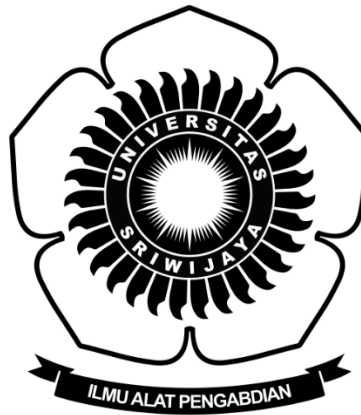


**NILAI PERUSAHAAN : ANALISIS STRUKTUR MODAL, *CAPITAL*
INTENSITY, DAN *CASH HOLDING* PADA EMITEN
TRANSPORTASI DAN LOGISTIK**



Tesis Oleh :

M. Agung Masyhur

01012682125030

Manajemen Keuangan

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar

Magister Manajemen

KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS, DAN TEKNOLOGI

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

2025

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

NILAI PERUSAHAAN : ANALISIS STRUKTUR MODAL, *CAPITAL INTENSITY*, DAN *CASH HOLDING* PADA EMITEN TRANSPORTASI DAN LOGISTIK

Disusun oleh:

Nama : M Agung Masyhur
NIM : 01012682125030
Angkatan : 51 Reguler B
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Magister Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan sebagai syarat pengajuan SK penguji komprehensif.

Tanggal Persetujuan,

Dosen Pembimbing,
Pembimbing I,

Dr. Muizzuddin, S.E., M.M.
NIP. 198711212014041001

Tanggal : 19 Juli 2025

Pembimbing II,

Dr. Kemas Muhammad Husni Thamrin, S.E., M.M.
NIP. 198407292014041001

Tanggal : 19 Juli 2025

LEMBAR PERSETUJUAN TESIS

NILAI PERUSAHAAN : ANALISIS STRUKTUR MODAL, *CAPITAL INTENSITY*, DAN *CASH HOLDING* PADA EMITEN TRANSPORTASI DAN LOGISTIK

Disusun oleh:

Nama : M. Agung Masyhur
NIM : 01012682125030
Angkatan : 51 Reguler B
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Magister Manajemen
Bidang Kajian / Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 22 Juli 2025 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif,

Palembang, 22 Juli 2025

Pembimbing I,



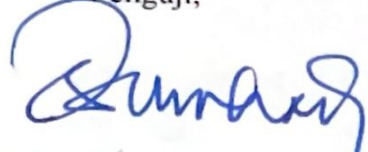
Dr. Muizzuddin, S.E., M.M.
NIP. 198711212014041001

Pembimbing II,



Dr. Kemas Muhammad Husni Thamrin, S.E., M.M.
NIP. 198407292014041001

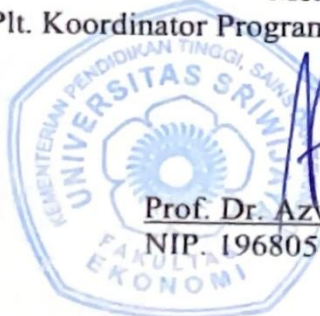
Penguji,



Prof. Drs. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D.
NIP. 196211121989111001

Mengetahui,

Plt. Koordinator Program Studi Magister Manajemen,



Prof. Dr. Azwardi, S.E., M.Si.
NIP. 196805181993031003

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : M. Agung Masyhur
NIM : 01012682125030
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Magister Manajemen
Bidang Kajian : Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa tesis yang berjudul:

“NILAI PERUSAHAAN : ANALISIS STRUKTUR MODAL, *CAPITAL INTENSITY*, DAN *CASH HOLDING* PADA EMITEN TRANSPORTASI DAN LOGISTIK”.

Pembimbing

Pembimbing 1 : Dr. Muizzuddin, S.E., M.M.
Pembimbing 2 : Dr. Kemas Muhammad Husni Thamrin, S.E., M.M.
Penguji : Prof. Drs. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D.
Tanggal Ujian : 22 Juli 2025

Adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam tesis ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dan apabila pernyataan saya ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaaan.

Palembang, 22 Juli 2025
Pembuat pernyataan,



M. Agung Masyhur
NIM. 01012682125030

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

“Opportunities don't happen. You create them.” ~ Chris Grosser

“Success is where preparation and opportunity meet.” ~ Bobby Unser

“Jika kemungkinannya belum 0%, semua masih bisa terjadi.” ~ HY

*“Banyak tujuan yang ada jika terus melangkah maju. Semua menantimu.”
~ AM*

PERSEMBAHAN

Tesis ini kupersembahkan kepada :

- Ayah dan Ibu ku tercinta
- Saudara dan saudari ku tersayang
- Sahabat-sahabatku
- Serta almamaterku

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian dan tesis ini yang berjudul **“NILAI PERUSAHAAN : ANALISIS STRUKTUR MODAL, *CAPITAL INTENSITY*, DAN *CASH HOLDING* PADA EMITEN TRANSPORTASI DAN LOGISTIK”**. Tesis ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan studi Strata Dua (S-2) pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Dalam penulisan tesis ini, penulis menyadari terdapat banyak kekurangan dan kesalahan. Oleh karena itu, penulis memohon maaf atas kesalahan dan kekurangan serta sangat mengharapkan saran dan kritik yang membangun untuk melengkapi tesis ini.

Selama penelitian dan penyusunan tesis ini, penulis tidak luput dari berbagai kendala. Kendala tersebut dapat diatasi berkat bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak. Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya terhadap pihak- pihak yang telah membantu. Penulis berharap semoga tesis ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua.

Palembang, 22 Juli 2025
Pembuat pernyataan,



M. Agung Masyhur
NIM. 01012682125030

UCAPAN TERIMA KASIH

Selama penelitian dan penyusunan tesis ini, penulis tidak luput dari berbagai kendala. Kendala tersebut dapat diatasi berkat bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. **Allah SWT**, atas segala nikmat yang telah diberikan.
2. Rektor Universitas Sriwijaya, Bapak **Prof. Dr. Taufiq Marwa, S.E., M.Si.** beserta jajarannya.
3. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya sekaligus Plt. Koordinator Program Studi Magister Manajemen, Bapak **Prof. Dr. Azwardi, S.E., M.Si.** beserta jajarannya.
4. Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, Bapak **Dr. M. Ichsan Hadjri, S.T., M.M.**
5. Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, Ibu **Lina Dameria Siregar, S.E., M.M.**
6. Dosen Pembimbing Tesis, Bapak **Dr. Muizzuddin, S.E., M.M.** dan Bapak **Dr. Kemas Muhammad Husni Thamrin, S.E., M.M.** yang telah banyak memberikan bimbingan, kritik, saran, dan pengarahan dengan penuh kesabaran sehingga tesis ini dapat diselesaikan.
7. Dosen Penguji Seminar Proposal Tesis dan Ujian Tesis, Bapak **Prof. Drs. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D.** yang telah memberikan waktu, saran, dan dukungan kepada penulis.
8. Dosen Pembimbing Akademik, Ibu **Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D.** yang telah memberikan banyak nasehat dan arahan kepada penulis dari semester satu hingga terselesaikannya penulisan Tesis ini.
9. Seluruh Bapak/ Ibu **Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya** yang telah memberikan ilmunya selama masa studi.
10. Seluruh **Pegawai Tata Usaha Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.**

11. **Ayahanda, Ibunda, serta Saudara-Saudari Ku** yang selalu mendoakan dan memberikan bimbingan dan masukan.
12. Teman-teman program studi **Magister Manajemen Angkatan 51** Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
13. Kekasih Penulis, **Rentika** yang selalu membantu dan mendampingi penulis.
14. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang juga banyak membantu penulis hingga tesis ini dapat terselesaikan.

Palembang, 22 Juli 2025
Pembuat pernyataan,



M. Agung Masyhur
NIM. 01012682125030

ABSTRAK

NILAI PERUSAHAAN : ANALISIS STRUKTUR MODAL, *CAPITAL INTENSITY*, DAN *CASH HOLDING* PADA EMITEN TRANSPORTASI DAN LOGISTIK

Oleh:

M. Agung Masyhur; Muizzuddin; Kemas Muhammad Husni Thamrin

Penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti empiris dengan menganalisis pengaruh struktur modal, *capital intensity*, dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan pada emiten transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Variabel yang dipakai dalam penelitian yakni struktur modal, *capital intensity*, *cash holding*, dan nilai perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan dokumentasi dan studi pustaka. Populasi sampel dalam penelitian yakni sebanyak 60 emiten transportasi dan logistik yang pernah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Metode penentuan sampel responden menggunakan *purposive sampling* dengan sampel yang diperoleh sebanyak 17 emiten transportasi dan logistik di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024 (lima tahun) dengan observasi sebanyak 85 data. Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan bantuan software STATA 17. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, *capital intensity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *cash holding* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Struktur Modal, *Capital Intensity*, dan *Cash Holding*, dan Nilai Perusahaan

Pembimbing I,



Dr. Muizzuddin, S.E., M.M.
NIP. 198711212014041001

Pembimbing II,



Dr. Kemas Muhammad Husni Thamrin, S.E., M.M.
NIP. 198407292014041001

Mengetahui,
Plt. Koordinator Program Studi Magister Manajemen,



Prof. Dr. Azwardi, S.E., M.Si.
NIP. 196805181993031003

ABSTRACT

FIRM VALUE : ANALYSIS OF CAPITAL STRUCTURE, CAPITAL INTENSITY, AND CASH HOLDING IN TRANSPORTATION AND LOGISTICS LISTED COMPANIES

By:

M. Agung Masyhur; Muizzuddin; Kemas Muhammad Husni Thamrin

This study aims to provide empirical evidence by analyzing the influence of capital structure, capital intensity, and cash holding on firm value in transportation and logistics companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. The variables examined in this study include capital structure, capital intensity, cash holding, and firm value. Data were collected through documentation and literature studies. The study population consisted of 60 transportation and logistics companies that were previously or are currently listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. The sample was determined using purposive sampling, resulting in 17 transportation and logistics companies with 85 observations over five years. Panel data regression analysis was employed with the assistance of STATA 17 software. The results indicate that, partially, capital structure has a significant negative effect on firm value, capital intensity has no significant effect on firm value, and cash holding has a significant positive effect on firm value.

Keywords: *Capital Structure, Capital Intensity, Cash Holding, Firm Value*

Supervisor I,



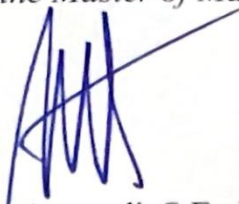
Dr. Muizzuddin, S.E., M.M.
NIP. 198711212014041001

Supervisor II,



Dr. Kemas Muhammad Husni Thamrin, S.E., M.M.
NIP. 198407292014041001

*Acknowledged by,
Acting Coordinator of the Master of Management Program,*



Prof. Dr. Azwardi, S.E., M.Si.
NIP. 196805181993031003

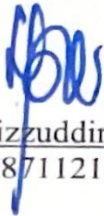
SURAT PERNYATAAN ABSTRAK

Kami Dosen Pembimbing Tesis menyatakan bahwa abstrak tesis dari mahasiswa:

Nama : M. Agung Masyhur
NIM : 01012682125030
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Magister Manajemen
Bidang Kajian : Manajemen Keuangan
Judul Tesis : Nilai Perusahaan : Analisis Struktur Modal, *Capital Intensity*,
dan *Cash Holding* pada Emiten Transportasi dan Logistik

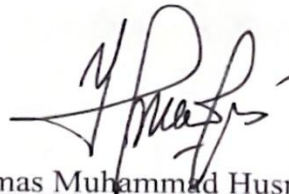
Telah kami periksa cara penulisan, *grammar*, maupun susunan *tenses* nya dan kami setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Pembimbing I,



Dr. Muizzuddin, S.E., M.M.
NIP. 198711212014041001

Pembimbing II,



Dr. Kemas Muhammad Husni Thamrin, S.E., M.M.
NIP. 198407292014041001

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DATA PRIBADI

Nama Mahasiswa : M. Agung Masyhur
Jenis Kelamin : Laki-laki
Tempat/Tanggal Lahir : Pangkal Pinang, 23 Desember 1996
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Jl. Tanjung Sari I No.098, RT. 029, RW. 006 Kel. Bukit Sangkal, Kec. Kalidoni, Kota Palembang, Provinsi Sumatera Selatan
E-mail : m.agungmasyhur@gmail.com

PENDIDIKAN FORMAL

Tahun 2002 – 2008 : SD Negeri 5 Metro Timur, Lampung
Tahun 2008 – 2011 : SMP Negeri 14 Palembang
Tahun 2011 – 2014 : SMA Negeri 14 Palembang
Tahun 2014 – 2020 : Jurusan Akuntansi (Strata Satu), Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya

PENGALAMAN KERJA

Tahun 2022 – hingga sekarang di PT Bank DKI (Bank Jakarta)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	ii
LEMBAR PERSETUJUAN TESIS.....	iii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
UCAPAN TERIMA KASIH.....	vii
ABSTRAK	ix
<i>ABSTRACT</i>.....	x
SURAT PERNYATAAN ABSTRAK.....	xi
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	xii
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I – PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	12
1.3. Tujuan Penelitian.....	12
1.4. Manfaat Penelitian.....	13
1.4.1. Manfaat Teoritis	13
1.4.2. Manfaat Praktis.....	14
BAB II - STUDI KEPUSTAKAAN	15
2.1. Landasan Teori	15
2.1.1. Teori Sinyal	15
2.1.2. Nilai Perusahaan.....	17
2.1.3. Struktur Modal.....	20

2.1.3.1.	Pendekatan Struktur Modal	20
2.1.3.2.	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal ...	21
2.1.3.3.	Rasio Struktur Modal	21
2.1.4.	<i>Capital Intensity</i>	22
2.1.5.	<i>Cash Holding</i>	23
2.2.	Hubungan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis	24
2.2.1.	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	25
2.2.2.	Pengaruh <i>Capital Intensity</i> terhadap Nilai Perusahaan	25
2.2.3.	Pengaruh <i>Cash Holding</i> terhadap Nilai perusahaan.....	26
2.3.	Kerangka Konseptual	28
2.4.	Penelitian Terdahulu.....	29
BAB III – METODE PENELITIAN		55
3.1.	Ruang Lingkup Penelitian	55
3.2.	Desain Penelitian	55
3.3.	Jenis dan Sumber Data	55
3.4.	Teknik Pengumpulan Data	56
3.5.	Populasi dan Sampel Penelitian.....	56
3.5.1.	Populasi	56
3.5.2.	Sampel	56
3.6.	Teknik Analisis.....	60
3.6.1.	Statistik Deskriptif.....	60
3.6.2.	Regresi Data Panel	60
3.6.3.	Pengujian Asumsi Klasik	62
3.6.3.1.	Uji Multikolinearitas	63
3.6.3.2.	Uji Heteroskedasitas.....	63
3.6.4.	Uji Statistik.....	64
3.6.4.1.	Uji F.....	64
3.6.4.2.	Uji t.....	64
3.6.4.3.	Analisis Koefisien Determinasi (R^2)	64
3.7.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	65

BAB IV – HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	67
4.1. Hasil Penelitian.....	67
4.1.1. Statistik Deskriptif.....	67
4.1.2. Model Regresi Data Panel	69
4.1.2.1. <i>Pooled Ordinary Least Squares (Pooled OLS)</i>	69
4.1.2.2. <i>Fixed Effect Model (FEM)</i>	69
4.1.2.3. <i>Random Effect Model (REM)</i>	69
4.1.3. Uji Model Regresi Data Panel.....	70
4.1.4. Uji Statistik.....	71
4.1.4.1. Uji F.....	71
4.1.4.2. Uji t.....	72
4.1.4.3. Analisis Koefisien Determinasi (R^2).....	73
4.2. Pembahasan	73
4.2.1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	73
4.2.2. Pengaruh <i>Capital Intensity</i> terhadap Nilai Perusahaan	76
4.2.3. Pengaruh <i>Cash Holding</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	77
 BAB V – KESIMPULAN DAN SARAN	 79
5.1. Kesimpulan.....	79
5.2. Keterbatasan Penelitian	81
5.3. Saran	81
DAFTAR PUSTAKA.....	83
LAMPIRAN.....	89

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. 2023 <i>Logistics Performace Index Scores</i>	3
Tabel 1.2. 2018 <i>Logistics Performace Index Scores</i>	4
Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu	29
Tabel 3.1. Sampel Penelitian.....	58
Tabel 3.2. Daftar Sampel Emiten.....	59
Tabel 3.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	65
Tabel 4.1. Hasil Statistik Deskriptif di STATA 17.....	67
Tabel 4.2. Hasil <i>Pooled Ordinary Least Squares (Pooled OLS)</i> di STATA 17...	69
Tabel 4.3. Hasil <i>Fixed Effect Model</i> (FEM) di STATA 17.....	69
Tabel 4.4. Hasil <i>Random Effect Model</i> (REM) di STATA 17	69
Tabel 4.5. Hasil Uji Chow di STATA 17	70
Tabel 4.6. Hasil Uji Hausman di STATA 17	71
Tabel 4.7. Hasil Uji F di STATA 17	71
Tabel 4.8. Hasil Uji t di STATA 17	72
Tabel 4.9. Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R^2) di STATA 17	73

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Rata-Rata Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Emiten Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024	7
Gambar 1.2. Rata-Rata <i>Capital Intensity</i> dan Nilai Perusahaan pada Emiten Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024	8
Gambar 1.3. Rata-Rata <i>Cash Holding</i> dan Nilai Perusahaan pada Emiten Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024	9
Gambar 2.1. Kerangka Konseptual	28

LAMPIRAN

Lampiran 1 - Statistik Deskriptif	89
Lampiran 2 - Model <i>Pooled Ordinary Least Squares</i> (<i>Pooled OLS</i>)	89
Lampiran 3 - Model <i>Fixed Effect Model</i> (FEM) dan Uji Chow	90
Lampiran 4 - Model <i>Random Effect Model</i> (REM), Uji F, Uji t, & Analisis Koefisien Determinasi (R^2)	90
Lampiran 5 - Uji Hausman	91

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan transportasi dan logistik memegang peranan vital dalam rantai pasok global dan domestik. Di Indonesia, sektor ini menjadi kunci penggerak ekonomi nasional, terutama dalam mendukung kelancaran distribusi barang antarwilayah yang tersebar secara geografis dalam bentuk kepulauan. Peran strategis dalam mendukung dan memperlancar perdagangan domestik maupun internasional telah dimainkan oleh sektor transportasi, karena arus distribusi barang dari lokasi produksi ke konsumen dapat difasilitasi dengan lebih efisien, sehingga pemenuhan kebutuhan konsumen dapat terjamin. Saat ini, perkembangan jasa transportasi di Indonesia mulai menunjukkan kemajuan, seperti yang ditunjukkan oleh banyaknya perusahaan industri yang percaya pada layanan ini (Maulinasari, 2022). Indikator perkembangan sektor transportasi dan logistik di Indonesia tercermin dari bertambahnya jumlah perusahaan yang bergerak di sektor ini.

Data Badan Pusat Statistik dengan judul sensus ekonomi 2016 mempublikasikan berupa hasil pendataan usaha/perusahaan pengangkutan dan pergudangan yang dilaksanakan di seluruh wilayah Indonesia meliputi 24 provinsi dan 514 kabupaten/kota. Berdasarkan hasil pendataan, telah tercatat sebanyak 1.302.455 unit usaha pada sektor pengangkutan dan pergudangan, yang diperoleh melalui pendataan sampel untuk usaha mikro dan kecil (UMK) serta pendataan lengkap untuk usaha menengah dan besar (UMB), menurut provinsi dan jenis

kegiatan usaha. Unit usaha tersebut mencakup aktivitas pos dan kurir, angkutan perairan, aktivitas penunjang angkutan, serta pergudangan angkutan darat dan melalui saluran pipa.

Selain itu Badan Pusat Statistik dengan judul statistik pergudangan, ekspedisi, dan kurir 2024 VPEK-24 yang telah dilaksanakan di 372 kabupaten/kota tercakup 38 provinsi di Indonesia pada tahun 2024, mempublikasikan hasil proporsi perusahaan menurut skala pendapatan di usaha pergudangan, ekspedisi dan kurir nasional. Secara nasional, proporsi perusahaan di sektor pergudangan berdasarkan skala pendapatan menunjukkan bahwa sebanyak 50,43 persen perusahaan memiliki pendapatan usaha di bawah Rp2 miliar per tahun. Sementara itu, 36,23 persen berada pada skala pendapatan antara Rp2 hingga Rp15 miliar, 8,53 persen pada skala Rp15 hingga Rp50 miliar, dan hanya 4,81 persen yang memiliki pendapatan di atas Rp50 miliar. Di sisi lain, pada sektor ekspedisi dan kurir, mayoritas perusahaan sebesar 66,17 persen berada pada skala pendapatan di bawah Rp2 miliar per tahun. Kemudian, 27,52 persen memiliki pendapatan antara Rp2 hingga Rp15 miliar, 4,62 persen antara Rp15 hingga Rp50 miliar, dan hanya 1,69 persen yang berada pada skala di atas Rp50 miliar. Meskipun sektor ini dinilai strategis dan memiliki prospek usaha yang menjanjikan, tantangan utama yang masih dihadapi adalah tingginya biaya logistik.

Berdasarkan hasil publikasi *Logistics Performance Index (LPI)* tahun 2023 yang dirilis oleh *World Bank*, Indonesia ditempatkan pada peringkat ke-61 dari 139 negara. Negara Indonesia turun dari sebelumnya mendapatkan skor 3.15 (skala satu sampai lima) di tahun 2018 menjadi 3.00 di tahun 2023, yang menyebabkan

mengalami penurunan peringkat sebanyak 17 peringkat dari sebelumnya peringkat 46 di tahun 2018. Terjadinya penurunan peringkat tersebut dipengaruhi oleh meningkatnya skor logistik yang diperoleh sejumlah negara di kawasan ASEAN, di mana peningkatan peringkat signifikan dicatatkan oleh Singapura yang berpindah dari posisi ketujuh ke peringkat pertama, Malaysia yang melonjak 15 peringkat (dari 41 ke 26), serta Filipina yang mengalami lonjakan 17 peringkat (dari posisi 60 ke 43). Skor diambil berdasarkan enam komponen utama antara lain *customs* (bea cukai), *infrastructure* (infrastruktur transport & pelabuhan), *international shipments* (pengiriman internasional), *logistics competence* (kompetensi logistik), *tracking & tracing* (pelacakan & pelaporan), dan *timeliness* (ketepatan waktu pengiriman).

Tabel 1.1. 2023 Logistics Performace Index Scores

Negara	<i>Logistics performance index</i>		<i>Custom</i>		<i>Infrastructure</i>		<i>International shipments</i>		<i>Logistics competence and quality</i>		<i>Timeliness</i>		<i>Tracking and tracing score</i>	
	2023		2023		2023		2023		2023		2023		2023	
	<i>Rank</i>	<i>Score</i>	<i>Rank</i>	<i>Score</i>	<i>Rank</i>	<i>Score</i>	<i>Rank</i>	<i>Score</i>	<i>Rank</i>	<i>Score</i>	<i>Rank</i>	<i>Score</i>	<i>Rank</i>	<i>Score</i>
Singapura	1	4,3	1	4,2	1	4,6	2	4,0	1	4,4	1	4,3	1	4,4
Malaysia	26	3,6	31	3,3	30	3,6	8	3,7	28	3,7	30	3,7	29	3,7
Thailand	34	3,5	31	3,3	25	3,7	22	3,5	38	3,5	46	3,5	34	3,6
Filipina	43	3,3	59	2,8	47	3,2	47	3,1	46	3,3	21	3,9	49	3,3
Vietnam	43	3,4	43	3,1	47	3,2	38	3,3	53	3,2	59	3,3	41	3,4
Indonesia	61	3,0	59	2,8	59	2,9	57	3,0	65	2,9	59	3,3	65	3,0

Sumber : lpi.worldbank.org (data diolah)

Tabel 1.2. 2018 Logistics Performace Index Scores

Negara	Logistics performance index		Custom		Infrastructure		International shipments		Logistics competence and quality		Timeliness		Tracking and tracing score	
	2018		2018		2018		2018		2018		2018		2018	
	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score
Singapura	7	4,0	6	3,89	6	4,06	15	3,58	3	4,1	6	4,32	8	4,08
Malaysia	41	3,22	43	2,9	40	3,15	49	3,35	36	3,3	53	3,46	47	3,15
Thailand	32	3,41	36	3,14	41	3,14	25	3,46	32	3,41	28	3,81	33	3,47
Filipina	60	2,9	85	2,53	67	2,73	37	3,29	69	2,78	100	2,98	57	3,06
Vietnam	39	3,27	41	2,95	47	3,01	49	3,16	33	3,4	40	3,67	34	3,45
Indonesia	46	3,15	62	2,67	54	2,9	42	3,23	44	3,1	41	3,67	39	3,30

Sumber : lpi.worldbank.org (data diolah)

“Walaupun data pemerintah Indonesia menunjukkan penurunan biaya logistik Indonesia beralih sebesar 14,1 persen dari produk domestik bruto (PDB), jika dibandingkan dengan negara-negara tetangga di kawasan ASEAN, tingkat biaya tersebut masih diklasifikasikan dalam kategori yang relatif tinggi. Apabila dimasukkan dalam biaya logistik untuk ekspor yang sebesar 8,98 persen dari PDB, maka total beban logistik nasional mencapai 23,08 persen dari PDB. Di Malaysia biaya logistiknya sebesar 13 persen dari PDB, sementara Singapura biaya logistiknya berkisar 8 persen dari PDB. Hal ini disampaikan oleh peneliti senior Tenggara *Strategics* Ibu Eva Novi Karina beserta para ahli utama yakni Bapak Yose Rizal Damuri dan Bapak Widodo Ramadyanto dalam acara konferensi yang berlangsung tanggal 22 November 2024” (13 Desember 2024) pada berita yang dilansir oleh The Jakarta Post.

Biaya logistik yang tinggi menyebabkan tekanan terhadap struktur biaya perusahaan, sehingga memengaruhi kebijakan keuangan yang diambil, termasuk dalam hal struktur modal. Perusahaan yang menghadapi beban biaya logistik tinggi

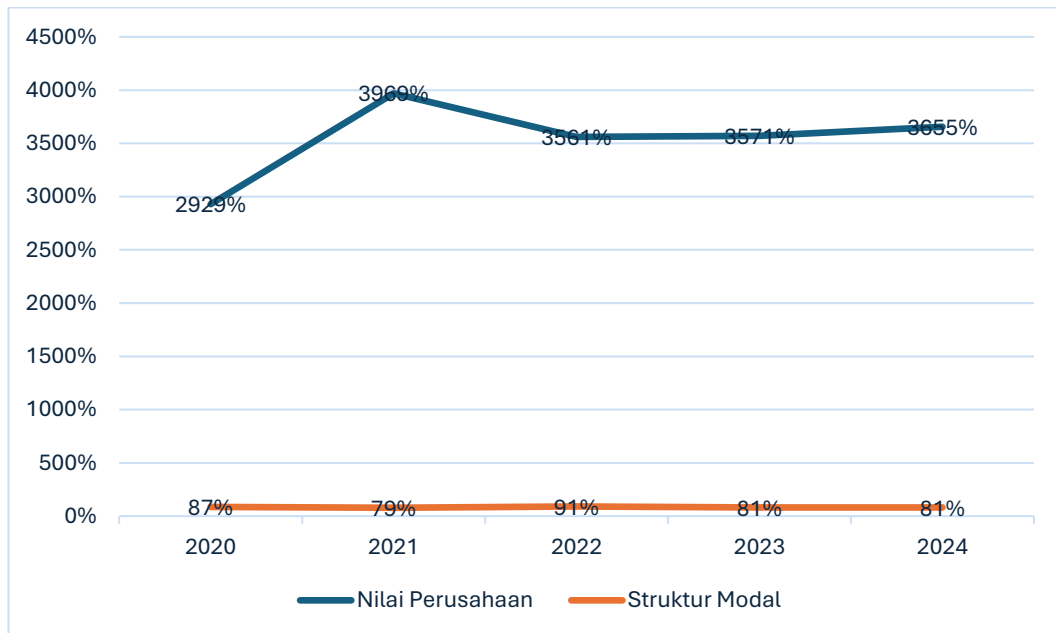
sering kali membutuhkan tambahan pendanaan untuk menjaga kelangsungan operasi dan investasi, sehingga dapat berdampak pada peningkatan *leverage*. Dalam upaya penguatan struktur modal, kebutuhan dana dapat diperoleh dari sumber internal maupun eksternal yang dipandang aman bagi perusahaan. Ketika dana tersebut dimanfaatkan untuk memperkuat struktur permodalan, maka pengelolaan modal dapat dilakukan secara optimal, efektif, efisien, dan tepat sasaran. Berdasarkan teori sinyal (*signalling theory*), kondisi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif yang disampaikan kepada investor, sehingga mampu menarik minat investasi karena dianggap membawa potensi keuntungan (Damayanti & Darmayanti, 2022).

Selanjutnya, tingginya biaya logistik juga berdampak pada *capital intensity*, yaitu seberapa besar perusahaan mengalokasikan aset tetap untuk mendukung operasional. Perusahaan logistik biasanya memiliki intensitas modal yang tinggi karena membutuhkan aset besar seperti kendaraan, gudang, pelabuhan, dan sistem manajemen rantai pasok. Investasi yang lebih besar pada modal aset dapat mempercepat proses produksi, menghemat waktu, dan meningkatkan efisiensi kinerja perusahaan. Intensitas modal yang baik memberikan gambaran tentang optimalisasi aset untuk mendukung peningkatan profitabilitas (Kusumaningrum & Triyono, 2024).

Di sisi lain, untuk menjaga keberlangsungan operasional dalam kondisi biaya logistik yang tinggi dan tidak stabil, perusahaan cenderung menahan kas dalam jumlah besar sebagai bentuk likuiditas dan proteksi terhadap ketidakpastian. Hal ini menimbulkan fenomena *cash holding*, yaitu kebijakan perusahaan dalam

menyimpan kas dalam jumlah signifikan. Kepemilikan kas dalam jumlah besar oleh perusahaan dapat dipandang sebagai indikator tingginya tingkat likuiditas. Namun, kondisi ini juga dapat diartikan bahwa perputaran kas berlangsung secara lambat, sehingga menunjukkan adanya kelebihan investasi pada kas (*over investment*) dan mengindikasikan bahwa pengelolaan kas belum dilakukan secara efisien (Anwar, *et al.*, 2023).

Seluruh aspek di atas struktur modal, *capital intensity*, dan *cash holding* berkontribusi terhadap nilai perusahaan, yang merupakan indikator utama dalam menilai kinerja dan prospek suatu entitas bisnis. Apabila kepemilikan aset yang besar dimanfaatkan secara optimal, maka peningkatan nilai perusahaan dapat diwujudkan, sehingga harga saham dapat diperdagangkan melebihi nilai bukunya. Sebaliknya, jika aset tidak dimanfaatkan secara efektif, maka penurunan nilai perusahaan dapat terjadi dan harga saham cenderung berada di bawah nilai bukunya (Hidayat, 2019, dalam Damayanti & Darmayanti, 2022). Investor saat ini dan investor potensial dapat menggunakan informasi tentang kondisi keuangan dan non-keuangan yang diberikan kepada publik untuk menilai perusahaan dalam kaitannya dengan keputusan investasi mereka. Akibatnya, kebijakan atau rencana perusahaan yang ditanggapi pihak pasar dapat memengaruhi nilainya (Firmansyah, *et al.*, 2020). Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh bagaimana manajemen mengelola biaya operasional dan keuangan secara efisien. Dalam konteks perusahaan transportasi dan logistik, tingginya biaya logistik yang tidak diimbangi dengan strategi finansial yang tepat mampu menyebabkan penurunan nilai perusahaan di penilaian investor.

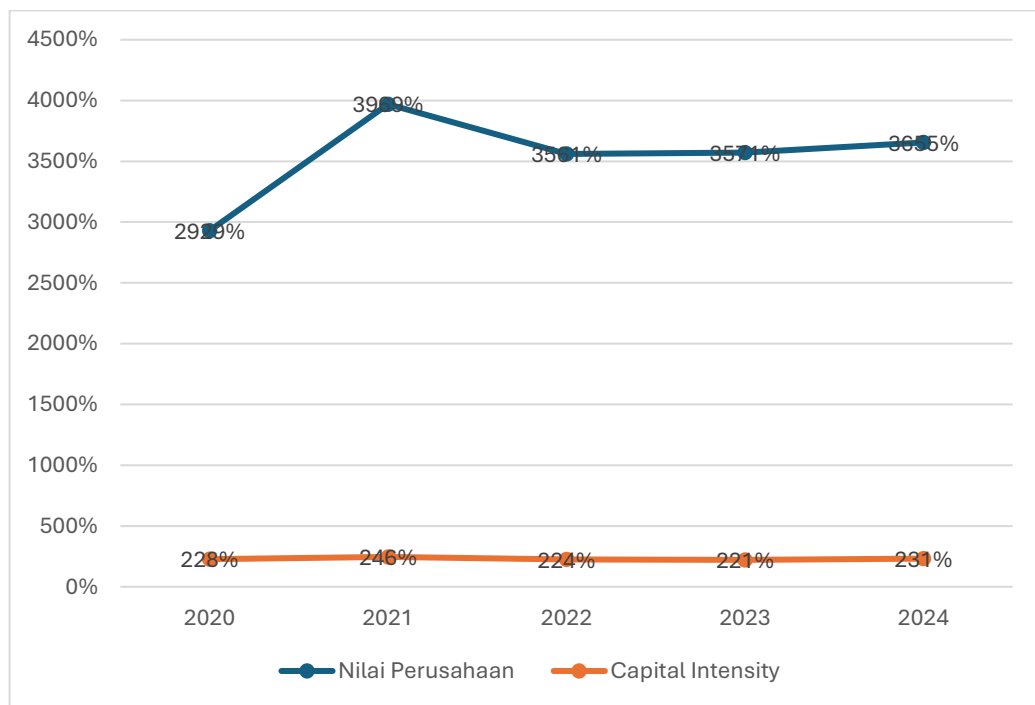


Sumber : *idx.co.id* (data diolah)

Gambar 1. 1. Rata-Rata Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Emiten Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024

Berdasarkan gambar 1.1. di atas dapat dilihat bahwa tingkat perubahan struktur modal dan nilai perusahaan sektor transportasi dan logistik mengalami perubahan yang searah dan berlawanan. Hal ini dapat mengindikasikan adanya pengaruh positif ataupun negatif pada struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pada *Signalling Theory* ini menyatakan bahwa penambahan utang oleh manajemen dapat digunakan sebagai sinyal positif kepada pasar bahwa manajemen optimis terhadap arus kas masa depan. Pengelolaan utang harus dilakukan secara bijaksana karena hal tersebut dipandang berpengaruh secara sensitif terhadap fluktuasi nilai perusahaan. Apabila proporsi utang ditetapkan dalam batas yang sesuai, maka peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai. Namun, jika penggunaan utang melebihi batas proporsional yang telah ditentukan, maka pasar dapat menangkap sinyal negatif akibat meningkatnya risiko keuangan, yang pada akhirnya dapat

berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Ayuningtyas, *et al.*, 2020) Dengan demikian, perusahaan memiliki kepentingan dalam menyeimbangkan struktur modal agar sinyal yang diberikan efektif dan tidak menimbulkan persepsi negatif.

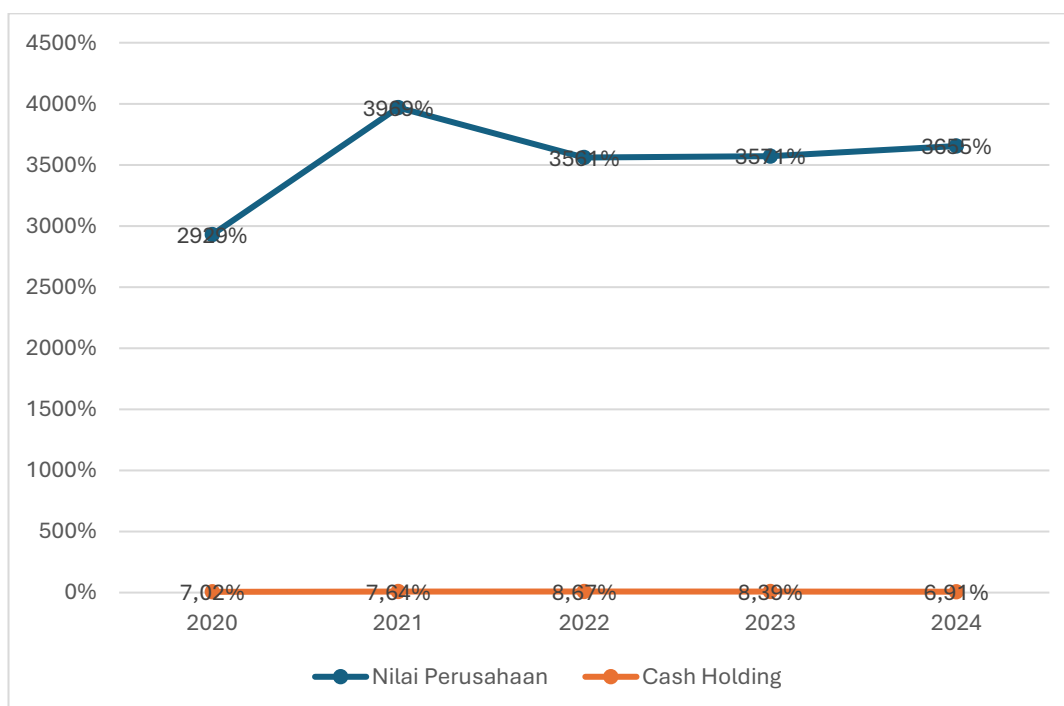


Sumber : *idx.co.id* (data diolah)

Gambar 1. 2. Rata-Rata *Capital Intensity* dan Nilai Perusahaan pada Emiten Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024

Berdasarkan gambar 1.2. di atas dapat dilihat fenomena pada tahun 2021, dan 2023, *capital intensity* mengalami pergerakan yang tidak searah. Hal ini dapat mengindikasikan adanya pengaruh positif ataupun negatif pada *capital intensity* terhadap nilai perusahaan. Dalam perspektif teori sinyal (*signalling theory*), keputusan perusahaan untuk berinvestasi besar pada aset tetap dapat menjadi sinyal bagi investor.

Freshillya, *et al.* (2025). menuliskan bahwa Semakin besar jumlah aset yang dimanfaatkan dalam proses produksi, maka semakin tinggi pula nilai aset tersebut dipersepsikan. Oleh karena itu, pengelolaan modal perlu dilakukan secara efisien agar pemanfaatan aset dalam kegiatan operasional dapat berlangsung secara efektif, sekaligus menjaga tingkat profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan. Keuntungan yang terus mengalami peningkatan dipandang mampu menarik perhatian investor, sehingga dapat memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Namun demikian, *capital intensity* yang terlalu tinggi juga dapat menimbulkan kekhawatiran, karena perusahaan berisiko menghadapi masalah efisiensi, keterbatasan biaya tetap, dan keterbatasan fleksibilitas dalam menyesuaikan diri terhadap perubahan pasar.



Sumber : *idx.co.id* (data diolah)

Gambar 1. 3. Rata-Rata *Cash Holding* dan Nilai Perusahaan pada Emiten Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024

Berdasarkan gambar 1.3. di atas dapat dilihat fenomena pada tahun 2022, dan 2023, *cash holding* mengalami pergerakan yang tidak searah. Hal ini dapat mengindikasikan adanya pengaruh positif ataupun negatif pada *cash holding* terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks teori sinyal (*signalling theory*), besarnya kas yang ditahan perusahaan menjadikan sebuah sinyal bagi investor terkait kondisi internal serta peluang perusahaan. Penahanan kas dalam jumlah yang memadai oleh perusahaan kerap dipersepsikan sebagai bentuk persiapan terhadap ekspansi atau bagian dari strategi pertumbuhan, sehingga dapat dipandang sebagai sinyal positif oleh pasar dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Penahanan kas yang terlalu besar juga dapat menimbulkan sinyal negatif karena dianggap mencerminkan penurunan ketidakefisienan investasi (Ardianto & Sulaiman, 2024).

Sehingga ketiga variabel independen yang di pilih (struktur modal, *capital intensity*, dan *cash holding*) memiliki keterkaitan dengan variabel dependen (nilai perusahaan). Dimana struktur modal menentukan risiko dan beban keuangan, *capital intensity* menunjukkan strategi investasi jangka panjang, dan *cash holding* mencerminkan fleksibilitas keuangan.

Berikut *research gap* mengenai variabel struktur modal, *capital intensity* dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan. Imronudin, *et al.* (2022); Nopianti & Suparno (2021); dan Oktiwiati & Nurhayati (2020) menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Abdillah & Situngkir (2021); Supeno, *et al.* (2022); dan Yusuf & Syarif (2021) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun menurut Ferriswara (2022); Natalia & Bertuah (2022);

dan Nurhayati, *et al.* (2020) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terkait *capital intensity* telah diteliti oleh Alamsah & Adi (2022); Armiawan & Achyani (2024); dan Zhafira & Astuti (2024) yang menemukan bahwa *capital intensity* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang diteliti oleh Putri, *et al.* (2025); dan Siregar & Yanti (2024) yang menyatakan bahwa *capital intensity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian Natali & Herawaty (2020); Natalia & Bertuah (2022); Supia, *et al.* (2021) menemukan hasil yang berbeda, yakni *capital intensity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian Emanuel, *et al.* (2022); Halim (2022); dan Anandita & Septiani (2023) yang menemukan bahwa *cash holding* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. namun menurut penelitian Anwar, *et al.* (2023); Firmansyah, *et al.* (2020); Putri & Lisiantara (2022) menemukan bahwa *cash holding* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. hasil lainnya ditemukan dalam penelitian Agustianingrum, *et al.* (2023); Sriyono & Ramadhani (2023); dan Suzan & Supriyadiputri (2023) yang menyatakan bahwa *cash holding* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian fenomena serta hasil yang diperoleh dari beberapa penelitian terdahulu, variabel-variabel yang diteliti dan digunakan memiliki hasil inkonsisten sehingga diperlukan penelitian kembali. Mengacu permasalahan dan latar belakang yang diuraikan, membuat peneliti tertarik dalam melaksanakan

penelitian berjudul “Nilai Perusahaan : Analisis Struktur Modal, *Capital Intensity*, dan *Cash Holding* pada Emiten Transportasi dan Logistik”.

1.2. Rumusan Masalah

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi bagaimana karakteristik keuangan perusahaan terkait struktur modal, *capital intensity*, dan *cash holding* dalam mempengaruhi nilai perusahaan, serta memberikan penjelasan terkait adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu pada emiten transportasi dan logistik. Berdasarkan hal tersebut, adapun rumusan masalah penelitian yang akan dibahas:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada emiten transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?
2. Apakah *capital intensity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada emiten transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?
3. Apakah *cash holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada emiten transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti empiris dengan menganalisis:

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada emiten transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024

2. Pengaruh *capital intensity* terhadap nilai perusahaan pada emiten transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
3. Pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan pada emiten transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Teoritis

Ditujukan untuk peningkatan ilmu pengetahuan mengenai teori-teori seperti struktur modal, *capital intensity*, dan *cash holding* yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, lalu bermanfaat sebagai sumber referensi bagi peneliti selanjutnya. Selain itu dapat memberikan kontribusi empiris dalam memperkaya literatur terkait determinan nilai perusahaan melalui evaluasi atas struktur modal, *capital intensity*, dan *cash holding* dalam konteks sektor transportasi dan logistik.

Penelitian ini mengisi kesenjangan teoretis yang belum banyak dikaji secara komprehensif di sektor padat modal negara berkembang. Dilihat dari data dari hasil publikasi *The World Bank's 2023 Logistics Performance Index (LPI)* bahwa mayoritas peringkat terendah di dominasi oleh negara berkembang. Hasil penelitian bisa memperkuat validitas atau menguji batasan dari *signalling theory* yang selama ini menunjukkan temuan empiris yang inkonsisten.

1.4.2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian diharapkan bisa membagikan informasi serta gagasan untuk pengambilan keputusan terkait hal permodalan perusahaan di periode atau masa yang akan datang.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian bisa menjadi acuan berupa sumber informasi serta gambaran dalam menilai untuk perencanaan investasi di masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustianingrum, S., Suwarti, T., & Masdjojo, G. N. (2023). *Pengaruh Kebijakan Utang, Good Corporate Governance, Cash Holding, Dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2021)*. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 6(2), 1658–1672. <https://doi.org/10.31539/costing.v6i2.5462>
- Alamsah, J., & Adi, A. E. (2022). *Pengaruh perencanaan pajak dan capital intensity terhadap nilai perusahaan*. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5564–5571. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i12.2015>
- Almomani, T. M., Obeidat, M. I. S., Almomani, M. A., & Darkal, N. M. A. M. Y. (2022). *Capital Structure and Firm Value Relationship: The Moderating Role of Profitability and Firm Size Evidence from Amman Stock Exchange*. *WSEAS TRANSACTIONS ON ENVIRONMENT AND DEVELOPMENT*, 18(August), 1073–1084. <https://doi.org/10.37394/232015.2022.18.102>
- Anandita, D., & Septiani, D. (2023). *The Effect of Capital Structure, Dividend Policy and Cash Holding on Firm Value*. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 6(1), 78–89. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v6i1.9611>
- Anwar, M. W., Suharto, B., Zulaikah, Z., & Setiawan, A. E. (2023). *Pengaruh Cash Holdings dan Intelectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Ekonomi Islam*. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(2), 3110. <https://doi.org/10.29040/jiei.v9i2.9682>
- Abdillah, J. V. A., & Situngkir, T. L. (2021). *Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di daftar efek syariah*. *Akuntabel*, 18(4), 613–623. <https://doi.org/10.30872/jakt.v18i4.9786>
- Ardianto, A., & Sulaiman, N. A. (2024). *Corporate Cash Holdings and Investment Efficiency: Do Women Directors and Financial Crisis Matter?* *Journal of Risk and Financial Management*, 17(7), 311. <https://doi.org/10.3390/jrfm17070311>
- Armiawan, M. E. P., & Achyani, F. (2024). *Pengaruh Good Corporate Governance, Sales Growth Dan Capital Intensity Terhadap Nilai Perusahaan Yang Di Mediasi Oleh Konservatisme Akuntansi (studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terd aftar di Bursa Efek Indonesia pada 2017 – 2019)*. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 7122–7141. Retrieved from <https://journal.yrpiipku.com/index.php/msej/article/view/4982>

- Ayuningtyas, Y., Wiyani, W., & Susilo, E. A. (2020). *Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Dalam Mengungkit Nilai Perusahaan. Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 7(1), 34–39.
<https://doi.org/10.26905/jbm.v7i1.4231>
- Badan Pusat Statistik. (2018). *Hasil Pendataan Usaha/Perusahaan Pengangkutan dan Pergudangan*. Badan Pusat Statistik.
- Bui, T. N., Nguyen, X. H., & Pham, K. T. (2023). *The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market. International Journal of Financial Studies*, 11(3), 100.
<https://doi.org/10.3390/ijfs11030100>
- Damayanti, N. M. E., & Darmayanti, N. P. A. (2022). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Transportasi Dan Logistik. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(8), 1462.
<https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2022.v11.i08.p02>
- Dao, B. T. T., & Ta, T. D. N. (2020). *A meta-analysis: capital structure and firm performance. Journal of Economics and Development*, 22(1), 111–129.
<https://doi.org/10.1108/JED-12-2019-0072>
- Darko, D. A., Bonsu, A. B., Famiyeh, S., Kwarteng, A., & Goka, Y. (2018). *Governance structures, cash holdings and firm value on the Ghana Stock Exchange. Corporate Governance (Bingley)*, 18(4), 671–685.
<https://doi.org/10.1108/CG-07-2017-0148>
- Direktorat Statistik Distribusi. (2024). *Statistik Pergudangan, Ekspedisi, dan Kurir 2024*. Badan Pusat Statistik.
- Emanuel, R., Antonius, J., Apriyanto, R. P., Firmansyah, A., & Trisnawati, E. (2022). *Dewan Direksi, Cash Holding, Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Dari Leverage. Jurnalku*, 2(1), 54–67.
<https://doi.org/10.54957/jurnalku.v2i1.143>
- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Agus Buniarto, E. (2022). *Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value?(empirical study of Jakarta Islamic index). Cogent Business & Management*, 9(1).
<https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>
- Firmansyah, A., Setiawan, T. A., & Fathurahman, F. (2020). *Nilai Perusahaan: Kebijakan Utang, Good Corporate Governance, Cash Holding. Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 20(2), 237. <https://doi.org/10.20961/jab.v20i2.568>

- Freshillya, W., Luayyi, S., & Yani, A. (2025). *Pengaruh Risiko Litigasi, Intensitas Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Telekomunikasi. Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 9(1), 95–110. <https://doi.org/10.18196/rabin.v9i1.25456>
- Garg, M. C., & Tanwer, K. (2024). *Impact of board characteristics and capital structure on firm value: evidence from the Indian corporate sector. Afro-Asian J. of Finance and Accounting*, 14(5), 708–734. <https://doi.org/10.1504/AJFA.2024.10065961>
- Ghozali, I. (2020). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Dawn C. Porter. (2009). *Basic Econometries*. New York: Douglas Reiner.
- Habib, A., Bhatti, M. I., Khan, M. A., & Azam, Z. (2021). *Cash Holding and Firm Value in the Presence of Managerial Optimism. Journal of Risk and Financial Management*, 14(8). <https://doi.org/10.3390/jrfm14080356>
- Halim, K. I. (2022). *Pengaruh Cash Holdings, Growth Opportunity, Dan Profitability Terhadap Firm Value. JURNAL MANEKSI*, 11(1), 252–258. <https://doi.org/10.31959/jm.v11i1.1072>
- Imronudin, I., Waskito, J., Cantika, I. B., & Sofiardhani, G. (2022). *The Effect of Liquidity and Capital Structure To Increase Firm Value Through Increasing Financial Performance. Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 345–354. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v7i3.22174>
- Kusumaningrum, D. A., & Triyono, T. (2025). *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Intensitas Modal, Kinerja Lingkungan terhadap Profitabilitas (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2022). Co-Value Jurnal Ekonomi Koperasi Dan Kewirausahaan*, 15(9). <https://doi.org/10.59188/covalue.v15i9.5093>
- Lee, S., & Xiao, Q. (2011). *An examination of the curvilinear relationship between capital intensity and firm performance for publicly traded US hotels and restaurants. International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 23(6), 862–880. <https://doi.org/10.1108/095961111111153510>
- Lehenchuk, S., Chyzhevska, L., Meluchova, J., Zdyrko, N., & Voskalo, V. (2023). *Determinants of agricultural companies' financial performance: The experience of Poland, Slovakia and Ukraine. Investment Management and Financial Innovations*, 20(1), 99–111. [https://doi.org/10.21511/imfi.20\(1\).2023.10](https://doi.org/10.21511/imfi.20(1).2023.10)

- Maulinasari, L. (2022). *General Review of Legal Relations and Responsibility of Carriers in Sea Transportation. International Law Discourse in Southeast Asia*, 1(1), 79–98. <https://doi.org/10.15294/ildisea.v1i1.56868>
- Natali, G. R. K., & Herawaty, V. (2020). *Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Asing Sebagai Moderasi: Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Idx Periode 2016-2018. Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 1–9. <https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.6838>
- Natalia, D., & Eka Bertuah. (2022). *Pengaruh Faktor Penentu Struktur Modal Yang Berdampak Pada Nilai Perusahaan Dengan Effective Tax Rate Sebagai Variabel Kontrol. Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 9(2), 123–144. <https://doi.org/10.25105/jmat.v9i2.12498>
- Nopianti, R., & Suparno. (2020). *Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 8(1), 51–61. <https://doi.org/10.30656/jak.v8i1.2381>
- Noviera, F., Astuti, C. D., & Oktaviani, A. A. (2024). *Strategi Keuangan Dan Pertumbuhan: Dampak Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi Trisakti*, 11(2), 377–394. <https://doi.org/10.25105/v11i2.21157>
- Nurhayati, I., & Kartika, A. (2020). *Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(2), 133–144. Retrieved from <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/view/8301>
- Ojala, L., Arvis, J.-F., Shepherd, B., Wiederer, C., Raj, A., Dairabayeva, K., & Kiiski, T. (2018). *Connecting to Compete 2018. Connecting to Compete 2018*. <https://doi.org/10.1596/29971>
- Oktiwiati, E. Dela, & Nurhayati, M. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). MIX: JURNAL ILMIAH MANAJEMEN*, 10(2), 196. <https://doi.org/10.22441/mix.2020.v10i2.004>
- Post, T. J. (2024). *Driving economic growth to 8 percent by reducing land logistics cost*. Retrieved from <https://www.thejakartapost.com/front-row/2024/12/13/driving-economic-growth-to-8-percent-by-reducing-land-logistics-cost.html>
- Prameswari, K. D. W., & Ratnaningsih, S. D. A. (2023). *Pengaruh Cash Holding, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. JMBI UNSRAT*

- (*Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi*)., 10(3), 2208–2217. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v10i3.51540>
- Purba, A. S., Saerang, I. S., & Untu, V. N. (2024). *Pengaruh Cash Holding, Cash Holding, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks Saham Idx30 Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 12(3), 1–11. Retrieved from <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/56365>
- Putri, A. S., & Lisiantara, G. A. (2022). *Pengaruh kebijakan hutang, good corporate governance dan cash holding terhadap nilai perusahaan manufaktur*. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5421–5431. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i12.1993>
- Putri, A., Nurmala, & Dewi, A. K. (2025). *Pengaruh Investment Opportunity Set , Ukuran Perusahaan Dan Intensitas Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Holding*. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan, Volume. 12*. Retrieved from <https://jurnaluniv45sby.ac.id/index.php/ekonomika/article/view/4550>
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: *The Incentive-Signalling Approach*. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Siregar, G. V. R. A., & Yanti Harti Budi. (2024). *Pengaruh Intensitas Modal, Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properties and Real Estate*. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 4(4), 16178–16187. Retrieved from <https://jinnovative.org/index.php/Innovative/article/view/13948>
- Spence, M. (1978). *JOB MARKET SIGNALING **The essay is based on the author's doctoral dissertation ("Market Signalling: The Informational Structure of Job Markets and Related Phenomena," Ph.D. thesis, Harvard University, 1972), forthcoming as a book entitled Market Signalin. In Uncertainty in Economics (pp. 281–306). Elsevier.* <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-214850-7.50025-5>
- Sriyono, S., & Ramadhani, D. A. (2023). *Enable Business Risk, Debt Policy, Growth Opportunity, Dividend Payout Ratio, And Cash Holding To Strengthen The Firm Value*. *ECOBISMA (JURNAL EKONOMI, BISNIS DAN MANAJEMEN)*, 10(1), 24–34. <https://doi.org/10.36987/ecobi.v10i1.2665>
- Sudianto, Suyatni, & Mulyadi. (2022). *Manajemen Keuangan*. Trussmedia Grafika.

- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Supeno, A., Ali, H., & Yayuk Priyati, R. (2022). *Effect of Profitability and Liquidity on Capital Structure and Value of Plantation Companies in Indonesia*. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 2(6), 621–636. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v2i6.1123>
- Supia, M. I., Aprilia, S., Sembiring, N., Sekali, L. M. B. K., & Aruan, D. A. (2021). *Pengaruh Current Ratio, Intensitas Modal, Net Profit Margin terhadap Nilai perusahaan*. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(2), 498–515. <https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.v5i2.1090>
- Suzan, L., & Supriyadiputri, M. U. (2023). *Pengaruh Intellectual Capital, Growth Opportunity dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(3), 370–384. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i3.27406>
- Syamsudin, S., Etiadi, I. S., Santoso, D., & Setiany, E. (2020). *Capital Structure and Investment Decisions on Firm Value with Profitability as a Moderator*. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 287–295. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v5i3.13217>
- The World Bank. (2023). *Connecting to Compete 2023: Trade Logistics in the Global Economy*, 1–90. Retrieved from <https://lpi.worldbank.org/>
- Wardoyo, D. U., & Fauziah, H. D. (2024). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*. *Owner*, 8(1), 585–594. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1840>
- Widianingrum, H., & Dillak, V. J. (2023). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021*. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 41–52. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1.2773>
- Yusuf, J., & Dewi Syarif, A. (2021). *The Role Of Profitability, Capital Structure And Firm Size Towards The Firm Value Of Pt. Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk During Period 1995-2017*. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(6), 1060–1069. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v1i6.743>
- Zhafira, A., Dwi, A., & Christina. (2024). *Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL), Pertumbuhan Penjualan, dan Intensitas Modal terhadap Nilai Perusahaan*. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(4), 3059–3074. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i4.1847>