

PENGARUH *LEVERAGE*, *CASH HOLDING*, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR TRANSPORTASI DAN LOGISTIK YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-2024

Sarina Pakabu¹, Rudy Steven Wenas², Priskila Bernita Rottie³
Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi
Sarinapakabu13@gmail.com

Abstract

This study aims to examine and analyze the effect of Leverage, Cash Holding, and Profitability on Firm Value in transportation and logistics sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period, both partially and simultaneously. This research is a quantitative study using secondary data obtained from annual financial reports. The population consists of all transportation and logistics sector companies listed on the IDX, with a purposive sampling technique resulting in 24 companies as the sample over a five-year observation period, yielding 120 observations. Leverage is measured using the Debt to Equity Ratio (DER), Cash Holding is measured using the ratio of cash and cash equivalents to total assets, Profitability is measured using Return on Assets (ROA), and Firm Value is measured using Price to Book Value (PBV). The data were analyzed using panel data regression with Stata 17, and based on the Chow test, the Lagrange Multiplier test, and the Hausman test, the Random Effect Model (REM) was selected. The results show that, partially, Leverage has a positive and significant effect on Firm Value, while Cash Holding and Profitability have no significant effect on Firm Value. Simultaneously, Leverage, Cash Holding, and Profitability have a significant effect on Firm Value, explaining 8.65% of the variation in Firm Value (overall R^2). These findings indicate that the market values the use of debt positively in the transportation and logistics sector, while the amount of cash held and the ability to generate profit have not been shown to affect firm value during the observation period.

Keywords: *Leverage, Cash Holding, Profitability, Firm Value, Transportation and Logistics Sector*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Leverage*, *Cash Holding*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024, baik secara parsial maupun simultan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI, dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh 24 perusahaan sebagai sampel selama periode pengamatan 5 tahun, menghasilkan 120 observasi. *Leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Cash Holding* diukur menggunakan rasio kas dan setara kas terhadap total aset, Profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), dan Nilai Perusahaan diukur

Article history

Received: Oktober 2026

Reviewed: Oktober 2026

Published: Oktober 2026

Plagirism checker no 80

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel dengan bantuan program Stata 17, dan berdasarkan uji Chow, uji *Lagrange Multiplier*, dan uji Hausman, model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Cash Holding* dan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan, *Leverage*, *Cash Holding*, dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dengan kemampuan menjelaskan variasi Nilai Perusahaan sebesar 8,65% (R^2 overall). Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pemanfaatan utang dinilai positif oleh pasar pada sektor transportasi dan logistik, sedangkan besar kecilnya kas dan kemampuan menghasilkan laba belum terbukti memengaruhi nilai perusahaan pada periode pengamatan.

Kata Kunci: *Leverage*, *Cash Holding*, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Sektor Transportasi dan Logistik

1. Pendahuluan

Perusahaan pada dasarnya bertujuan memperoleh laba dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegang saham sekaligus keberhasilan manajemen mengelola sumber daya, dan dapat memperluas peluang perusahaan memperoleh tambahan dana dari investor (Fadillah dkk., 2021). Nilai perusahaan tercermin pada harga saham yang terbentuk dari permintaan dan penawaran di pasar modal serta merefleksikan penilaian pasar terhadap kinerja perusahaan (Hasibuan dkk., 2025).

Sektor transportasi dan logistik berperan strategis dalam distribusi barang dan mobilitas masyarakat sehingga sangat peka terhadap kondisi makroekonomi. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik, PDB sektor ini berkontraksi 15,04% pada 2020 akibat pandemi COVID-19, tumbuh 3,24% pada 2021, melonjak 19,87% pada 2022, kemudian tumbuh 13,96% pada 2023 dan melambat menjadi 8,69% pada 2024. Fluktuasi tersebut membuat periode 2020–2024, yang mencakup masa krisis dan pemulihan, menarik untuk diteliti.

Tiga faktor keuangan yang kerap dikaitkan dengan nilai perusahaan adalah *leverage*, *cash holding*, dan profitabilitas. Karena sifatnya yang padat modal, perusahaan transportasi dan logistik bergantung pada pendanaan eksternal untuk pengadaan armada dan perluasan kapasitas, tetapi utang yang berlebihan meningkatkan risiko *financial distress*. Perusahaan juga cenderung menahan kas lebih banyak di tengah ketidakpastian arus kas, padahal kas yang menganggur menimbulkan *opportunity cost* (Dekrita & Samosir, 2022). Sementara itu, profitabilitas diharapkan menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu belum konsisten. Pengaruh positif *leverage* ditemukan oleh Hergianti dan Retnani (2020), Wahyudi (2020), dan Carolin dan Susilawati (2024), tetapi tidak signifikan menurut Saputri dan Bahri (2021), Fathoni dkk. (2023), dan Susanti (2025). Pada *cash holding*, Anandita dan Septiani (2023) serta Agustin dan Retnani (2025) menemukan pengaruh signifikan, sedangkan Hayat dan Indawati (2024) serta Suzan dan Supriyadiputri (2023) tidak. Pada profitabilitas, Rahmawati (2021) dan Susanti (2025) menemukan pengaruh signifikan, sementara Irwansyah (2025) tidak. Selain itu, sebagian besar penelitian berfokus pada sektor manufaktur, konsumsi, properti, perbankan, serta makanan dan minuman, sehingga kajian simultan ketiga variabel pada sektor transportasi dan logistik dengan periode yang mencakup pandemi masih terbatas. Penelitian ini mengisi celah tersebut.

2. Tinjauan Pustaka

Penelitian ini berlandaskan teori sinyal, teori keagenan, *trade-off theory*, dan *pecking order theory*. Teori sinyal menjelaskan cara perusahaan mengomunikasikan prospeknya kepada investor di tengah asimetri informasi (Spence, 1973; Widnyana & Purbawangsa, 2024); teori keagenan membahas konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer (Mashadi, 2025); *trade-off theory* menyeimbangkan manfaat pajak utang dengan risiko kebangkrutan (Yeni dkk., 2024); dan *pecking order theory* menyatakan pendanaan internal lebih diutamakan daripada utang, lalu ekuitas baru. Nilai perusahaan diukur dengan PBV, *leverage* dengan DER, *cash holding* dengan rasio kas dan setara kas terhadap total aset (Dekrita & Samosir, 2022), dan profitabilitas dengan ROA (Hartati, 2024).

H1: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: *Cash holding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: *Leverage*, *cash holding*, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif untuk menguji pengaruh antarvariabel secara terukur (Sugiyono, 2023). Data bersifat sekunder, diperoleh dengan metode dokumentasi dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs BEI (www.idx.co.id) dan situs masing-masing perusahaan.

Populasi adalah seluruh perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI (40 perusahaan). Sampel ditentukan dengan *purposive sampling* berdasarkan kriteria: (1) tercatat di BEI sebelum 1 Januari 2020; (2) mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap selama 2020–2024; dan (3) memiliki data lengkap dan konsisten untuk seluruh variabel. Sebanyak 15 perusahaan dikeluarkan karena tercatat setelah 1 Januari 2020 dan 1 perusahaan karena data tidak lengkap, sehingga diperoleh 24 perusahaan atau 120 observasi.

Analisis dilakukan dengan Stata 17 melalui statistik deskriptif, pemilihan model regresi data panel (uji Chow, *Lagrange Multiplier*, dan Hausman), uji asumsi klasik (normalitas Shapiro-Wilk, multikolinearitas VIF, heteroskedastisitas Breusch-Pagan/Cook-Weisberg, dan autokorelasi Wooldridge), serta uji hipotesis (uji t/z, uji Wald, dan koefisien determinasi). Persamaan regresi yang diestimasi adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

dengan Y = nilai perusahaan (PBV), X_1 = *leverage* (DER), X_2 = *cash holding*, X_3 = profitabilitas (ROA), α = konstanta, dan e = galat. Taraf signifikansi yang digunakan adalah 5%.

4. Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif (n = 120)

Variabel	Rata-rata	Std. deviasi	Minimum	Maksimum
<i>Leverage</i> (DER)	0,0028	9,7667	−90,2981 (SDMU, 2021)	41,6476 (SDMU, 2022)
<i>Cash holding</i>	0,0856	0,0891	0,0014 (KJEN, 2022)	0,3223 (SAPX, 2020)
Profitabilitas (ROA)	0,0374	0,4236	−2,1386 (TAXI, 2020)	3,2323 (SMDR, 2022)
Nilai perusahaan (PBV)	2,1637	4,6036	−11,0987 (SAFE, 2024)	31,1111 (SDMU, 2022)

Pemilihan Model dan Uji Asumsi Klasik

Uji Chow, *Lagrange Multiplier*, dan Hausman memilih *Random Effect Model* (REM). Uji asumsi klasik menunjukkan tidak ada multikolinearitas (VIF 1,00–1,11), heteroskedastisitas (Breusch-Pagan, $p = 0,8252$), maupun autokorelasi (Wooldridge, $p = 0,0870$). Residual tidak normal (Shapiro-Wilk, $p = 0,0000$), tetapi normalitas bukan syarat BLUE (Gujarati & Porter, 2012), estimasi REM memakai *Generalized Least Square*, dan dengan 120 observasi estimator koefisien mendekati normal menurut *central limit theorem*.

Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Tabel 2. Hasil Estimasi *Random Effect Model*

Variabel	Koefisien	Std. error	z	P > z
<i>Leverage</i> (X1)	0,1202	0,0358	3,35	0,001
<i>Cash holding</i> (X2)	5,1656	5,6285	0,92	0,359
Profitabilitas (X3)	0,5767	0,8746	0,66	0,510
Konstanta	1,6648	0,7906	2,11	0,035

Persamaan regresi yang diperoleh adalah $Y = 1,6648 + 0,1202X_1 + 5,1656X_2 + 0,5767X_3$. Uji simultan menghasilkan Wald $\chi^2(3) = 13,12$ dengan Prob > $\chi^2 = 0,0044$, dan R^2 overall sebesar 0,0865.

Pengaruh *leverage* (H1 diterima). Koefisien positif dan signifikan (0,1202; $p = 0,001$), sejalan dengan *trade-off theory*: utang memberi penghematan pajak selama biaya kesulitan keuangan masih terkendali. Pada sektor padat modal, pasar kemungkinan membaca utang untuk armada dan fasilitas sebagai ekspansi. Hasil ini konsisten dengan Carolin dan Susilawati (2024), Hergianti dan Retnani (2020), dan Wahyudi (2020), tetapi berbeda dengan Saputri dan Bahri (2021) serta Fathoni dkk. (2023) yang meneliti sektor lain dengan sampel lebih kecil.

Pengaruh *cash holding* (H2 ditolak). Koefisien positif tetapi tidak signifikan ($p = 0,359$). Manfaat likuiditas kas tampaknya diimbangi biaya oportunitas dana yang menganggur dan penilaian negatif pasar atas kas yang tidak dimanfaatkan. Hasil ini sejalan dengan Hayat dan Indawati (2024) serta Suzan dan Supriyadiputri (2023), tetapi berbeda dengan Anandita dan Septiani (2023).

Pengaruh profitabilitas (H3 ditolak). Koefisien positif tetapi tidak signifikan ($p = 0,510$). Laba yang berfluktuasi tajam selama pandemi kemungkinan melemahkan sinyal profitabilitas, sehingga laba tahun berjalan bukan acuan utama investor. Hasil ini sejalan dengan Wahyudi (2020), tetapi berbeda dengan Carolin dan Susilawati (2024) serta Nico dan Widyastuti (2025).

Pengaruh simultan (H4 diterima). Wald $\chi^2 = 13,12$ ($p = 0,0044$): ketiga variabel bersama-sama signifikan, walaupun secara parsial hanya *leverage* yang signifikan. R^2 overall 8,65% berarti 91,35% variasi nilai perusahaan dijelaskan faktor lain, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen.

Keterbatasan

DER berkisar dari –90,30 sampai 41,65 karena ada perusahaan berekuitas negatif, residual tidak normal, dan R^2 rendah. Hasil sebaiknya dibaca sebagai asosiasi pada sampel ini, bukan hubungan kausal.

5. Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan analisis regresi data panel terhadap 24 perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2020–2024 (120 observasi) dengan *Random Effect Model*, disimpulkan bahwa: (1) *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; (2) *cash holding* tidak berpengaruh signifikan; (3) profitabilitas tidak berpengaruh signifikan; dan (4) ketiganya secara simultan berpengaruh signifikan dengan kemampuan menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 8,65%.

Saran

Bagi manajemen dan investor, utang dapat dimanfaatkan untuk ekspansi dengan memperhatikan kemampuan membayar, dan DER dapat menjadi salah satu informasi penilaian saham, bukan satu-satunya.

Bagi peneliti selanjutnya, tambahkan variabel seperti ukuran perusahaan dan kebijakan dividen, tangani nilai ekstrem (misalnya dengan *Debt to Asset Ratio*), dan pisahkan periode pandemi dan pascapandemi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, V. C., & Retnani, E. D. (2025). Pengaruh maturitas utang, profitabilitas, cash holding, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 14(4).
- 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.
- Carolyn, J. Y., & Susilawati, C. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, 7(1), 588–597.
- Dekrita, Y. A., & Samosir, M. (2022). *Manajemen keuangan rumah sakit: Konsep dan analisis*. PT Nasya Expanding Management.
- Fadillah, A., Tiara, S., & Elviani, S. (2021). Tinjauan teoritis likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 531–534.
- Fathoni, W. D., Muttaqien, Z., & Hendratmoko, S. (2023). Pengaruh price earning ratio, debt to equity ratio dan dividend payout ratio terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor basic materials yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2017–2020. *Journal of Islamic Business and Entrepreneurship*, 2(1), 28–42.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2012). *Dasar-dasar ekonometrika* (edisi 5). Salemba Empat.
- Hartati, L. (2024). *Manajemen keuangan nilai perusahaan dengan mediasi manajemen laba*. Selat Media Partners.
- Hasibuan, A. N., Windari, & Hasibuan, S. A. (2025). *Sentimen sinyal teori perbankan syariah di Indonesia*. CV Merdeka Kreasi.
- Hayat, T. Z., & Indawati, I. (2024). Pengaruh intellectual capital, cash holding dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. *AKUA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(4), 230–241.
- Hergianti, A. N., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(2).
- Irwansyah, I. (2025). Pengaruh dividend payout ratio (DPR), ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Balance: Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 4(2), 1162–1174.
- Mashadi, M. (2025). *Teori akuntansi: Kemarin, hari ini, dan masa depan*. Deepublish Digital.
- Nico, M., & Widyastuti, I. (2025). Pengaruh rasio profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Profitabilitas*, 5(1), 16–26.
- Rahmawati, V. (2021). *Profitability, capital structure and dividend policy effect on firm value using company size as a moderating variable* (consumer goods industry sector companies listed on the IDX during 2015–2019).
- Saputri, D. R., & Bahri, S. (2021). The effect of leverage, profitability, and dividend policy on firm value. *International Journal of Educational Research & Social Sciences*, 2(6), 1316–1324.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2023). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

- Susanti, D. A. (2025). *Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI* (Disertasi doctoral, IBITEK).
- Suzan, L., & Supriyadiputri, M. U. (2023). Pengaruh intellectual capital, growth opportunity dan cash holding terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(3), 370–384.
- Wahyudi, S. M. (2020). Effect of leverage, profitability, sales growth toward company values. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 2(4), 161–169.
- Widnyana, I. W., & Purbawangsa, I. B. A. A. (2024). *Teori-teori keuangan: Konsep dan aplikasi praktis*. Wawasan Ilmu.
- Yeni, F., Hady, H., & Elfiswandi. (2024). *Nilai perusahaan berdasarkan determinan kinerja keuangan*. CV Intelektual Manifes Media.