

Pengaruh *Intellectual Capital*, *Cash Holding* dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Trissa Zahrotul Hayat¹, Indawati²

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Indonesia

Email: ¹trissazh2612@gmail.com, ²dosen02151@unpam.ac.id

Abstract

Company value has an important role as an indicator of shareholder performance and wealth. So this study aims to examine and analyze the effect of Intellectual Capital, Cash Holding and Sales Growth on company value. Performance in industrial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018 to 2022. This type of research is quantitative research, using secondary data. The data analysis method used is a panel data regression test using the Microsoft Excel and Eviews 12 applications. The population in this study is all industrial sectors listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2018 to 2022. The data collection technique in this study was a purposive sampling technique with the results of the 55 study populations became 14 research samples processed in this study. The results of the study show that Intellectual Capital, Cash Holding and Sales Growth did not simultaneously influence Company Value in industrial companies for the period 2018 to 2022. While partially Intellectual Capital did not influences Company Value, Cash Holding did not effect on Company Value and Sales Growth did effect Value Company.

Keywords: *Intellectual Capital, Cash Holding, Sales Growth, Company Value.*

Abstrak

Nilai perusahaan memiliki peranan penting sebagai indikator kinerja dan kekayaan pemegang saham. Maka penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Intellectual Capital*, *Cash Holding* dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2018 sampai 2022. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif, dengan menggunakan data sekunder. Metode analisis data yang digunakan adalah uji regresi data panel dengan menggunakan aplikasi *Microsoft Excel* dan *Eviews 12*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018 sampai 2022. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan hasil dari 55 populasi penelitian menjadi 14 sampel penelitian yang diolah penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Intellectual Capital*, *Cash Holding* dan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan perindustrian periode 2018 sampai 2022. Sedangkan secara parsial *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, *Cash Holding* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: *Intellectual Capital, Cash Holding, Pertumbuhan Penjualan, Nilai Perusahaan.*

1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan memiliki signifikansi besar karena dampaknya terhadap kekayaan pemegang saham, jika nilainya lebih tinggi, maka harga sahamnya juga lebih tinggi. Price-to-Book Value (PBV) adalah rasio yang membandingkan nilai pasar saham dengan nilai bukunya. PBV membantu investor menilai seberapa tinggi pasar menilai saham dibandingkan dengan nilai

bukunya dan bisa memberikan gambaran tentang pergerakan harga saham di masa depan serta kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. Rasio PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memiliki kepercayaan besar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai (Tryfino 2009:11; Indawati, 2018).

Kasus nilai perusahaan terjadi pada PT. Astra Internasional Tbk dari tahun 2018 hingga tahun 2022 dan PT. Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk mengalami penurunan PBV dari tahun 2018 hingga tahun 2022 akan tetapi pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 0,65 hal ini terjadi karena perusahaan berhasil mengurangi pengeluaran pada beberapa pos beban seperti beban pokok pendapatan dan beban penjualan serta pemasaran. Meskipun penurunan ini tipis sebesar 0,19% dan 0,34% akan tetapi penurunan ini terjadi setiap tahun, hal ini menunjukkan upaya perusahaan dalam meningkatkan efisiensi operasional untuk memaksimalkan pendapatan bersih. Sementara mengalami kenaikan signifikan pada biaya umum dan administrasi sebesar 16,35% tahun ke tahun pada beban umum dan administrasi. Meskipun terjadi penurunan sebesar 14,28% dalam posisi kas dan setara kas dari awal tahun 2020, perusahaan masih memiliki jumlah kas yang signifikan sebesar Rp 488,86 miliar per 31 Maret 2020, hal ini menunjukkan bahwa PT. Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk berhasil mempertahankan atau meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, PT. Surya Pertiwi Tbk terjadi penurunan yang drastis tahun 2020. Hal ini terjadi karena menurunnya penjualan disaat pandemi covid-19 akibatnya laba bersih perusahaan turun drastis sebesar 63% menjadi Rp 37,26 miliar dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang mencatatkan laba bersih senilai Rp 100,73 miliar. Meskipun pada PT. Surya Pertiwi beban pokok pendapatan menurun sebesar 19,23%, total aset perusahaan per akhir Juni 2020 mencapai Rp 2,88 triliun dengan jumlah kas dan setara kas yang ada sebesar Rp 75,80 miliar, yang menurun 49,05% dari awal tahun (Kontan.co.id)

(Fajriah dkk., 2022) mendefinisikan bahwa nilai perusahaan merupakan sudut pandang investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham, harga saham yang tinggi berarti nilai perusahaan juga tinggi. Pada saat sebuah perusahaan terbuka atau menawarkan saham kepada publik, Investor akan menilai saham perusahaan terlebih dahulu. Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah *intellectual capital*.

(Rahayu, 2021) mendefinisikan *intellectual capital* merupakan aset tak berwujud seperti informasi dan pengetahuan yang berperan dalam meningkatkan daya saing dan kinerja perusahaan yang dianggap bernilai karena potensinya memberikan manfaat pada perusahaan. Perusahaan pada dasarnya tidak bisa menghasilkan pengetahuan secara mandiri. Meskipun pengalaman juga dianggap sebagai bagian dari *intellectual capital* dalam perusahaan, tetapi sulit untuk dirumuskan dan dikomunikasikan karena sifatnya yang personal.

Faktor kedua yang memengaruhi nilai perusahaan adalah *cash holding*. Menurut (Liana, 2018) *cash holding* merupakan bagian dari modal kerja yang dibutuhkan perusahaan untuk menjalankan operasinya. jika jumlah *cash holding* yang disimpan terlalu besar atau terlalu sedikit memiliki dampak yang signifikan bagi perusahaan dan pemegang saham. Jika uang tunai yang disimpan terlalu banyak, hal ini dapat mengurangi nilai uang terhadap barang, jasa ataupun mata uang asing, dan pemangku kepentingan.

Faktor ketiga yang memengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan adalah cerminan prestasi masa lalu suatu perusahaan dan merupakan prediktor potensial untuk masa depannya. Tingkat pertumbuhan juga mencerminkan persaingan perusahaan di pasar. Pertumbuhan penjualan yang meningkat, akan menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang besar, sesuai dengan yang diharapkan oleh pemiliknya (Fajriah dkk., 2022).

Rumusan masalah pada penelitian ini terdiri dari; 1) apakah *intellectual capital*, *cash holding* dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, 2) apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, 3) apakah *cash holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, 4) apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tujuan penelitian ini untuk menguji dan mengetahui pengaruh *intellectual capital*, *cash holding* dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022.

1.1 Landasan Teori

1.1.1 Teori sinyal (*Signalling Theory*)

sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi informasi bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal mendukung pernyataan bahwa perusahaan akan memberikan informasi kepada investor untuk mengetahui keadaan perusahaan dan prospeknya dimasa depan, sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pengambilan keputusan untuk berinvestasi dan investor dapat membedakan perusahaan mana yang memiliki nilai perusahaan yang baik dimasa yang akan datang dan dapat memberikan keuntungan bagi investor (Romadhina dan Andhityara, 2021). Perusahaan yang nilainya baik adalah perusahaan yang dapat menunjukkan laba yang terus meningkat dari tahun ke tahun.

1.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Widianingrum, 2021). Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya, harga saham yang tinggi berarti nilai perusahaan juga tinggi. Tujuan utama dari sebuah perusahaan adalah untuk meningkatkan nilainya dengan meningkatkan kekayaan pemilik atau pemegang sahamnya. Rasio PBV diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

1.1.3 *Intellectual Capital*

Intellectual capital adalah kepemilikan pengalaman, pengetahuan, dan keahlian profesional, hubungan yang baik, dan kapasitas teknologi yang dimana jika diterapkan akan memberikan keunggulan kompetitif bagi organisasi. Keunggulan kompetitif inilah yang secara tidak langsung sangat bermanfaat bagi peningkatan perusahaan (Suciarti dan Nurcholisah, 2020). Semakin tinggi nilai perusahaan, karyawan yang memiliki pengetahuan dan keterampilan yang tinggi dapat menciptakan produk atau layanan baru yang dapat meningkatkan daya saing perusahaan (Sihombing dkk., 2020).

Perhitungan *intellectual capital* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{VAICTM} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

1.1.4 *Cash Holding*

Cash holding didefinisikan sebagai sejumlah uang tunai yang dikelola oleh perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan, dimana kas yang dimiliki oleh perusahaan dapat membantu para investor dalam mengevaluasi kinerja manajer dalam menjaga stabilitas kas perusahaan (Oktavia dan Wuryani, 2024). *Cash holding* menunjukkan bahwa semakin besar jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan semakin tinggi pula tingkat likuiditasnya, sehingga suatu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi karena jumlah kas diperusahaan yang besar akan menyebabkan kas yang dapat digunakan untuk investasi guna memperoleh peningkatan laba (Liana, 2018).

Dengan demikian menunjukkan bahwa perusahaan dengan *cash holding* yang tinggi, investor khawatir bahwa manajer lebih mempunyai kekuasaan untuk melakukan investasi proyek yang merusak nilai perusahaan. perhitungan *cash holding* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{CASH} = \frac{\text{Kas + Setara kas}}{\text{Total Aset}}$$

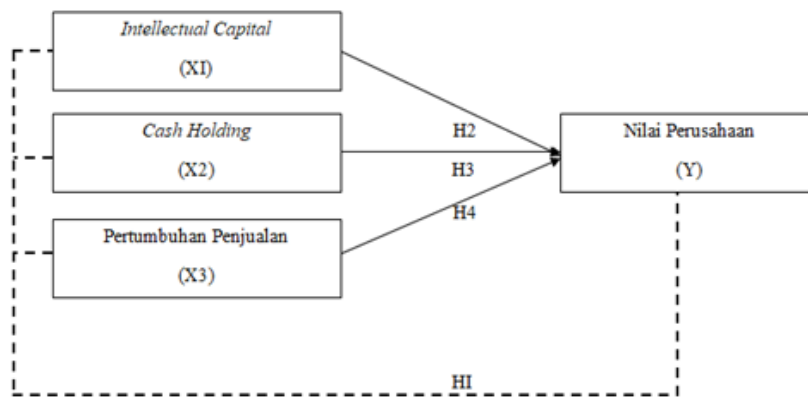
1.1.4 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan didefinisikan sebagai ukuran tingkat perkembangan struktur hasil penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun (Ellytra1 dan Suparyati, 2023). Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi tentunya membutuhkan tambahan dana untuk mendukung pertumbuhan penjualan. Jika perusahaan cenderung menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan, hal ini akan mengakibatkan berkurangnya penggunaan hutang pada perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan. Dengan begitu semakin baik kondisi perusahaan maka akan memengaruhi jumlah minat investor untuk ikut adil menanamkan jumlah hartanya yang akan berpengaruh terhadap peningkatan aset perusahaan.

Perhitungan pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Growth of Sales} = \frac{(\text{Penjualan } t1 - \text{Penjualan } t-1)}{\text{Penjualan } t-1}$$

1.2 Kerangka Teori



1.3 Pengembangan Hipotesis

1.3.1 Pengaruh *Intellectual Capital*, *Cash Holding* dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan *intellectual capital* yang baik dapat unggul dari pesaing dan menarik minat investor, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Cash holding* adalah saldo kas yang ditahan untuk kebutuhan operasional, namun *cash holding* yang terlalu tinggi dapat menimbulkan biaya kesempatan. Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari waktu ke waktu, yang meningkatkan pendapatan. Nilai perusahaan adalah penilaian investor terhadap kesuksesan manajemen dalam mengelola perusahaan (Rahayu, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh (Rahayu, 2020) *intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Edi dan Fernando, 2021) mengatakan bahwa *cash holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Suciarti dan Nurcholisah, 2020) mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. berdasarkan uraian dan studi empiris diatas maka hipotesis yang diajukan yaitu:

H₁: Diduga *intellectual capital*, *cash holding* dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.3.2 Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual capital adalah aset tak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan untuk menggambarkan aset-aset yang tidak terlihat fisiknya. Semakin besar nilai *intellectual capital* suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan, karyawan yang memiliki pengetahuan dan keterampilan yang tinggi dapat menciptakan produk atau layanan baru yang dapat meningkatkan daya saing perusahaan (Sihombing dkk., 2020). Penelitian yang dilakukan oleh (Rahayu, 2021) serta (Suciarti dan Nurcholisah, 2020) *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini tidak sejalan dengan (Sihombing dkk., 2020) mengatakan secara parsial *intellectual capital* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂: Diduga *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.3.3 Pengaruh Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan

Cash holding merupakan modal kerja yang paling dibutuhkan oleh perusahaan, sehingga penetapan *cash holding* yang optimal sangat diperlukan (Edhitya CP dan Leny Suzan, 2023). *Cash holding* menunjukkan bahwa semakin besar jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan semakin tinggi pula tingkat likuiditasnya, sehingga suatu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi karena jumlah kas diperusahaan yang besar akan menyebabkan kas yang dapat digunakan untuk investasi guna memperoleh peningkatan laba. Penelitian yang dilakukan (Edi dan Fernando, 2021) mengatakan bahwa *cash holding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini tidak sejalan dengan penelitian (Liani, 2018) mengatakan bahwa *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃: Diduga *cash holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.3.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan yang akan mengakibatkan kenaikan pendapatan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Dengan adanya pendapatan yang tinggi, nilai perusahaan pun akan cenderung tinggi. Hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor (Fajriah dkk., 2022). Penelitian yang dilakukan oleh (Suciarti dan Nurholisah, 2020) mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. hal ini tidak sejalan dengan penelitian (Romadhina dan Andhityara, 2021) bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₄: Diduga pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah metode Kuantitatif. Menurut Sugiyono (2018:23) metode kuantitatif adalah penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang dimana data yang didapat dari pihak lain. Data yang digunakan pada penelitian ini terdapat dari situs *website*. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022.

2.1 Operasional Variabel Penelitian

Peneliti menggunakan dua variabel dalam penelitian ini yaitu variabel independen dan variabel dependen. Dapat dijelaskan bahwa variabel independen adalah ada atau tidaknya pengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel independen. Yang termasuk kedalam variabel independen yaitu *intellectual capital*, *cash holding* dan pertumbuhan penjualan. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan.

2.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 55 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dalam menentukan sampel, dimana sampel tersebut adalah yang memenuhi kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Sehingga sampel perusahaan yang memenuhi kriteria berjumlah 14 sampel.

2.3 Teknik Analisis Data

Untuk melakukan pengujian hipotesis penelitian menggunakan metode analisis data yang digunakan adalah uji regresi data panel dengan menggunakan aplikasi *Microsoft Excel* dan *Eviews 12*. Adapun tahapan pengujian terdiri dari statistic deskriptif yang harus memenuhi asumsi yaitu uji asumsi klasik, setelah semua data lulus uji asumsi klasik kemudian dilakukan koefisien determinasi lalu uji hipotesis yang terdiri dari Uji statistic F, Uji statistic t.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Statistik Deskriptif

Tabel 3. 1 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.463815	1.358464	0.129256	2.900775
Median	0.467305	1.351989	0.102432	0.189566
Maximum	0.962556	3.023978	0.689553	85.45686
Minimum	0.029475	0.207055	0.001798	-0.930096
Std. Dev.	0.274500	0.425907	0.120366	14.18154
Skewness	0.092792	1.324920	1.990058	5.555832
Kurtosis	1.681552	7.350810	8.695002	32.23736
Jarque-Bera Probability	5.170512 0.075377	75.69102 0.000000	140.8003 0.000000	2853.353 0.000000
Sum	32.46703	95.09251	9.047917	203.0543
Sum Sq. Dev.	5.199174	12.51639	0.999668	13877.01
Observations	70	70	70	70

Sumber: Output Eviews 12, 2024

Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap nilai perusahaan memiliki nilai *mean* sebesar 0,463815, nilai *median* sebesar 0,467305, nilai *maximum* sebesar 0,962556 di PT Cahayaputra Asa Keramik Tbk periode 2022, nilai *minimum* sebesar 0,029475 PT Astra Internasional Tbk tahun 2021, *standar deviasi* sebesar 0,274500, Nilai *sum* sebesar 32,46703, *swekness* sebesar 0,092792 dan *kurtosis* sebesar 1,681552. Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap *intellectual capital* menemukan nilai median sebesar 1,351989, nilai *maximum* sebesar 3,023978 untuk PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk dan nilai *minimum* sebesar 0,207055 untuk PT Multifiling Mitra Indonesia Tbk, masing-masing dengan standar deviasi sebesar 0,425907, nilai *sum* sebesar 95,09251, *swekness* sebesar 1,324920 dan *kurtosis* sebesar 7,350810. Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap *cash holding* memiliki nilai *mean* sebesar 0,129256, nilai *median* sebesar 0,102432, nilai *maximum* sebesar 0.689553 pada PT Multifiling Mitra Indonesia Tbk tahun 2019, nilai *minimum* sebesar 0,001798 pada PT Cahayaputra Asa Keramik Tbk periode 2018, *standar deviasi* sebesar 0,120366, nilai *sum* sebesar 9,047917, *swekness* sebesar 1,990058 dan *kurtosis* sebesar 8,695002. Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap pertumbuhan penjualan penelitian ini memiliki nilai *mean* sebesar 2,900775, nilai *median* sebesar 0,189566, nilai *maximum* sebesar 85,45686 pada PT Cahayaputra Asa Keramik Tbk periode 2022, nilai *minimum* sebesar -0,930096 pada PT Cahayaputra Asa Keramik Tbk tahun 2020, nilai *standar deviasi* sebesar 14,18154, nilai *sum* sebesar 203,0543, *swekness* sebesar 5,555832 dan *kurtosis* sebesar 3,223736.

3.2 Penentuan Teknik Analisis Model Penelitian

3.2.1 Uji Chow

Tabel 3. 2 Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.663365	(13,53)	0.0000
Cross-section Chi-square	53.382039	13	0.0000

Sumber: Output Eviews 12, 2024

Hasil uji chow menunjukkan nilai *cross-section* F sebesar 0,0000, dan berdasarkan hipotesis bahwa H₀ ditolak dan H_a diterima jika probabilitas *cross-section* > 0,05, berarti penelitian ini menggunakan pendekatan *fixed effect*.

3.2.2 Uji Hausman

Tabel 3. 3 Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.527087	3	0.9129

Sumber: Output Eviews 12, 2024

Hasil uji husman menunjukkan nilai *cross-section random* sebesar 0,9129. Dan berdasarkan ketentuan bahwa nilai 0,9129 > 0,05, maka H0 diterima, dengan kesimpulan bahwa yang diterima adalah *random effect*.

3.2.3 Uji Lagrange Multiplier

Tabel 3. 4 Uji LM

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	133.6440	91	0.0024
Pesaran scaled LM	3.160983		0.0016
Pesaran CD	-0.907840		0.3640

Sumber: Output Eviews 12, 2024

Hasil *cross-section breusch-pagan LM* sebesar 0,0024 ditemukan oleh hasil uji *lagrange multipliers*. Berdasarkan asumsi bahwa nilai 0,0024 < 0,05, H1 diterima, kesimpulan ini menunjukkan bahwa model yang tepat adalah *random effect*.

3.2.4 Kesimpulan Model

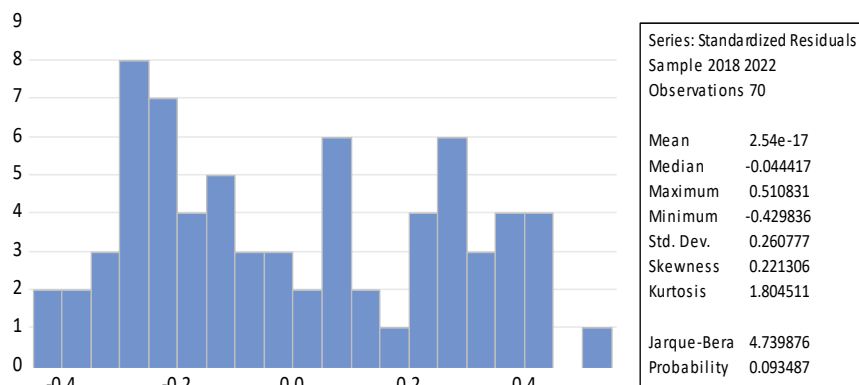
Tabel 3. 5 Kesimpulan Model

No	Metode Pemilihan Regresi Data Panel	Nilai Signifikansi	Menguji Model	Hasil Dari Uji Model
1	Uji Chow	CEM= < 0,05 FEM= < 0,05	CEM vs FEM	Fixed Effect Model
2	Uji Hausman	FEM= < 0,05 REM= < 0,05	FEM vs REM	Random Effect Model
3	Uji LM	CEM= < 0,05 REM= < 0,05	CEM vs REM	Random Effect Model

Sumber: Hasil Penelitian dari Eviews 12, 2024

3.3 Uji Asumsi Klasik

3.3.1 Uji Normalitas



Gambar 3. 1 Uji Normalitas
 Sumber: Output Eviews 12, 2024

Dari gambar 3.1 yang merupakan grafik uji normalitas. Seperti yang ditunjukkan oleh *jarque bera* sebesar 4,739876 dengan probabilitas 0,093487, nilai ini lebih besar dari $\alpha = 0,05$ atau (0,000000 > 0,05). Hasil dari gambar di atas menunjukkan bahwa semua kemungkinan variabel independen bebas dari taraf signifikan yang > 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data normal.

3.3.2 Uji Multikolinearitas

Tabel 3. 6 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.254145	0.018551
X2	-0.254145	1.000000	-0.168368
X3	0.018551	-0.168368	1.000000

Sumber: Output Eviews 12, 2024

Dapat diketahui bahwa nilai kolerasi untuk setiap variabel independen diantaranya *intellectual capital* 0,018551, *cash holding* -0,254145 dan pertumbuhan penjualan 1,000000. Jika berdasarkan ketentuan nilai tersebut yaitu $< 0,85$, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antara variabel independen.

3.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	1.678415	Prob. F(3,66)	0.1801
Obs*R-squared	4.961864	Prob. Chi-Square(3)	0.1746
Scaled explained SS	1.822153	Prob. Chi-Square(3)	0.6101

Sumber: Output Eviews 12, 2024

Hasil ini menunjukkan bahwa seluruh probabilitas variabel independen bebas dari taraf signifikan yaitu $> 0,05$. Jadi dapat diartikan bahwa tidak ada heteroskedastisitas.

3.3.4 Uji Autokorelasi

Tabel 3. 8 Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.243765	Mean dependent var	-9.52E-18
Adjusted R-squared	0.184684	S.D. dependent var	0.259573
S.E. of regression	0.234381	Akaike info criterion	0.018083
Sum squared resid	3.515818	Schwarz criterion	0.210811
Log likelihood	5.367106	Hannan-Quinn criter.	0.094637
F-statistic	4.125961	Durbin-Watson stat	2.008781
Prob(F-statistic)	0.002607		

Sumber: Output Eviews 12, 2024

Hasil ini menunjukkan bahwa nilai *durbin watson* sebesar 2,008781. sehingga nilai *durbin watson* tersebut terletak diantara batas atas atau upper bound (dU) dan (4-dU) maka koefisien autokorelasinya sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi. 0 sampai 4 maka 2,008781 < 4 , Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

3.4 Uji Koefisien Determinasi

Tabel 3.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.082386	Mean dependent var	0.190543
Adjusted R-squared	0.040676	S.D. dependent var	0.202617
S.E. of regression	0.198453	Sum squared resid	2.599319
F-statistic	1.975219	Durbin-Watson stat	1.514607
Prob(F-statistic)	0.126222		

Sumber: Output Eviews 12,2024

Hasil ini menunjukkan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,040676, yang menunjukkan bahwa variabel bebas pada penelitian ini adalah *intellectual capital*, *cash holding*, dan pertumbuhan penjualan memengaruhi nilai perusahaan sebesar 4%, dan variabel lain di luar model penelitian memengaruhi 96%.

3.5 Uji Hipotesis

3.5.1 Uji F (Simultan)

Tabel 3.10 Hasil Uji F

R-squared	0.082386	Mean dependent var	0.190543
Adjusted R-squared	0.040676	S.D. dependent var	0.202617
S.E. of regression	0.198453	Sum squared resid	2.599319
F-statistic	1.975219	Durbin-Watson stat	1.514607
Prob(F-statistic)	0.126222		

Sumber: Output Eviews 12, 2024

Hasil ini menunjukkan bahwa nilai F dihitung adalah 1,975219, dengan nilai *prob(F-statistic)* sebesar 0,126222, yang berarti bahwa nilai tersebut lebih kecil dari tingkat yang signifikan atau $0,126222 > 0,05$, hal ini disimpulkan bahwa *intellectual capital*, *cash holding*, dan pertumbuhan penjualan tidak memengaruhi nilai perusahaan secara simultan.

3.5.2 Uji T (Parsial)

Tabel 3. 11 Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.266497	0.153049	1.741251	0.0863
X1	0.114385	0.090365	1.265813	0.2100
X2	0.229721	0.301561	0.761772	0.4489
X3	0.004219	0.002089	2.019806	0.0475

Sumber: Output Eviews 12, 2024

Tabel 3.11 pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dapat dilihat sebagai berikut:

1. Nilai variabel *intellectual capital* sebesar $0,2100 > 0,05$ nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan yang ditentukan. Maka dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Nilai variabel *cash holding* sebesar $0,4489 > 0,05$, nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikan yang ditentukan. Berdasarkan hal ini, maka dapat disimpulkan bahwa *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Nilai variabel pertumbuhan penjualan sebesar $0,0475 < 0,05$ nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikan. Berdasarkan hal ini, maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.6 Pembahasan

3.6.1 Pengaruh *Intellectual Capital*, *Cash Holding* dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian dengan menggunakan Uji F, diketahui nilai menunjukkan *prob (F-statistic)* sebesar 0,126222, yang artinya nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikan 0,05, maka dapat disimpulkan *intellectual capital*, *cash holding* dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan karena pengelolaan yang baik terhadap *intellectual capital*, *cash holding*, dan pertumbuhan penjualan tidak dapat secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Suzan, 2023) mengatakan *intellectual capital* dan *cash holding* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut (Romadhina dan Andhityara, 2021) bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3.6.2 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian *Intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pengujian pada *intellectual capital* $0,0863 > 0,05$ nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan yang ditentukan. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan karena karena pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan bisa dipengaruhi oleh variabel lain yang belum diperhitungkan atau pengaruh tersebut tidak cukup kuat dalam konteks data yang digunakan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Suzan, 2023) mengatakan *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara signifikan atau secara parsial karena perusahaan tidak mengakui atau menilai *intellectual capital* secara memadai dalam laporan keuangan karena kebijakan akuntansi yang berbeda atau kekhawatiran tentang ketidakpastian dalam penilaian.

3.6.3 Pengaruh *Cash Holding* terhadap Nilai perusahaan

Penelitian Cash holding tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pengujian pada *cash holding* $0,4489 > 0,05$, nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikan yang ditentukan. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena investor cenderung mempertimbangkan faktor-faktor lain yang lebih menentukan, agar hal tersebut tidak terjadi investor perlu mempertimbangkan tidak hanya *cash holding*, tetapi juga variabel tambahan yang dapat memengaruhi kesehatan dalam jangka panjang dan kinerja perusahaan dalam konteks investasi.

Penelitian ini sejalan dengan penemuan (Liani, 2018) yang menyatakan bahwa *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. menyatakan bahwa *cash holding* yang terlalu tinggi menyebabkan banyak kas yang mengangur di perusahaan sehingga akan terjadi *opportunity cost* sebaliknya jika *cash holding* yang terlalu rendah akan menyebabkan hilangnya kesempatan investasi yang dapat merugikan pemegang saham karena tingkat return atau pendapatan pemegang saham akan menurun.

3.6.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pengujian pada pertumbuhan penjualan $0,0475 < 0,05$, nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikan yang ditentukan. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mencerminkan pendapatan meningkat, sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya karena harga saham akan terus meningkat juga.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fajriah dkk., 2022) bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara signifikan, karena pertumbuhan penjualan menunjukkan perkembangan perusahaan, suatu perusahaan yang pertumbuhan penjualannya tinggi menandakan bahwa perkembangan perusahaan tersebut tinggi.

4. KESIMPULAN

Intellectual capital tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini disebabkan karena *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan bisa terbatas yang disebabkan oleh pengakuan dan penilaian yang tidak memadai dalam laporan keuangan. Meskipun aset intelektual penting, akan tetapi pengaruhnya mungkin tidak cukup terlihat jika variabel lain tidak diperhitungkan atau jika data yang digunakan tidak memadai.

Cash holding tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini disebabkan oleh *cash holding* yang tinggi dapat menimbulkan *opportunity cost* karena kas yang tidak digunakan secara optimal, sementara *cash holding* yang rendah dapat mengurangi fleksibilitas finansial perusahaan. Oleh karena itu, *cash holding* tidak dapat dianggap sebagai penentu utama dalam menilai nilai perusahaan atau potensi keuntungan investasi dari investor.

Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini disebabkan oleh pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan perkembangan perusahaan yang positif dan menarik bagi investor yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penjualan yang tinggi harus didukung oleh aktiva, dan pertumbuhan penjualan dapat dianggap sebagai indikator kinerja perusahaan. Hal ini mendukung bahwa pertumbuhan penjualan yang baik memberikan hal positif kepada investor tentang prospek masa depan perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor dan keputusan investasi.

REFERENCES

- [1] Abbas, D. S., Dillah, U., & Sutardji. (2020). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*.
- [2] Afridayani, & Mua'rif, S. (2022). Pengaruh *Good Corporate Governance, Intellectual Capital*, dan Kebijakan Utang terhadap Kinerja Keuangan. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*. <https://doi.org/10.35145/procuratio.v10i1.1958>.
- [3] Agustianingrum, S., Suwanti, T., & Masdjojo, G. N. (2023). Pengaruh Kebijakan Utang, *Good Corporate Governance, Cash Holding* dan *Sales Growth* Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Business and Accounting*. <https://doi.org/10.31539/costing.v6i2.5462>
- [4] Anwar, M. W., Suharto, B., Zulaikah, & Setiawan, A. E. (2023). Pengaruh *Cash Holdings* dan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*. <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v9i2.9682>
- [5] CP, P. E., & Suzan, L. (2023). Dampak *Growth Opportunity, Cash Holding*, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*. <https://doi.org/10.37385/msej.v4i5.2740>
- [6] Ellytra, E., & Suparyati, A. (2023). Pengaruh Manajemen Pajak, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan*. <https://doi.org/10.58192/wawasan.v1i2.527>
- [7] Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*. <https://doi.org/10.38043/jimb.v7i1.3218>
- [8] Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dan Ekonometrik dengan Eviews 12. Semarang. Semarang: Universitas Diponegoro.
- [9] Indawati. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Good Corporate Governance* Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Bussines*. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1436996>
- [10] Liana, S. (2018). Pengaruh *Intellectual Capital, Cash Holding* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal FinAcc*.
- [11] Marta, D., & Nofryanti, N. (2023). Pengaruh Intensitas Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan (JAK)*. <https://doi.org/10.23960/jak.v28i1.756>
- [12] Nurastuti, P., & Maesaroh, E. (2021). Operating Profit Margin, Net Working Capital, Weight Average Cost Of Capital Terhadap Nilai Perusahaan LQ45. *Ikraith-Ekonomika*.
- [13] Oktaviana, Y. (2024). Pengaruh *Good Corporate Governance, Cash Holding*, Kinerja Keuangan, Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Dan Karya Mahasiswa*. <https://doi.org/10.54066/jikma.v2i2.1615>
- [14] Prajaniti Arimerta, I. D., Salasa, A. W., & Ni PutuAstitti, N. P. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Values* .
- [15] Rahayu, D. S. (2021). Pengaruh *Intellectual Capital* dan Kebijakan dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Business Innovation & Entrepreneurship Journal*. <https://doi.org/10.35899/biej.v3i1.181>
- [16] Romadhina, A. P., & Andhityara, R. (2021). Pengaruh Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v5i2.455>
- [17] Sihombing, M. A., Hutagalung, D. N., Siska, N., & Sakuntala, D. (2020). *Pengaruh Intellectual Capital, Earning PerShare*, dan *Leverage* terhadap NilaiPerusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.233>
- [18] Suciarti, K., & Nurcholisah, K. (2020). Pengaruh *Intellectual Capital* Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Akuntansi*.

- [19] Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R& D*. Bandung : Alfabeta.
- [20] Widianingrum, H., & Dillak, V. J. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekombis Review – Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1.2773>