

Pengaruh *Cash Holding*, *Intellectual Capital*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan **(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor *Properties* dan *Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 - 2024)**

Ribka Khalifah¹, Khuzaeni²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Banten, Indonesia
Email: ribkaakhalifah14@gmail.com¹, khuzaenikhuaeni200@gmail.com²

Article Info

Article history:

Received Agustus 14, 2025

Revised Agustus 20, 2025

Accepted Agustus 21, 2025

Keywords:

Kinerja Keuangan
Cash Holding
Intellectual Capital
Ukuran Perusahaan

Keywords:

Financial Performance
Cash Holding
Intellectual Capital
Firm Size

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara *cash holding*, *intellectual capital*, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor *properties* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui laporan tahunan perusahaan yang diakses dari situs resmi BEI dan masing-masing perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan jumlah populasi sebanyak 80 perusahaan. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan, diperoleh 16 perusahaan sebagai sampel selama lima tahun pengamatan, sehingga total data observasi sebanyak 80 data. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan bantuan software *Eviews 12*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa : (1) *Cash holding*, *Intellectual Capital*, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan; (2) *Cash Holding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan; (3) *Intellectual Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan; (4) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

ABSTRACT

This study aims to examine the influence of cash holding, intellectual capital, and firm size on financial performance in property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. This type of research is quantitative research using secondary data obtained through company annual reports accessed from the official IDX website and each company. The sampling technique used is purposive sampling with a population of 80 companies. Based on the established criteria, 16 companies were obtained as samples for five years of observation, resulting in a total of 80 observation data. The analysis method used is panel data regression with the help of Eviews 12 software. The test results show that: (1) Cash holding, Intellectual Capital, and Firm Size simultaneously affect Financial Performance; (2) Cash Holding has a positive and significant effect on Financial Performance; (3) Intellectual Capital has a positive and significant effect on Financial Performance; (4) Firm Size does not affect Financial Performance.

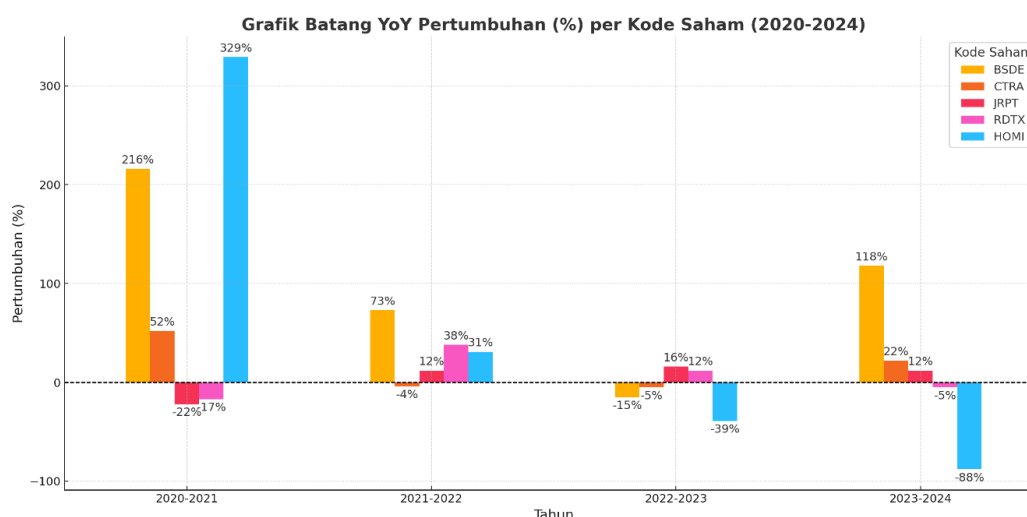
This is an open access article under the [CC BY](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) license.



1. PENDAHULUAN

Pesatnya pertumbuhan bisnis dan teknologi telah meningkatkan persaingan sengit di antara perusahaan-perusahaan. Di Indonesia, pertumbuhan perusahaan yang berdiri dan terjun ke dunia bisnis terus naik setiap tahunnya. Tingginya tingkat persaingan ini mendorong perusahaan publik untuk secara rutin mengevaluasi kinerja mereka serta melakukan berbagai upaya perbaikan agar tetap bertumbuh dan berkembang. Langkah-langkah tersebut penting untuk memenuhi permintaan konsumsi masyarakat, mencapai tujuan ekspansi, menjaga keberlanjutan perusahaan, dan meningkatkan kinerja keuangan mereka (Dewi dan Mulyani 2020).

Kinerja keuangan secara umum merujuk pada proses evaluasi dan analisis terhadap hasil keuangan suatu entitas, seperti perusahaan atau organisasi, untuk menilai tingkat kesehatan dan efisiensi operasionalnya. Penilaian kinerja keuangan memiliki peran penting karena dapat mendorong motivasi karyawan dalam mencapai tujuan organisasi sekaligus memastikan kepatuhan terhadap standar perilaku yang telah ditetapkan. Dengan demikian, kinerja keuangan yang baik akan menghasilkan langkah strategis dan pencapaian yang diharapkan. Hal tersebut didasari dari data laporan keuangan perusahaan, yang tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan di masa lalu tetapi juga digunakan sebagai dasar untuk memproyeksikan keuangan di masa mendatang (Angelina dan Nursasi 2021). Oleh karena itu, laporan keuangan yang akurat dan terperinci menjadi dasar penting dalam mengambil keputusan strategis untuk keberlanjutan dan pertumbuhan perusahaan di masa depan.



Gambar 1. Grafik Penjualan Sektor Properties dan Real Estate tahun 2020-2024
Sumber: Data olah, 2025

Berdasarkan grafik yang ada, terlihat bahwa secara umum volume total penjualan perusahaan-perusahaan seperti BSDE, CTRA, JRPT, RDTX, dan HOMI menunjukkan fluktuasi yang tidak teratur dari tahun ke tahun. PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) mencatatkan kenaikan penjualan tertinggi sebesar 216% pada periode 2020-2021, sementara penurunan terendah terjadi pada tahun 2022-2023 dengan angka -15%. Di sisi lain, PT Ciputra

Development Tbk (CTRA) mengalami kenaikan penjualan tertinggi sebesar 52% pada rentang waktu yang sama, tetapi mengalami penurunan terendah sebesar -5% pada tahun 2022-2023. Selanjutnya, Jaya Real Property Tbk (JRPT) mencatatkan penjualan tertinggi sebesar 16% pada tahun 2022-2023, dengan penurunan terendah sebesar -22% pada periode 2020-2021. PT Roda Vivatex Tbk (RDTX) mengalami kenaikan penjualan tertinggi sebesar 38% pada tahun 2021-2022, sedangkan penurunan terendah sebesar -17% terjadi pada tahun 2020-2021. Terakhir, PT Grand House Mulia Tbk (HOMI) mencatatkan kenaikan penjualan tertinggi sebesar 329% pada tahun 2020-2021, namun mengalami penurunan terendah yang signifikan sebesar -88% pada tahun 2023-2024.

Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan kelima perusahaan tersebut tidak stabil, dengan adanya fluktuasi yang signifikan. Penyebab utama dari kondisi ini adalah penurunan daya beli konsumen akibat pandemi. Selain itu, inflasi pada bahan pangan dan energi, serta penyesuaian harga bensin dan dolar bersubsidi, telah menyebabkan lonjakan biaya produksi. Hal ini membuat masyarakat lebih memilih untuk mengalihkan uang pada kebutuhan pokok jangka panjang, yang pada akhirnya berdampak negatif pada sektor *properties* dan *real estate*, serta kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Terdapat sejumlah variabel yang diperkirakan memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, salah satunya adalah *cash holding*, modal intelektual (*intellectual capital*), serta ukuran perusahaan. *Cash holding* merupakan faktor awal yang diyakini memberikan dampak terhadap kinerja keuangan. Istilah ini merujuk pada total kas yang dimiliki oleh perusahaan, termasuk dana yang disimpan di rekening bank dan dapat diakses sewaktu-waktu. Keberadaan kas memainkan peran penting dalam mendukung operasional perusahaan secara keseluruhan. Rasio *cash holding* sendiri menggambarkan porsi aset perusahaan yang tersedia dalam bentuk kas atau setara kas. Semakin besar nilai rasio ini, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Akan tetapi, tingginya jumlah kas yang tidak dialokasikan untuk aktivitas produktif juga berisiko menurunkan tingkat pengembalian karena tidak menghasilkan pendapatan secara langsung.

Faktor lain yang dianggap berpengaruh terhadap kinerja keuangan adalah *intellectual capital*. *Intellectual capital* merupakan aset tak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan atau organisasi, yang berkontribusi pada nilai dan keunggulan kompetitifnya. Aset ini tidak bersifat fisik atau finansial, melainkan berasal dari pengetahuan, pengalaman, kekayaan intelektual, dan keterampilan manusia. *Intellectual capital* termasuk dalam kategori sumber daya unik yang dapat memberikan keunggulan bersaing bagi perusahaan, sehingga meningkatkan nilai tambah. Oleh karena itu, *intellectual capital* memiliki peran penting dalam menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif.

Faktor lain yang diyakini turut memengaruhi kinerja keuangan adalah ukuran perusahaan. Menurut (Yudha dkk., 2022), besarnya aset yang dimiliki suatu entitas dapat mencerminkan skala perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dinilai memiliki dampak terhadap kinerja keuangan, sebab perusahaan dengan skala yang lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pembiayaan, baik dari dalam maupun luar perusahaan. Oleh karena itu, dana yang diperoleh dari investor harus dikelola secara optimal bersama dengan sumber daya yang ada.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Agency Theory

Teori keagenan pertama kali diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Teori ini menjelaskan adanya konflik kepentingan dalam perusahaan yang muncul akibat perbedaan tujuan antara pemilik (prinsipal) dan manajer (agen). Dalam konteks ini, manajer sebagai agen diberi kuasa untuk menjalankan perusahaan, namun tidak selalu bertindak sejalan dengan kepentingan pemilik (Nanda Ayu Kusuma dan Napisah 2024).

Resource Based Theory

Dalam perspektif *resource-based theory*, keunggulan perusahaan dalam persaingan bisnis serta pencapaian kinerja keuangan yang baik dapat dicapai melalui kepemilikan, penguasaan, dan pemanfaatan aset-aset strategis, baik yang bersifat fisik maupun non-fisik. Perpaduan antara kepemilikan aset dan kecakapan dalam pengelolaannya dapat menciptakan karakteristik khusus dalam kompetensi perusahaan yang dapat menjadi nilai keunggulan dibanding para pesaing. Salah satu aset tak berwujud yang penting adalah *Intellectual Capital*. Berdasarkan perspektif *resource-based theory*, keberadaan dan pengelolaan *intellectual capital* akan memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan dalam menghadapi persaingan dunia bisnis (Rahmadi dan Mutasowifin 2021). Dengan demikian, penguatan dan optimalisasi *intellectual capital* menjadi strategi penting bagi perusahaan untuk mempertahankan posisi kompetitif dan meningkatkan kinerja keuangannya.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan gambaran kegiatan yang dilakukan guna mencapai tujuan bisnis pada kurun waktu tertentu. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan melakukan analisa dan evaluasi atas laporan keuangan di masa lalu dan digunakan untuk memprediksi posisi keuangan dan kinerja keuangan di masa yang akan datang. Laporan keuangan merupakan laporan yang mampu menunjukkan perkembangan posisi finansial. Laporan keuangan ini memiliki arti yang sangat penting bagi suatu perusahaan.

Cash Holding

Ketersediaan kas yang cukup merupakan aspek vital bagi kelangsungan aktivitas operasional perusahaan. Tingkat *cash holding* berperan dalam menentukan tingkat likuiditas dan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan secara tepat waktu. Memiliki cadangan kas yang memadai memungkinkan perusahaan menjaga reputasi kredit, menghadapi pengeluaran tak terduga, serta memperoleh keuntungan dari diskon pembelian (*trade discount*). Sebaliknya, apabila jumlah kas terlalu sedikit, perusahaan dapat mengalami hambatan dalam kegiatan operasional. Namun, menahan kas dalam jumlah berlebih juga tidak menguntungkan karena dapat menyebabkan dana menganggur (*idle fund*) yang tidak menghasilkan pendapatan. Kondisi ini dapat mengakibatkan hilangnya peluang investasi yang menguntungkan dan menurunkan efisiensi keuangan. Oleh karena itu, pengelolaan *cash holding* yang seimbang sangat diperlukan untuk menjaga likuiditas perusahaan tanpa mengorbankan potensi pengembalian dari aset produktif (Jason dan Viriany 2020).

Intellectual Capital

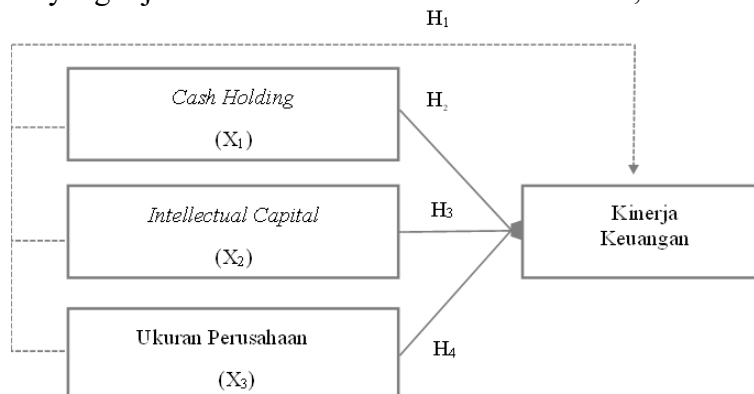
Di Indonesia, pemahaman mengenai *intellectual capital* (IC) mulai berkembang seiring dengan diberlakukannya Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 19 (revisi 2000) yang mengatur tentang aset tidak berwujud. Meskipun istilah IC tidak disebutkan secara eksplisit dalam standar ini, namun esensinya mulai menjadi perhatian penting dalam konteks pelaporan dan pengelolaan aset perusahaan. PSAK No. 19 mendeskripsikan aset tak berwujud sebagai aset non-moneter yang dapat diidentifikasi, tidak memiliki bentuk fisik, dan dimanfaatkan dalam aktivitas produksi barang atau jasa, disewakan, maupun untuk tujuan administratif. Dalam paragraf PSAK tersebut, terdapat beberapa contoh aset tak berwujud yang mencerminkan elemen-elemen dari *intellectual capital*, seperti pengetahuan dan teknologi, desain serta inovasi proses atau sistem baru, lisensi, kekayaan intelektual, wawasan pasar, hingga merek dagang dan produk. Selain itu, termasuk pula perangkat lunak komputer, hak paten, hak cipta, film, daftar pelanggan, hak pengelolaan sumber daya seperti hutan, kuota impor, hak waralaba, relasi dengan pemasok maupun pelanggan, loyalitas konsumen, hak distribusi, serta pangsa pasar (Saragih dan Sihombing 2021).

Ukuran Perusahaan

Menurut (Whardani dan Suwarno 2021) ukuran perusahaan adalah suatu indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik suatu organisasi atau perusahaan dimana terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Ada beberapa proksi yang biasanya digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan yaitu total penjualan, total asset, rata-rata tingkat penjualan serta rata-rata total asset sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan secara tidak langsung. Untuk itu, ukuran perusahaan sering kali menjadi faktor penting dalam analisis keuangan, strategi bisnis, dan perbandingan kinerja keuangan antar perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya dan kapasitas yang lebih baik untuk menghadapi tantangan pasar, tetapi juga bisa menghadapi kompleksitas yang lebih tinggi dalam manajemen.

Kerangka Teori

Dari tinjauan teori diatas, keterkaitan antara cash holding, intellectual capital, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan yaitu ROA dapat dikembangkan suatu rerangka teori yang dijabarkan dalam Gambar 2 dibawah ini;



Gambar 2. Kerangka Teori
Sumber: Data olah, 2025

Hipotesis dari kerangka di atas adalah sebagai berikut:

H₁ = Hipotesis pertama yaitu menerangkan dugaan pengaruh keseluruhan variabel bebas (*Cash holding*, *Intellectual Capital*, dan Ukuran Perusahaan) secara simultan (bersama-sama) terhadap Kinerja Keuangan.

H₂ = Hipotesis kedua yaitu menerangkan dugaan pengaruh variabel *cash holding* secara parsial terhadap kinerja keuangan.

H₃ = Hipotesis ketiga yaitu menerangkan dugaan pengaruh variabel *intellectual capital* secara parsial terhadap kinerja keuangan.

H₄ = Hipotesis keempat yaitu menerangkan dugaan pengaruh variabel ukuran perusahaan secara parsial terhadap kinerja keuangan.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis Penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan menggunakan jenis asosiatif. Menurut Sugiyono (2019) metode penelitian kuantitatif merupakan metode yang didasarkan pada positivisme dan dianggap sebagai metode ilmiah atau *scientific* karena memenuhi standar ilmiah secara sistematis, obyektif, terukur, rasional, dan konkrit.

Sampel dan teknik pengambilan sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor *properties* dan *real estate* di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2024, dengan total sebanyak 94 perusahaan. Dari populasi tersebut, sampel yang diambil terdiri dari 16 perusahaan dengan total observasi 80 laporan keuangan perusahaan sektor *properties* dan *real estate* untuk periode yang sama, dengan menggunakan metode *purposive sampling* dalam proses pengambilan sampel. Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- a. Perusahaan Sektor *Properties* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Perusahaan Sektor *Properties* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020 – 2024.
- c. Perusahaan Sektor *Properties* dan *Real Estate* yang menyediakan dan mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun berturut – turut dari tahun 2020 – 2024.
- d. Perusahaan Sektor *Properties* dan *Real Estate* yang mengalami keuntungan berturut – turut dari tahun 2020 – 2024.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu tolak ukur mengenai kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Kinerja keuangan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return On Asset* (ROA) . Adapun rumus dari *Return on Asset* (ROA) untuk mengukur kinerja keuangan menurut (Putri dkk. 2023) yaitu :

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

Cash Holding

Cash holding merupakan salah satu bentuk aset likuid yang berbentuk sejumlah uang tunai yang dimiliki perusahaan dan dalam bentuk rekening bank baik itu dalam bank maupun dalam pasar uang. Adapun rumus dari *Cash Holding* menurut (Dewi dan Mulyani 2020) yaitu sebagai berikut :

$$Cash\ Holding = \frac{Kas\ dan\ setara\ kas}{Total\ Aset}$$

Intellectual Capital

Pengukuran *intellectual capital* dalam penelitian ini diukur dengan metode VAICTM. Metode VAICTM ini dipilih karena metode ini lebih efektif menilai *intellectual capital* yang terdiri dari *capital employed/physical capital*, *human capital*, *structural capital*, dan metode perhitungan ini dapat di peroleh pada laporan keuangan perusahaan. Adapun rumus metode VAICTM menurut (Azahra dan Gustyana 2020) sebagai berikut:

1. Menghitung *Value Added* (VA)

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan:

OUT = Output, yaitu penjualan bersih dan pendapatan lain

IN = Input, yaitu seluruh beban (diluar beban karyawan)

2. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA)

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan:

VA = *Value Added*

CE = *Capital Employed*, yaitu ekuitas dan laba bersih

3. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan:

VA = *Value Added*

HC = *Human Capital*, yaitu beban karyawan (gaji, upah, pelatihan, tunjangan, jaminan sosial, kesejahteraan karyawan, biaya imbalan kerja)

4. Menghitung *Value Added Structural Capital* (STVA)

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

SC = *Structural Capital*, yaitu VA – HC

VA = *Value Added*

5. Menghitung *Value Added Intellectual Capital* (VAIC)

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Ukuran Perusahaan

Aspek yang menentukan kinerja keuangan perusahaan salah satunya adalah ukuran perusahaan. Peluang yang lebih besar dalam mendapatkan pendanaan dari berbagai sumber dimiliki oleh perusahaan yang ukurannya lebih besar. Adapun rumus pengukuran ukuran perusahaan menurut (Amiyanto dan Sutrisno 2022) sebagai berikut

$$\text{Size} = \text{Ln Total Asset}$$

Metode Analisis

Dalam penelitian ini akan di analisis melalui beberapa tahapan yaitu uji statistik deskriptif yang memiliki tujuan memberikan gambaran atau deskripsi dari sebuah informasi, sehingga informasi tersebut dapat dipahami dengan lebih mudah. Kemudian dilakukan pemilihan model dengan dengan melakukan uji chow, uji hausman dan uji lagrange multiplier. Selanjutnya data penelitian dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolineraritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Terakhir data harus lulus pengujian kelayakan model yang meliputi pengujian koefisien determinasi, simultan (Uji F) serta pengujian hipotesis (Uji t).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif adalah suatu metode dalam statistik yang berfungsi untuk menunjukkan atau menjelaskan karakteristik data yang sudah dikumpulkan tanpa membuat kesimpulan yang berlaku untuk populasi yang lebih luas. Tujuan utama dari analisis ini adalah untuk memberikan penjelasan sistematis terhadap data yang diteliti, seperti distribusi frekuensi, nilai rata-rata, median, modus, standar deviasi, serta nilai maksimum dan minimum.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.044949	0.098392	4.024163	15.21635
Median	0.045478	0.087976	3.962049	15.19506
Maximum	0.110259	0.260201	8.918323	19.55751
Minimum	0.000140	0.006405	0.268033	10.18334
Std. Dev.	0.026567	0.069312	1.725087	2.159509
Skewness	0.229962	0.689059	0.513066	-0.346079
Kurtosis	2.336303	2.511651	3.616834	3.054234
Jarque-Bera	2.173413	7.125647	4.778108	1.606750
Probability	0.337326	0.028359	0.091716	0.447815
Sum	3.595922	7.871393	321.9330	1217.308
Sum Sq. Dev.	0.055758	0.379525	235.0981	368.4149
Observations	80	80	80	80

Sumber: Data olah, 2025

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi *cash holding*, *intellectual capital* dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, kinerja keuangan sebagai variabel dependen. Tabel 1 menunjukkan bahwa variabel *cash holding* (X1), *intellectual capital* (X2), dan ukuran perusahaan (X3) memiliki nilai rata-rata lebih besar dari

nilai standard deviasi. Hal ini menunjukkan bahwa kualitas data dari variabel tersebut baik karena nilai rata-rata yang lebih besar dari nilai standar deviasinya, mengidentifikasi bahwa standar eror dari variabel tersebut kecil.

Uji Chow

Uji chow dilakukan untuk menentukan uji mana yang lebih tepat digunakan dalam mengestimasi data panel antara *common effect model* atau *fixed effect model* yang terpilih. Berikut merupakan hasil pengujian uji chow dalam penelitian ini yaitu pada tabel 2 berikut.

Tabel 2. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests Equation: MODEL FEM Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.643240	(15,61)	0.0000
Cross-section Chi-square	84.608925	15	0.0000

Sumber: Data olah, 2025

Hasil uji Chow pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai probabilitas (p-value) untuk F-hitung dan Chi-Square masing-masing sebesar 0.0000 dan 0.0000, yang keduanya lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan kata lain, $0.0000 < 0,05$. Berdasarkan kriteria tersebut, dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* lebih sesuai digunakan dibandingkan model *common effect*.

Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model yang lebih tepat dalam mengestimasi data panel, yaitu antara *fixed effect model* dan *random effect model* yang telah dipilih sebelumnya. Hasil pengujian Uji Hausman dalam penelitian ini ditampilkan pada Tabel 3 berikut.

Tabel 3. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: MODEL REM Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.261961	3	0.3530

Sumber: Data olah, 2025

Hasil Uji Hausman pada Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk *cross-section random* sebesar 0.3530, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, berdasarkan kriteria pengujian, dapat disimpulkan bahwa model *random effect* lebih tepat digunakan dibandingkan model *fixed effect*.

Uji Lagranger Multiplier

Uji Lagrange Multiplier (LM) dilakukan karena hasil Uji Chow menunjukkan bahwa model yang terpilih adalah *fixed effect model*, sedangkan Uji Hausman mengindikasikan bahwa model yang lebih tepat adalah *random effect model*. Oleh sebab itu, Uji LM dilaksanakan

sebagai tahap akhir untuk menentukan model yang paling sesuai antara *common effect model* dan *random effect model*. Hasil pengujian Uji LM dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 4 berikut.

Tabel 4. Uji Lagrange Multiplier

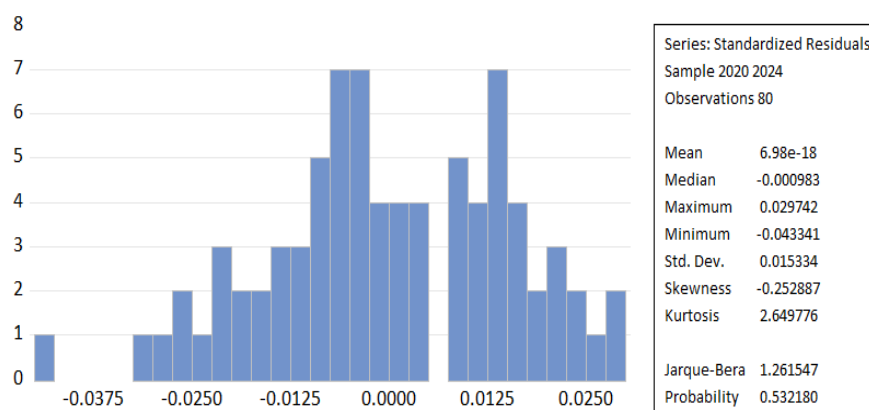
Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	42.60427 (0.0000)	0.920111 (0.3374)	43.52438 (0.0000)

Sumber: Data olah, 2025

Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM) pada Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai probabilitas Breusch-Pagan cross-section sebesar 0.0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Berdasarkan kriteria tersebut, dapat disimpulkan bahwa model *random effect* lebih tepat digunakan dibandingkan model *fixed effect*.

Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi ini bertujuan untuk mengetahui apakah nilai residual berdistribusi normal. Data yang baik memiliki residual yang berdistribusi normal. Residual dikatakan berdistribusi normal apabila nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05, yang berarti tidak terjadi pelanggaran terhadap asumsi normalitas.



Gambar 3 . Uji Normalitas

Sumber: Data olah, 2025

Berdasarkan Gambar 3, nilai Jarque-Bera tercatat sebesar 1,261547 dengan probabilitas 0,532180. Karena nilai probabilitas tersebut melebihi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa residual memiliki distribusi normal.

Uji Multikolineritas

Uji multikolineritas pada model regresi ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antarvariabel independen. Model regresi yang baik adalah model yang tidak menunjukkan adanya korelasi di antara variabel independen. Hasil pengujian multikolineritas dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 5 berikut.

Tabel 5. Uji Multikolineritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.000167	58.65650	NA
X1	0.000681	3.443995	1.132644
X2	1.08E-06	7.262707	1.115536
X3	6.36E-07	52.64866	1.026739

Sumber: Data olah, 2025

Pada Tabel 5 terlihat bahwa nilai *centered* VIF untuk variabel *cash holding* (X1), *intellectual capital* (X2), dan ukuran perusahaan (X3) semuanya berada di bawah angka 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini tidak mengalami masalah multikolineritas antar variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas pada model regresi ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan varians residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Model regresi yang baik memiliki varians residual yang sama, atau dengan kata lain bersifat homoskedastis. Hasil pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 6 berikut.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.079569	Prob. F(9,70)	0.3888
Obs*R-squared	9.750721	Prob. Chi-Square(9)	0.3710
Scaled explained SS	8.169046	Prob. Chi-Square(9)	0.5172

Sumber: Data olah, 2025

Tabel 6 memperlihatkan bahwa nilai Obs*R-Squared memiliki probabilitas Chi-Square sebesar 0,3710. Karena nilai probabilitas ini lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model tidak mengindikasikan adanya gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada model regresi ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, digunakan uji Durbin-Watson (DW). Hasil pengujian autokorelasi dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 7 berikut.

Tabel 7. Uji Autokorelasi

R-squared	0.256855	Mean dependent var	6.33E-18
Adjusted R-squared	0.206643	S.D. dependent var	0.014821
S.E. of regression	0.013201	Akaike info criterion	-5.745029
Sum squared resid	0.012895	Schwarz criterion	-5.566377
Log likelihood	235.8011	Hannan-Quinn criter.	-5.673402
F-statistic	5.115372	Durbin-Watson stat	1.947479
Prob(F-statistic)	0.000440		

Sumber: Data olah, 2025

Berdasarkan Tabel 7 nilai Durbin-Watson sebesar 1,947 berada di antara dU (1,657) dan 4-dU (2,343). Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi, baik positif maupun negatif.

Persamaan Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel dalam penelitian ini menggunakan model *random effect*. Tujuan dari analisis regresi data panel adalah untuk mengetahui kekuatan hubungan antara dua variabel, serta mengukur sejauh mana variabel independen memengaruhi variabel dependen yang digunakan dalam penelitian. Persamaan regresi yang dihasilkan dari persamaan sebelumnya adalah sebagai berikut :

$$Y = -0.022811 + 0.090498X_1 + 0.013531X_2 + 0.000290X_3$$

Interpretasi atas persamaan regresi data panel tersebut adalah:

1. Konstanta

Nilai konstanta sebesar -0,022811 menunjukkan bahwa ketika seluruh variabel independen bernilai nol, kinerja keuangan perusahaan bernilai -0,022811.

2. *Cash Holding* (X₁)

Koefisien 0,090498 bernilai positif, artinya setiap kenaikan cash holding 1% akan meningkatkan kinerja keuangan sebesar 0,090498, dengan variabel lain tetap.

3. *Intellectual Capital* (X₂)

Koefisien 0,013531 positif, menunjukkan setiap kenaikan intellectual capital 1% meningkatkan kinerja keuangan sebesar 0,013531.

4. Ukuran Perusahaan (X₃)

Koefisien 0,000290 positif namun tidak signifikan, sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara statistik terhadap kinerja keuangan dalam penelitian ini.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Pada penelitian ini, nilai yang digunakan adalah adjusted R-squared karena model regresi melibatkan lebih dari satu variabel independen. Berikut disajikan hasil perhitungan koefisien determinasi.

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.697989	Mean dependent var	0.015165
Adjusted R-squared	0.686068	S.D. dependent var	0.017770
S.E. of regression	0.009957	Sum squared resid	0.007534
F-statistic	58.54893	Durbin-Watson stat	1.583104
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data olah, 2025

Hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 4.16 menunjukkan nilai *adjusted* R-squared sebesar 0,686068. Artinya, variabel independen (*cash holding*, *intellectual capital*, dan ukuran perusahaan) mampu menjelaskan kinerja keuangan sebesar 68,6068%, sedangkan sisanya sebesar 31,3932% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (Uji F) pada dasarnya bertujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen (*cash holding*, *intellectual capital*, dan ukuran perusahaan) yang dimaksud dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (kinerja keuangan).

Tabel 9. Uji Simultan (Uji F)

R-squared	0.697989	Mean dependent var	0.015165
Adjusted R-squared	0.686068	S.D. dependent var	0.017770
S.E. of regression	0.009957	Sum squared resid	0.007534
F-statistic	58.54893	Durbin-Watson stat	1.583104
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data olah, 2025

Uji simultan (Uji F) pada Tabel 9 menunjukkan nilai F-hitung sebesar 58,54893 dengan probabilitas 0,000000. Pada tingkat signifikansi 0,05, nilai F-tabel adalah 2,72 ($df_1 = 3$; $df_2 = 76$). Karena F-hitung > F-tabel ($58,54893 > 2,72$) dan probabilitas < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel *cash holding*, *intellectual capital*, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga H1 diterima.

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa *cash holding*, *intellectual capital*, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan. Hal ini dibuktikan melalui uji F, di mana nilai Prob (F-statistic) sebesar 0,0000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) dinyatakan diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash holding* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dibuktikan melalui uji hipotesis, di mana nilai signifikansi sebesar 0,0065 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Artinya, *cash holding* berkontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2020–2024. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Ardiles dan Febriansyah (2024) yang menyatakan bahwa *cash holding* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dengan pengelolaan *cash holding* yang optimal, perusahaan memiliki peluang untuk meningkatkan efisiensi, stabilitas, dan profitabilitas, sehingga berdampak positif terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan hasil penelitian, *intellectual capital* terbukti berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini ditunjukkan oleh hasil uji hipotesis, di mana nilai signifikansi sebesar 0,0000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa *intellectual capital* berkontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2020–2024. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Saragih dan Sihombing (2021) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Oleh karena itu, perusahaan yang berinvestasi dalam pengembangan *intellectual capital* cenderung memperoleh kinerja keuangan yang lebih baik, didukung oleh sumber daya bernilai tinggi dan berdaya saing.

Berdasarkan hasil penelitian, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dibuktikan melalui uji hipotesis, di mana nilai signifikansi sebesar 0,8346 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Temuan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2020–2024. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Amiyanto dan Sutrisno (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, ukuran perusahaan tanpa pengelolaan yang strategis dan efisien tidak mampu menjamin tercapainya kinerja keuangan yang optimal.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh kesimpulan sebagai berikut: Uji simultan (Uji F) menunjukkan bahwa *cash holding*, *intellectual capital*, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan *properties* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. *Cash holding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan *properties* dan *real estate* di BEI periode 2020–2024. *Intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan *properties* dan *real estate* di BEI periode 2020–2024. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan *properties* dan *real estate* di BEI periode 2020–2024.

DAFTAR PUSTAKA

- Angelina, Martha, dan Enggar Nursasi. 2021. *PENGARUH PENERAPAN GREEN ACCOUNTING DAN KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN*. Vol. 14.
- Amiyanto, Yusuf, dan Eko Sutrisno. 2022. “PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, UMUR PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Ardiles, Deska Ernisma, dan Erwin Febriansyah. 2024. “PENGARUH LEVERAGE, DEBT MATURITY, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN CASH HOLDINGS TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2020.” *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan (JAKPT)*.

- Azahra, Nabila, dan Tieka Trikartika Gustyana. 2020. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan." *JRAK* 11(1). www.kompasiana.com.
- Dewi, Murti Sari, dan Erly Mulyani. 2020. "PENGARUH KEPEMILIKAN ASING, LEVERAGE, CASH HOLDINGS, DEBT MATURITY TERHADAP KINERJA KEUANGAN 2020." *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*.
- Jason, Emilio, dan Viriany. 2020. *ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA*. Vol. 2.
- Nanda Ayu Kusuma, Talita, dan Napisah. 2024. "Pengaruh Good Corporate Governance, Intellectual Capital, Dan Konservatisme Akuntansi Terhadap Kinerja Keuangan." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Maret 2024* 22(1):65–85.
- Putri, Resti Amelia, Maryani Maryani, dan Damayanti Damayanti. 2023. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen* 4(4):287–99. doi:10.35912/jakman.v4i4.2348.
- Rahmadi, Ikhrum Hafiz, dan Ali Mutasowifin. 2021. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)." *INOBISS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia* 4.
- Saragih, Afni Eliana, dan Uci Trisnawaty Sihombing. 2021. "PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, GOOD CORPORATE GOVERNANCE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA." *JRAK* 7:1–17.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Whardani, Yashinta Ariana, dan Agus Endro Suwarno. 2021. "PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)." *Jurnal Ilmiah Akuntansi*.
- Yudha, Agam Mei, Ramdani Bayu Putra, dan Hasmaynelis Fitri. 2022. "ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING." *Journal of Innovation Research and Knowledge*.