *intellectual capital* sebesar 17.4041 terjadi pada PT Lippo Cikarang Tbk (LPCK) tahun 2018, sedangkan nilai minimum *intellectual capital* sebesar -18.4097 terjadi pada PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS) tahun 2017, dan standar deviasi yang dihasilkan sebesar 3.9733 yang menunjukkan adanya variasi data pengamatan dari rata-rata *intellectual capital* sebesar 230.

### Hasil Analisis Deskriptif *Financial Risk* (X2)

Rata-rata *financial risk* perusahaan pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 sebesar 0.5870, nilai maksimum *financial risk* sebesar 3.7010 terjadipada PT Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) tahun 2017, sedangkan nilai minimum *financial risk* sebesar -21.0575 terjadi pada PT Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA) tahun 2021 dan standar deviasi yang dihasilkan sebesar 1.7383 yang menunjukkan adanya variasi data pengamatan dari rata-rata *financial risk* sebesar 230.

### Hasil Analisis Deskriptif Inflasi *Cash Holding* (X3)

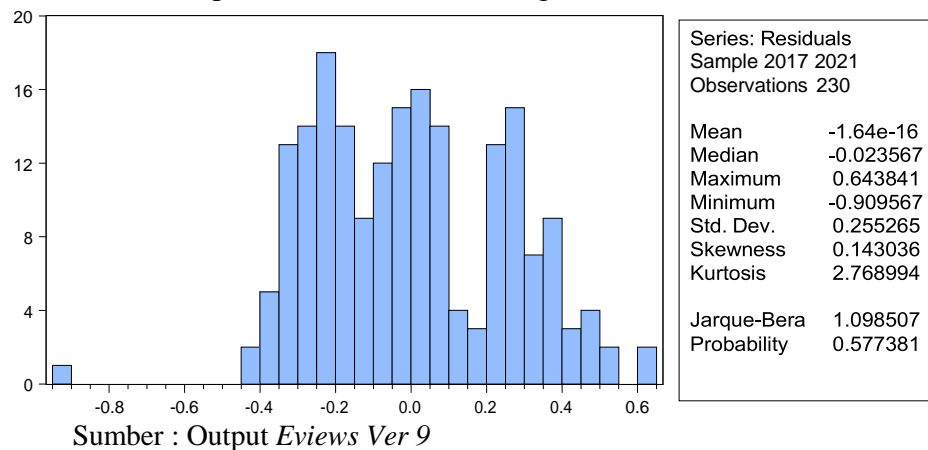
Rata-rata *cash holding* perusahaan pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 sebesar 0.0685, nilai maksimum *cash holding* sebesar 0.3956 terjadi pada PT City Retail Developments Tbk (NIRO) tahun 2018, sedangkan nilai minimum *cash holding* sebesar 0.0023 terjadi pada PT Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII) tahun 2020, dan standar deviasi yang dihasilkan sebesar 0.0659 yang menunjukkan adanya variasi data pengamatan dari rata-rata *cash holding* sebesar 230.

### Analisis Deskriptif Struktur Kepemilikan (X4)

Rata-rata struktur kepemilikan perusahaan pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 sebesar 0.0690, nilai maksimum struktur kepemilikan sebesar 0.7102 terjadi pada PT Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA) tahun 2020, sedangkan nilai minimum struktur kepemilikan sebesar 0.0000 terjadi pada 23 perusahaan dan standar deviasi yang dihasilkan sebesar 0.1628 yang menunjukkan adanya variasi data pengamatan dari rata-rata struktur kepemilikan sebesar 230.

### Hasil Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



**Grafik 1**  
**Hasil Uji Normalitas**

Berdasarkan grafik diatas dapat diketahui bahwa nilai *probability* atau *p-value* adalah 0.577381 > 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa residual data berdistribusi normal, sehingga data tersebut memenuhi UjiNormalitas.

## Hasil Uji Autokorelasi

Berikut merupakan hasil uji autokorelasi:

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	3.345864	Prob. F(2,188)	0.6210
Obs*R-squared	5.118865	Prob. Chi-Square(2)	0.6110

Sumber : Output *Eviews Ver 9*

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa *Probability Obs\*R-Squared* adalah  $0.6110 > 0,05$  maka data yang digunakan tidak ada korelasi serial dan tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi.

## Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

Berikut ini merupakan table hasil uji koefisien determinasi:

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Koefisien Determinasi**

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.648982	Mean dependent var	0.482834
Adjusted R-squared	0.553427	S.D. dependent var	0.330261
S.E. of regression	0.220701	Akaike info criterion	0.005644
Sum squared resid	8.767602	Schwarz criterion	0.753052
Log likelihood	-49.35097	Hannan-Quinn criter.	0.307133
F-statistic	6.791706	Durbin-Watson stat	1.903855
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Output *Eviews Ver 9*

Berdasarkan tabel diatas untuk model penelitian ini menunjukkan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.553427 yang artinya bahwa 55.34% perubahan variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *intellectual capital, financial risk, cash holding* dan struktur kepemilikan, sedangkan sisanya 44.66% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil uji F ditampilkan dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Simultan**

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.648982	Mean dependent var	0.482834
Adjusted R-squared	0.553427	S.D. dependent var	0.330261
S.E. of regression	0.220701	Akaike info criterion	0.005644
Sum squared resid	8.767602	Schwarz criterion	0.753052
Log likelihood	-49.35097	Hannan-Quinn criter.	0.307133
F-statistic	6.791706	Durbin-Watson stat	1.903855
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Output *Eviews Ver 9*



Adapun hasil hipotesisnya adalah sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan Uji F,  $F_{hitung}$  sebesar 6.791706 dan nilai  $F_{tabel}$  pada taraf signifikan 0,05 dengan  $df_1$  (jumlah variabel-1) = 5-1= 4 Dan  $df_2$  (n- k-1) = 230-4-1=225, diperoleh nilai  $F_{tabel}$  sebesar 2.41. Jika dibandingkan  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$  maka  $F_{hitung} > F_{tabel}$  (6.79 > 2.41) dengan probabilitas  $0.000000 < 0,05$  sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, artinya *intellectual capital, financial risk, cash holding* dan struktur kepemilikan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Liana (2018), Jannata (2022), Febriana dkk, (2018) dan Suzan & Utari (2022) yang menyatakan bahwa *intellectual capital, financial risk, cash holding* dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian parsial dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Parsial**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.155421	0.077587	2.003190	0.0467
VAIC_TM?	1.212518	0.554386	2.187136	0.0300
DER?	-1.661515	0.660098	-2.517073	0.0127
CH?	3.658087	1.492833	2.450432	0.0152
KM?	1.015073	0.488058	2.079819	0.0390

Sumber : Output *Eviews Ver 9*

Adapun hasil hipotesisnya sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis 2

Pengujian *intellectual capital* menghasilkan nilai t ( $t_{hitung}$ ) sebesar 2.187136 dan nilai  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikansi 0,05 dan  $df$  (n-k) = 230-4 = 226 sebesar 1.6516. Jika dibandingkan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $2.187136 > 1.6516$  dengan tingkat signifikansi  $0.0300 < 0,05$  artinya *intellectual capital* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Albab & Wijayati (2018), Liana (2018) dan Suzan & Utari (2022) yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Pengujian Hipotesis 3

Pengujian *financial risk* menghasilkan nilai t ( $t_{hitung}$ ) sebesar -2.517073 dan nilai  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikansi 0,05 dan  $df$  (n-k) = 230-4 = 226 sebesar 1.6516. Jika dibandingkan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $-2.517073 < -1.6516$  dengan tingkat signifikansi  $0.0127 < 0,05$  artinya *financial risk* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Jannata (2022), Rahmadani & Wulandari (2022) dan Yamasitha (2020) yang menunjukkan bahwa *financial risk* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.



c. Pengujian Hipotesis 4

Pengujian *cash holding* menghasilkan nilai  $t$  ( $t_{hitung}$ ) sebesar 2.450432 dan nilai  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikansi 0,05 dan  $df$  ( $n-k$ ) =  $230-4 = 190$  sebesar 1.6516. Jika dibandingkan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $2.450432 > 1.6516$  dengan tingkat signifikansi  $0.0152 < 0,05$  artinya *cash holding* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Deviani (2018), Chandra & Feliana (2020) dan Wirdayanti dkk, (2022) yang menunjukkan bahwa *cash holding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

d. Pengujian Hipotesis 5

Pengujian struktur kepemilikan yang dihitung dengan indikator kepemilikan manajerial menghasilkan nilai  $t$  ( $t_{hitung}$ ) sebesar 2.079819 dan nilai  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikansi 0,05 dan  $df$  ( $n-k$ ) =  $230-4 = 226$  sebesar 1.6516. Jika dibandingkan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $2.079819 > 1.6516$  dengan tingkat signifikansi  $0.0390 < 0,05$  artinya struktur kepemilikan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Akyunina & Kurnia (2021), Chandra & Feliana (2020) dan Suzan & Utari (2022) yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan yang diukur menggunakan indikator kepemilikan manajer berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Dari hasil penelitian, analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dan diuraikan pada bagian-bagian terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Intellectual capital, financial risk, cash holding* dan struktur kepemilikan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh perubahan keterkaitan atau interaksi antara *intellectual capital, financial risk, cash holding* dan struktur kepemilikan.
2. *Intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *intellectual capital* dalam suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah *intellectual capital* dalam suatu perusahaan, maka semakin rendah pula nilai perusahaan.
3. *Financial risk* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *financial risk* maka nilai perusahaan akan menurun. Sebaliknya, semakin rendah *financial risk* maka nilai perusahaan akan meningkat.
4. *Cash holding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa adanya *cash holding* atau kas dan setara kas yang tinggi akan diikuti pula dengan peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila terjadi penurunan pada *cash holding* maka akan diikuti pula penurunan pada nilai perusahaan.
5. Struktur kepemilikan yang dihitung dengan indikator kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah struktur kepemilikan dalam suatu

perusahaan, maka semakin rendah pula nilai perusahaan.

## Saran

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan serta kesimpulan yang telah diuraikan maka peneliti dapat memberikan saran sebagai berikut:

### 1. Bagi Perusahaan

- a. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan *intellectual capital*, *financial risk*, *cash holding* dan struktur kepemilikan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka dapat disarankan menjadi acuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus melakukan pengelolaan dan pengembangan komponen *intellectual capital* dengan lebih baik lagi agar dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi.
- c. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial risk* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka perusahaan harus mampu mengelola risiko keuangan dengan baik melalui pengendalian internal yang kuat dan kebijakan keuangan yang bijaksana.
- d. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash holding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka, untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus meningkatkan *cash holding* dengan cara manajemen mengelola atau menjaga sebaik mungkin penggunaan kas, karena penggunaan kas yang optimal akan memperoleh keuntungan bagi perusahaan dan keuntungan dari penggunaan kas akan mempengaruhi terciptanya kesejahteraan hidup perusahaan.
- e. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan yang diukur menggunakan indikator kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka, untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus meningkatkan kepemilikan oleh pihak manajer. Jika kepemilikan saham meningkat maka manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan bertanggung jawab untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

### 2. Bagi Investor

Bagi para investor yang ingin melakukan investasi pada sebuah perusahaan variabel *intellectual capital*, *financial risk*, *cash holding* dan struktur kepemilikan dapat dijadikan gambaran untuk pengambilan keputusan investasi yang mengacu pada nilai perusahaan.

### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dilihat dari keterbatasan variabel, sampel maupun jumlah tahun yang digunakan dalam penelitian serta berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil koefisien determinasi sebesar 0.553427 (55.34%) maka masih ada 44.16% nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh variabel lain seperti pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR), *free cash flow*, struktur modal, pertumbuhan laba dan lain-lain. Untuk itu peneliti menyarankan kepada peneliti selanjutnya untuk menambahkan jumlah tahun, jumlah data, jumlah variabel dan jumlah sampel diluar model penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, D. S., Dillah, U., & Sutardji. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 17(1), 42–49.
- Agung, S. W., & Hadinugroho, B. (2019). *Analisis Firm Size, Profitabilitas dan Leverage terhadap Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018*. 20–35.
- Ajeng, R. S., & Suzan, L. (2021). Pengaruh Financial Leverage, Cash Holding, dan Pertumbuhan ( Studi Pada Perusahaan sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( BEI ) Periode 2015-2019). *E-Proceeding of Management*, 8(6), 8241–8248.
- Akyunina, K., & Kurnia. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan Dan Inovasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(6), 1–25.
- Albab, U., & Wijayati, F. L. (2018). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Profitabilitas, Intellectual Capital dan Corporate Risk Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Indexs Saham Syariah Indonesia Tahun 2014-2016). *Jurnal EBBANK*, 9(1), 1–21.
- Angela, J. (2020). Analisis pengaruh cash holding , dividend payout ratio , dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur di bursa efek indonesia. *Jurnal FinAcc*, 5(8), 1198–1209.
- Aryanto, W. (2019). Analisis Pengaruh Intellectual Capital, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal FinAcc*, 4(3), 475–486.
- Chandra, B., & Feliana, C. (2020). Analisis Dampak Tata Kelola Perusahaan, Struktur Kepemilikan Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan DI BEI 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia (JIAI)*, 5(2), 87–99.
- Deviani, H. (2018). Pengaruh Cash Holding, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Property dan *Real estate* Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 3(04), 602–612.
- Dewi, D. C., Nurhayati, E., & Syarifudin, S. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017–2020). *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 7(2).
- Fadrul, Budiyo, & Ayik, N. F. (2021). The Effect of Ownership Structure and Corporate Social Responsibility on Financial Performance and Firm Value in Mining Sector Companies in Indonesian. *International Journal of EconomicsDevelopment Research*, 2(2), 92–109.
- Fatimah, S., Rahman, A., & Nurjannah. (2021). The Impact of Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, and Non Performing Financing on Company Value. *International Journal of Islamic and Social Sciences*, 98– 108.
- Fatmasari, D., Harjadi, D., & Hamzah, A. (2022). Error Correction Model Approach As A Determinant of Stock Prices. *TRIKONOMIKA*, 21(2), 84-91.
- Fauzi, M., & Ardini, L. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(4), 1–20.
- Febriana, M., Panjaitan, F., & Astuti, N. (2018). Analisis Pengaruh Cash Holding, Kebijakan Dividen Dan Financial Risk Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Bisnis & Keuangan (JIABK)*, 13(1), 63–73.
- Ginting, F. G., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Pengaruh Risiko Bisnis, Risiko

- Finansial Dan Risiko Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank BUMN Periode Tahun 2011-2018. *Jurnal EMBA*, 8(1), 252–261.
- Hamzah, A., & Suhendar, D. (2020). Financial Inclusion model on the development of batik smes in Cirebon regency. *Jurnal Minds: Manajemen Ide Dan Inspirasi*, 7(2), 95-104.
- Hamzah, A., Suhendar, D., & Arifin, A. Z. (2023). Factors Affecting Cloud Accounting Adoption In SMEs. *Jurnal Akuntansi*, 27(3), 442-464.
- Hartini, & Mahandrie, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Finansial, Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Bank Syariah Indonesia (BSI) Di BEI Periode Tahun 2014-2021. *Jurnal Ilmiah Ekotrans & Erudisi*, 2(1), 104–111.
- Hasanah, A. N., & Lekok, W. (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen sebagai Pemeditasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(2), 165–178.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2004). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Keem). UPP AMP YKPN.
- Imanta, D., & Satwiko, R. (2011). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kepemilikan Managerial. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(1), 67–80.
- Jannata, S. N. (2022). Analisis Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 3(4), 739–754.
- Kurniawan, B. A., & Muslichah. (2019). Analisis Modal Intelektual Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Antara. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 20(1), 66–80.
- Liana, S. (2018). Pengaruh Intellectual Capital, Cash Holding Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 3(3), 464–475.
- Martika, L. D., Hamzah, A., & Puspasari, O. R. (2024). The Dynamics Of Financial Literacy And Accounting Literacy In Coastal Communities. *Jurnal Akuntansi*, 28(2), 300-318.
- Masri, Z. A. H., & Alam, B. P. (2021). Kebijakan Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Journal Economic and Strategy*, 2(2), 29–40.
- Monica, L., Susanti, M., & Dewi, S. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 827–834.
- Nina Purnasari, Jimmy Rinaldo, Jessica, dan C. H. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Dividend Payout Ratio, Struktur Modal, dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Economic, Business and Accounting*, 6(1), 810–823.
- Nurvianda, G. Y., & Ghasarma, R. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi*, 6(2), 42–49.
- Oktaviatin, N. L., Wiharno, H., & Purnama, D. (2024). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 10(2).
- Ownership, and Intellectual Capital on Firm Value: Study on Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2017- 2020. *Italienisch*, 12(2), 632–644.
- Pertiwi, S. P., & Suhartini, D. (2022). Pengaruh Diversifikasi Pendapatan, Modal Intelektual Dan Pengungkapan Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Bank Umum Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 1082–1094.
- Prima, R., Ananto, R. P., & Rafi, M. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks LQ 45

- Periode 2010-2017. *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, 13(2), 93–111.
- Purnama, D., & Hamzah, A. (2023). Mengurai Rahasia Nilai Perusahaan: Peran Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Penjualan. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 16(2), 619-628.
- Puspasari, O. R., Nurhandika, A., & Fitriani, C. (2024). Pengaruh Keberagaman Gender Dewan Direksi Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 10(2).
- Rahmadani, F. A., & Wulandari, P. P. (2022). Pengaruh Kondisi Keuangan, Risiko Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Widya Akuntansi & Keuangan*, 4(2), 142–158.
- Rahmawati, T., & Rahmawati, R. (2022). Pengaruh Cash Flow, Company Growth Dan Profitability Terhadap Investment Opportunity Set. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 8(2).
- Rahmawati, T., & Yustian, Y. (2022). Analisis Dampak Implementasi Enterprise Resource Planning (Erp) Dan Sistem Informasi Akuntansi Terhadap Pengendalian Internal. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 8(1).
- Ratriwulan, D., Suhendar, D., & Nurfatimah, S. N. (2023, June 26). Factors affecting cash holding (Empirical study of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period). *Indonesian Journal of Business and Economics*, 6(1). DOI: <https://doi.org/10.25134/ijbe.v6i1.8390>
- Sari, D. P., Putri, W. A., Neldi, M., & Candra, Y. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 23(2), 235–244.
- Seren. (2020). Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 5(2), 165–176.
- Subaida, I., Nurkholis, & Mardiaty, E. (2018). Effect Of Intellectual Capital And Intellectual Capital Disclosure On Firm Value. *Journal of Applied Management*, 6(1), 125–135.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Administrasi*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Suzan, L., & Utari, A. R. (2022). Effect of Capital Structure, Managerial
- Syahzuni, B. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Risiko Keuangan Terhadap Kualitas Laporan Keuangan Serta Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017. *Jurnal Ekonomi*, 10(2), 97–110.
- Syarifudin, S., Nuriah, S., & Ahmad Yusuf, A. (2023, 31 Juli). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Umur Perusahaan Terhadap Pengungkapan Modal Intelektual. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Jayakarta*, 5(01), 65-78. DOI: <https://doi.org/10.53825/jmbjayakarta.v5i01.189>
- Utami, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi*, 3(3), 389–397.
- Wafiyah, Q., & Santoso, B. H. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Dividend, Cash Holding Dan Reputasi Auditor Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(11), 1–23.
- Wahyuni, R. S., & Banjarnahor, H. (2022). Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah*



- Mahasiswa Akuntansi, 13(1), 297–309.*
- Widanastiti, S. A., & Rahayu, P. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Resiko Keuangan Pada Perusahaan Property Dan Real estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2017. *Jurnal Cendekia Akuntansi, 1(1), 9–17.*
- Wiharno, H., Martika, L. D., & Rismaya, R. (2022). Pengaruh Kepemilikan Kas, Rencana Bonus, Risiko Keuangan, Nilai Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Perataan Laba. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi & Manajemen, 2(3), 377-395.*
- Wiharno, H., Rahmawati, T., Martika, L., Nurhandika, A., & Dewi, R. (2021, March). Investment Risk: Empirical Evidence from Indonesia Stock Exchange. In *Proceedings of the 1st Universitas Kuningan International Conference on Social Science, Environment and Technology, UNiSET 2020, 12 December 2020, Kuningan, West Java, Indonesia.*
- Wijaya, A. C., Rahmawati, T., & Puspisari, O. R. (2023). Pengaruh Kesempatan Bertumbuh, Ukuran Perusahaan, Leverage, Nilai Perusahaan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Aktivitas Lindung Nilai. *Prosiding FRIMA (Festival Riset Ilmiah Manajemen dan Akuntansi), (6), 184-198.*
- Wirdayanti, Reniati, & Saputra, D. (2022). The Effect of Leverage, Company Size, Inflation Rate and Cash Holding on Company Value (The Case in Hotel, Restaurant and Tourism Sub-Sector Companies Listed on the IDX for the 2017-2020 Period). *International Journal of Business, Technology, and Organizational Behavior, 2(4), 367–380.*
- Yamasitha. (2020). Pengaruh Risiko Keuangan, Manajemen Laba Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ROE Dan ROA Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Manajemen Universitas Bung Hatta, 15(1), 44–57.*
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)  
[www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com)  
[www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)