



Analisis Ekonomi dan Teknologi serta Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Struktur Modal dan Likuiditas Sebagai Intervening Pada Perusahaan Transportasi

Annora Rajwa Erbana¹, Hwihanus²

^{1,2} Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, Indonesia

Email : 1222400061@surel.untag-sby.ac.id¹, hwianus@untag-sby.ac.id²

Abstract

Financial performance is a key indicator in assessing a company's success in managing resources to generate sustainable profits. The transportation industry, which is capital-intensive and has high operational costs, requires effective financial performance management to maintain operational stability. This study aims to analyze the influence of Economics and Technology and Ownership Structure on Financial Performance, both directly and through Capital Structure and Liquidity as intervening variables, in transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The study uses a quantitative approach with secondary data and is analyzed using SmartPLS. The results show that only Liquidity has a significant effect on Financial Performance, while Economics and Technology, Ownership Structure, and Capital Structure do not have a significant effect. In addition, Capital Structure and Liquidity do not mediate the relationship between Economics and Technology or Ownership Structure on Financial Performance. These findings emphasize the importance of liquidity management and internal operational effectiveness as dominant factors in improving the financial performance of transportation companies.

Keywords: *Economics and Technology, Ownership Structure, Capital Structure, Liquidity, Financial Performance, Transportation Companies, Mediation.*

Abstrak

Kinerja keuangan merupakan indikator utama dalam menilai keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan. Industri transportasi, yang padat modal dan memiliki biaya operasional tinggi, membutuhkan manajemen kinerja keuangan yang efektif untuk menjaga stabilitas operasional. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Ekonomi dan Teknologi serta Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan, baik secara langsung maupun melalui Struktur Modal dan Likuiditas sebagai variabel intervening, pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dan dianalisis menggunakan SmartPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya Likuiditas yang berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, sedangkan Ekonomi dan Teknologi, Struktur Kepemilikan, dan Struktur Modal tidak memiliki pengaruh signifikan. Selain itu, Struktur Modal dan Likuiditas tidak memediasi hubungan antara Ekonomi dan Teknologi maupun Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan. Temuan ini menekankan pentingnya pengelolaan likuiditas dan efektivitas operasional internal sebagai faktor dominan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan transportasi.

Kata kunci: *Ekonomi dan Teknologi, Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Likuiditas, Kinerja Keuangan, Perusahaan Transportasi, Mediasi.*

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan merupakan indikator utama dalam menilai keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan. Kinerja keuangan tidak hanya mencerminkan tingkat profitabilitas perusahaan, tetapi juga menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset, modal, dan aktivitas operasional. Dalam konteks perusahaan transportasi, kinerja keuangan memiliki peranan yang sangat krusial mengingat karakteristik industri ini yang padat modal, memiliki biaya operasional tinggi, serta sangat bergantung pada kelancaran arus kas untuk mendukung aktivitas operasional harian.

Perusahaan transportasi menghadapi tantangan yang kompleks, seperti fluktuasi harga bahan bakar, kebutuhan investasi armada yang besar, serta tuntutan adopsi teknologi untuk meningkatkan efisiensi dan kualitas layanan. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk mampu menjaga kinerja keuangan agar tetap stabil dan kompetitif. Menurut (Devi Linda Fitriya, Widya Ayu Astutik, and Rudi Sanjaya 2024), kinerja keuangan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, memenuhi kewajiban keuangan, serta menciptakan nilai bagi pemegang saham. Oleh karena itu, kinerja keuangan menjadi variabel dependen yang relevan untuk menilai dampak berbagai faktor internal maupun eksternal perusahaan.

Salah satu faktor yang diduga memengaruhi kinerja keuangan adalah aspek ekonomi dan teknologi. Perkembangan teknologi diharapkan mampu meningkatkan efisiensi operasional, mempercepat proses bisnis, dan menekan biaya, sehingga berdampak positif terhadap profitabilitas perusahaan. (Wang and Xia 2024) menyatakan bahwa transformasi digital dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui peningkatan efisiensi dan produktivitas. Namun, pada industri transportasi, investasi teknologi sering kali membutuhkan biaya besar dan waktu adaptasi yang panjang, sehingga dampaknya terhadap kinerja keuangan tidak selalu dirasakan secara langsung. Hal ini menimbulkan perbedaan hasil temuan empiris, sebagaimana ditunjukkan oleh (F. Purnama and Muchtar 2024) yang menemukan bahwa adopsi teknologi pada perusahaan transportasi belum tentu berdampak signifikan terhadap profitabilitas.

Selain ekonomi dan teknologi, struktur kepemilikan juga sering dikaitkan dengan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan Teori Agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), struktur kepemilikan berperan sebagai mekanisme pengawasan untuk mengurangi konflik antara manajer dan pemilik perusahaan. Kepemilikan manajerial maupun

institusional diharapkan dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan sehingga berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Namun, beberapa penelitian menunjukkan bahwa pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan tidak selalu signifikan, terutama pada industri dengan karakteristik operasional yang dominan seperti transportasi (Setiawan 2024).

Faktor lain yang tidak kalah penting adalah struktur modal. Struktur modal mencerminkan keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi pendanaan antara utang dan ekuitas. Secara teoritis, struktur modal yang optimal dapat meminimalkan biaya modal dan meningkatkan kinerja keuangan (Effendi 2017). Namun, pada perusahaan transportasi yang umumnya memiliki tingkat leverage tinggi, penggunaan utang yang berlebihan justru dapat meningkatkan risiko keuangan dan menekan profitabilitas. Penelitian oleh (Masril and Jefriyanto 2021) menunjukkan bahwa hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan masih bersifat tidak konsisten, sehingga perlu dikaji lebih lanjut.

Di antara berbagai faktor tersebut, likuiditas sering dianggap sebagai aspek yang paling langsung memengaruhi kinerja keuangan. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan menjaga kelancaran operasional. Dalam industri transportasi, likuiditas menjadi sangat penting karena perusahaan harus memastikan ketersediaan kas untuk membiayai operasional rutin seperti bahan bakar, perawatan armada, dan gaji karyawan. (M. Hariv Al Akbar and Dedy Syahyuni 2025) menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi karena mampu menjalankan operasional secara stabil dan efisien. Temuan serupa

Namun demikian, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh ekonomi dan teknologi, struktur kepemilikan, struktur modal, serta likuiditas terhadap kinerja keuangan menunjukkan hasil yang beragam dan belum konsisten. Ketidakkonsistenan tersebut menunjukkan adanya research gap, khususnya pada perusahaan transportasi di Indonesia yang memiliki karakteristik biaya tinggi dan risiko operasional besar. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk menguji secara empiris faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan transportasi, dengan menempatkan kinerja keuangan sebagai variabel dependen utama.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Ekonomi dan Teknologi serta Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan, baik secara langsung maupun melalui Struktur Modal dan Likuiditas sebagai variabel intervening. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dalam pengembangan literatur

manajemen keuangan serta memberikan implikasi praktis bagi perusahaan transportasi dalam merumuskan strategi keuangan yang lebih efektif untuk meningkatkan kinerja keuangan.

KAJIAN TEORI

Penelitian ini didasarkan pada beberapa teori penting yang menjelaskan bagaimana suatu perusahaan, khususnya perusahaan transportasi, dapat mengelola sumber dayanya dan bagaimana faktor internal maupun eksternal memberikan pengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. Untuk dapat memahami keterkaitan antara variabel Ekonomi dan Teknologi, Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Likuiditas, dan Kinerja Keuangan, diperlukan pemahaman yang kuat terhadap teori-teori yang banyak digunakan dalam kajian manajemen keuangan modern. Teori-teori ini membantu menjelaskan bagaimana perusahaan bekerja, mengambil keputusan, dan merespons perubahan yang terjadi di lingkungan bisnis.

Landasan teori pertama yang melandasi penelitian ini adalah *Teori Agensi (Agency Theory)*. Teori ini membahas hubungan antara pemilik perusahaan (principal) dan pihak manajer (agent) yang menjalankan operasional perusahaan. Dalam praktiknya, kedua pihak sering memiliki kepentingan yang berbeda sehingga memunculkan konflik atau masalah keagenan. Misalnya, seorang manajer mungkin membuat keputusan yang menguntungkan dirinya, tetapi tidak menguntungkan pemilik perusahaan. Oleh karena itu, struktur kepemilikan dianggap penting sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik tersebut. Kepemilikan oleh manajer atau institusi besar dinilai dapat memperkuat pengawasan terhadap kinerja manajemen dan keputusan finansial. Meskipun demikian, beberapa penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan tidak selalu memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, terutama dalam industri transportasi yang lebih banyak dipengaruhi oleh kondisi operasional daripada struktur kontrol kepemilikan.

Selain itu, penelitian ini juga menggunakan *Resource-Based View (RBV)* sebagai landasan untuk memahami peran teknologi dan kemampuan operasional perusahaan. RBV menjelaskan bahwa keunggulan perusahaan ditentukan oleh kemampuan mengelola sumber daya yang bernilai dan sulit ditiru, seperti teknologi, aset fisik, dan kemampuan manajerial. Dalam industri transportasi, teknologi menjadi salah satu sumber daya paling penting karena berkaitan dengan efisiensi seperti sistem tiket digital, pelacakan armada, hingga manajemen rute. Secara teori, penggunaan teknologi yang efektif dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Namun pada kenyataannya, terutama pada perusahaan transportasi di Indonesia, dampak

teknologi tidak selalu langsung terlihat karena membutuhkan investasi besar dan proses adaptasi yang panjang.

Penelitian ini juga didukung oleh *Trade-off Theory* dan *Pecking Order Theory*, dua teori yang menjelaskan mengenai keputusan struktur modal perusahaan. *Trade-off Theory* menyatakan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dengan risiko yang mungkin muncul, seperti risiko kebangkrutan. Sementara itu, *Pecking Order Theory* menjelaskan bahwa perusahaan cenderung lebih memilih pendanaan internal, kemudian utang, dan terakhir pendanaan ekuitas. Teori ini menggambarkan bahwa keputusan struktur modal dipengaruhi oleh preferensi perusahaan dalam menghindari asimetri informasi. Namun, khusus pada industri transportasi, struktur modal tidak selalu menjadi indikator utama kinerja karena perusahaan lebih terpengaruh oleh kebutuhan modal besar dan biaya operasional yang tinggi.

Selanjutnya, teori mengenai Likuiditas dan Modal Kerja juga menjadi dasar penting. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang sangat vital dalam industri transportasi yang operasionalnya berjalan setiap hari. Perusahaan perlu mengelola kas, piutang, dan persediaan dengan baik agar kegiatan operasional tetap lancar. Banyak penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, karena perusahaan yang likuid cenderung lebih stabil dan mampu bertahan dalam berbagai kondisi.

Setiap variabel dalam penelitian ini memiliki dasar teori yang kuat. Variabel Ekonomi dan Teknologi berkaitan dengan kondisi operasional dan efisiensi perusahaan yang diukur menggunakan rasio seperti *Asset Turnover*, *Operating Expense Ratio*, dan *Capital Expenditure Ratio*. Jika perusahaan mampu memanfaatkan teknologi dan mengelola biaya operasional dengan baik, secara teoritis hal tersebut dapat meningkatkan kinerja keuangan. Namun penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa hasilnya tidak selalu konsisten. Untuk variabel Struktur Kepemilikan, teori menyatakan bahwa pengawasan manajerial dapat meningkat jika kepemilikan saham didominasi oleh manajer atau institusi.

Namun, hasil penelitian pada perusahaan transportasi sering tidak menunjukkan pengaruh signifikan karena karakteristik operasional lebih kuat mempengaruhi kinerja dibandingkan kontrol kepemilikan. Struktur Modal juga menjadi aspek penting karena perusahaan transportasi umumnya memiliki tingkat utang tinggi guna membeli armada dan mendukung operasi. Meskipun demikian, tingkat utang yang tinggi tidak selalu meningkatkan kinerja jika pendapatan tidak stabil. Hal ini membuat hubungan struktur modal dengan

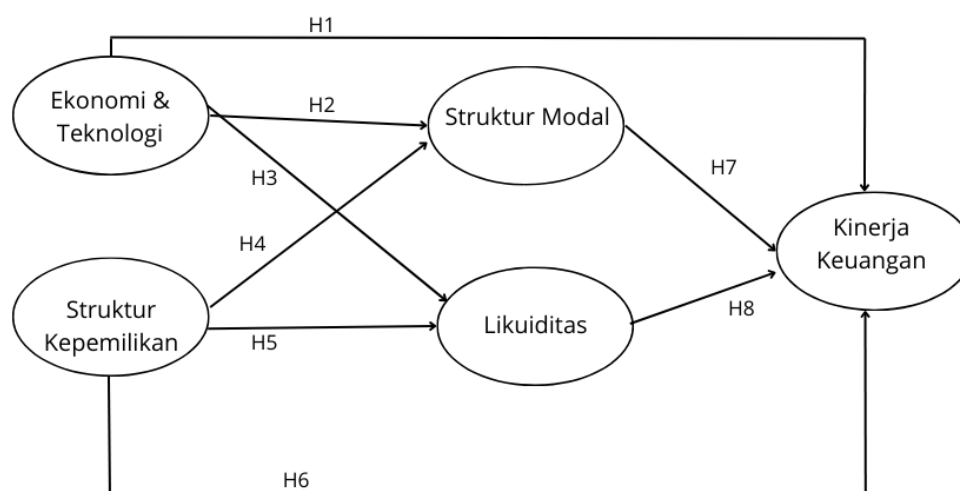
kinerja keuangan bersifat tidak konsisten. Sementara itu, Likuiditas menjadi variabel yang paling stabil pengaruhnya terhadap kinerja keuangan, karena perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi dapat menjalankan operasionalnya dengan lancar dan menghadapi ketidakpastian keuangan dengan lebih baik.

Penelitian-penelitian sebelumnya juga memperlihatkan hasil yang beragam mengenai keterkaitan variabel-variabel tersebut. Misalnya, penelitian oleh (Modal 2024) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, tetapi penelitian oleh perusahaan transportasi menunjukkan hasil berbeda bahwa struktur modal tidak berpengaruh kuat karena tingginya beban operasional. Penelitian oleh (Zurriah and Prayogi 2023) menegaskan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sejalan dengan teori modal kerja. Hasil ini juga sesuai dengan temuan penelitian saat ini di mana likuiditas menjadi variabel paling berpengaruh.

Dalam aspek struktur kepemilikan, penelitian oleh (Farida and Kusumumaningtyas 2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan manajerial sehingga kinerja keuangan meningkat. Namun hasil penelitian oleh (Setiawan 2024) menemukan bahwa pengaruh struktur kepemilikan tidak selalu signifikan, terutama pada industri dengan biaya operasional tinggi seperti transportasi. Sementara itu, penelitian mengenai teknologi oleh (Guntur Prihandono and Muhammad Taufiq Amir 2024) menyatakan bahwa penggunaan teknologi mampu meningkatkan efisiensi kerja, tetapi penelitian oleh (Lanang Maulana, Novia Sandra Dewi, and Arlistia Mutmainnah 2025) mengungkapkan bahwa teknologi belum memberikan dampak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan transportasi karena tingginya biaya implementasi.

Secara keseluruhan, penelitian terdahulu menunjukkan adanya ketidakkonsistenan dalam pengaruh antarvariabel tersebut. Hal ini memperlihatkan bahwa faktor-faktor seperti teknologi, struktur modal, struktur kepemilikan, dan likuiditas bekerja secara berbeda pada setiap industri. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk memperoleh gambaran empiris terbaru mengenai faktor-faktor yang paling memengaruhi kinerja keuangan perusahaan transportasi di Indonesia.

Hipotesa:



Variabel	Notasi	Indikator
Ekonomi dan Teknologi (X1)	X1.1	Aset Turnover
	X1.2	Operating Expense Rasio (OER)
	X1.3	CapEx to Revenue (CapEx Rasio)
Struktur Kepemilikan (X2)	X2.1	Transaction Ratio
	X2.2	Receivables Ratio
	X2.3	Payables Ratio
Struktur Modal (Z1)	Z1.1	Debt to Equity Ratio (DER)
	Z1.2	Debt to Aset Ratio (DAR)
	Z1.3	Equity Ratio
Likuiditas (Z2)	Z2.1	Current Ratio
	Z2.2	Cash Ratio
	Z2.3	Working Capital
Kinerja Keuangan (Y)	Y.1	Return on Assets (ROA)
	Y.2	Return to Equity (ROE)
	Y.3	Net Profit Margin (NPM)

H₁ Ekonomi & Teknologi (X1) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (Y) pada beberapa perusahaan transportasi

H₂ Ekonomi & Teknologi (X1) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Z1) pada beberapa perusahaan transportasi

H₃ Ekonomi & Teknologi (X1) berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas (Z2) pada beberapa perusahaan transportasi

H₄ Struktur Kepemilikan (X2) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Z1) pada beberapa perusahaan transportasi

H₅ Struktur Kepemilikan (X2) berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas (Z2) pada beberapa perusahaan transportasi

H₆ Struktur Kepemilikan (X2) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (Y) pada beberapa perusahaan transportasi

H₇ Struktur Modal (Z1) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (Y) pada beberapa perusahaan transportasi

H₈ Likuiditas (Z2) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (Y) pada beberapa perusahaan transportasi

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena seluruh proses analisis dilakukan menggunakan angka-angka dari laporan keuangan perusahaan. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh variabel Ekonomi dan Teknologi, Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, serta Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan. Penelitian ini menggunakan PLS-SEM melalui aplikasi SmartPLS untuk menganalisis hubungan antarvariabel, baik secara langsung maupun tidak langsung.

Pengumpulan Data

Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang sudah tersedia dan dipublikasikan oleh perusahaan dalam laporan tahunan (annual report). Data diperoleh melalui website resmi perusahaan atau Bursa Efek Indonesia (BEI). Beberapa data yang dikumpulkan meliputi total aset, liabilitas, ekuitas, pendapatan, biaya operasional, kas, serta rasio keuangan yang sesuai dengan indikator variabel penelitian.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari populasi tersebut, sampel penelitian ditentukan menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel dengan mempertimbangkan kriteria tertentu agar data yang diperoleh relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan meliputi perusahaan yang aktif terdaftar di BEI, memiliki laporan tahunan yang lengkap, serta menyediakan data keuangan yang dibutuhkan untuk analisis variabel penelitian. Dengan menggunakan pendekatan ini, penelitian hanya melibatkan perusahaan yang memenuhi ketiga kriteria tersebut sehingga hasil analisis diharapkan lebih akurat dan representatif terhadap populasi yang diteliti.

Instrumen dan Pengujian

Variabel penelitian diukur menggunakan indikator rasio keuangan yang sesuai dengan analisis SmartPLS. Ekonomi dan Teknologi diukur melalui Asset Turnover, Operating Expense Ratio, dan Capital Expenditure Ratio, sedangkan Struktur Kepemilikan menggunakan persentase kepemilikan saham internal dan institusional. Struktur Modal diukur dengan rasio leverage (DER dan DAR), Likuiditas menggunakan Current Ratio dan Cash Ratio, dan Kinerja Keuangan diukur melalui ROA atau rasio profitabilitas lainnya.

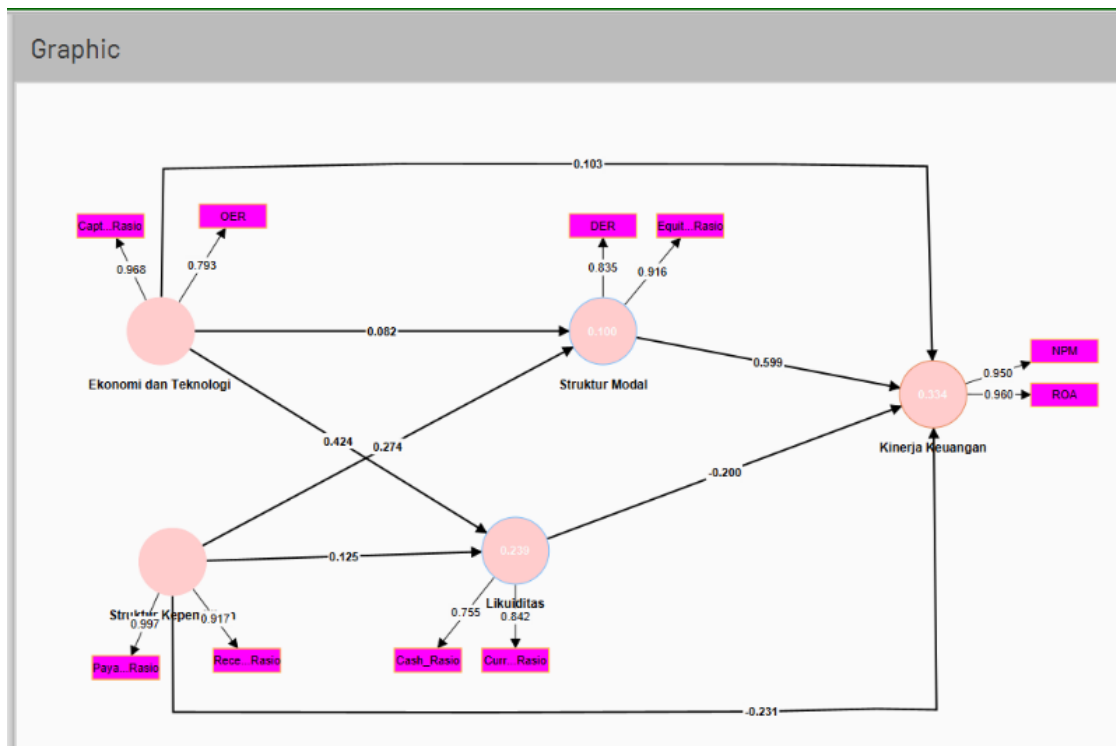
Kemudian, untuk memastikan validitas dan reliabilitas indikator, dilakukan uji pada outer model dengan kriteria loading factor $\geq 0,7$, Composite Reliability $\geq 0,7$, dan Average Variance Extracted (AVE) $\geq 0,5$. Indikator yang tidak memenuhi kriteria dapat dihapus atau disesuaikan agar model pengukuran valid dan reliabel.

Teknik Analisis Data

Analisis inner model dilakukan untuk mengetahui hubungan antarvariabel dalam penelitian ini. Pengujian dilakukan dengan melihat path coefficient, R-square, f-square, dan Q-square untuk mengevaluasi pengaruh langsung, kontribusi masing-masing variabel, serta relevansi prediktif model. Selanjutnya, uji hipotesis dilakukan menggunakan fitur bootstrapping di SmartPLS untuk memperoleh nilai T-statistic dan p-value, dengan kriteria signifikansi p-value $< 0,05$. Bootstrapping dilakukan pada 500–5000 subsample untuk memastikan kestabilan dan keandalan hasil analisis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Data



Hasil Pengujian Hipotesa

Pengujian Langsung

Hi		Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistic (O/STDEV)	P-Value	Significant
H1	Ekonomi & Teknologi (X1) → Kinerja Keuangan (Y)	0,103	0,095	0,302	0,342	0,732	Not Significant
H2	Ekonomi & Teknologi (X1) → Struktur Modal (Z1)	0,424	0,516	0,568	0,747	0,455	Not Significant
H3	Ekonomi & Teknologi (X1) → Likuiditas	0,802	0,137	0,363	0,225	0,822	Not Significant

	(Z2)						
H4	Struktur Kepemilikan (X2) → Struktur Modal (Z1)	-0,200	-0,198	0,302	0,663	0,507	Not Significant
H5	Struktur Kepemilikan (X2) → Likuiditas (Z2)	-0,231	-0,230	0,214	1,080	0,280	Not Significant
H6	Struktur Kepemilikan (X2) → Kinerja Keuangan (Y)	0,125	0,016	0,379	0,33	0,741	Not Significant
H7	Struktur Modal (Z1) → Kinerja Keuangan (Y)	0,274	0,123	0,446	0,615	0,539	Not Significant
H8	Likuiditas (Z2) → Kinerja Keuangan (Y)	0,599	0,609	0,176	3,409	0,001	Significant

Pembahasan Hasil

H₁ Ekonomi & Teknologi (X1) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (Y) pada perusahaan transportasi.

Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Ekonomi & Teknologi (X1) memiliki pengaruh positif sebesar 0,103 terhadap peningkatan Kinerja Keuangan (Y), namun pengaruh tersebut tidak signifikan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t-statistic sebesar 0,342 dan P-value sebesar $0,732 \geq 0,05$, sehingga hipotesis ditolak dan menerima H₀. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan pada aspek ekonomi dan teknologi belum mampu menjelaskan secara nyata perubahan kinerja keuangan. Walaupun koefisien menunjukkan arah yang positif, namun secara statistik tidak cukup kuat sehingga faktor ekonomi dan teknologi bukan merupakan determinan utama dalam mendorong kinerja keuangan instansi.

H₂ Ekonomi & Teknologi (X1) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Z1) pada perusahaan transportasi

Berdasarkan hasil pengujian, variabel Ekonomi & Teknologi (X1) memberikan pengaruh positif sebesar 0,424 terhadap Struktur Modal (Z1), namun pengaruh tersebut tidak signifikan. Hal ini terlihat dari nilai t-statistic sebesar 0,747 dan P-value $0,455 \geq 0,05$ sehingga hipotesis ditolak (menerima H0). Hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan kondisi ekonomi dan teknologi belum mampu memberikan kontribusi berarti terhadap pembentukan struktur modal. Dengan demikian, faktor lain di luar ekonomi dan teknologi lebih berperan dalam menentukan variasi struktur modal instansi.

H₃ Ekonomi & Teknologi (X1) berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas (Z2) pada perusahaan transportasi

Dari hasil pengujian diketahui bahwa variabel Ekonomi & Teknologi (X1) memiliki pengaruh positif sebesar 0,802 terhadap Likuiditas (Z2), namun pengaruh tersebut tidak signifikan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t-statistic sebesar 0,225 dan P-value $0,822 \geq 0,05$, sehingga hipotesis ditolak dan menerima H0. Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan kondisi ekonomi maupun perkembangan teknologi tidak cukup kuat menjelaskan perubahan tingkat likuiditas. Dengan demikian, kemampuan instansi dalam memenuhi kewajiban jangka pendek lebih dipengaruhi oleh faktor internal operasional dibandingkan kondisi ekonomi dan teknologi.

H₄ Struktur Kepemilikan (X2) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Z1) pada perusahaan transportasi

Berdasarkan hasil pengujian, variabel Struktur Kepemilikan (X2) memberikan pengaruh negatif sebesar -0,200 terhadap Struktur Modal (Z1), namun pengaruh tersebut tidak signifikan. Nilai t-statistic sebesar 0,663 dan P-value $0,507 \geq 0,05$ menunjukkan bahwa hipotesis ditolak dan menerima H0. Temuan ini mengindikasikan bahwa perbedaan struktur kepemilikan tidak mampu menjelaskan perubahan dalam struktur modal instansi. Artinya, kebijakan pendanaan serta proporsi hutang modal lebih banyak dipengaruhi oleh kebijakan internal dan kebutuhan pendanaan, bukan variasi kepemilikan.

H₅ Struktur Kepemilikan (X2) berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas (Z2) pada perusahaan transportasi

Dari hasil pengujian diketahui bahwa Struktur Kepemilikan (X2) berpengaruh negatif sebesar -0,231 terhadap Likuiditas (Z2), namun tidak signifikan. Nilai t-statistic sebesar 1,08 dan P-value $0,28 \geq 0,05$ menunjukkan bahwa hipotesis ditolak (menerima H0). Hal ini menjelaskan bahwa variasi struktur kepemilikan tidak memberikan dampak yang cukup kuat terhadap tingkat likuiditas instansi. Dengan demikian, likuiditas lebih dipengaruhi oleh faktor

manajemen kas, perencanaan anggaran, dan efisiensi operasional daripada struktur atau komposisi kepemilikan.

H₆ truktur Kepemilikan (X2) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (Y) pada perusahaan transportasi

Dari hasil pengujian diperoleh bahwa Struktur Kepemilikan (X2) memiliki pengaruh positif sebesar 0,125 terhadap Kinerja Keuangan (Y), namun pengaruh tersebut tidak signifikan. Nilai t-statistic sebesar 0,33 dan P-value $0,741 \geq 0,05$ menyebabkan hipotesis ditolak dan menerima H₀. Temuan ini menunjukkan bahwa perbedaan kepemilikan tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, kinerja keuangan instansi lebih ditentukan oleh faktor manajerial, efektivitas operasional, dan pengelolaan sumber daya daripada struktur kepemilikan.

H₇ Struktur Modal (Z1) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (Y) pada perusahaan transportasi

Dari hasil pengujian diketahui bahwa Struktur Modal (Z1) memberikan pengaruh positif sebesar 0,274 terhadap Kinerja Keuangan (Y), namun pengaruh tersebut tidak signifikan. Nilai t-statistic sebesar 0,615 dan P-value $0,539 \geq 0,05$ menunjukkan bahwa hipotesis ditolak (menerima H₀). Hasil ini menandakan bahwa penggunaan struktur modal tidak mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan. Artinya, kinerja keuangan tidak dipengaruhi oleh komposisi pembiayaan melalui modal atau hutang, melainkan lebih dipengaruhi oleh efektivitas operasional dan strategi pengelolaan aset.

H₈ Likuiditas (Z2) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (Y) pada perusahaan transportasi

Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Likuiditas (Z2) memberikan pengaruh positif sebesar 0,599 dalam meningkatkan Kinerja Keuangan (Y) dan pengaruh tersebut signifikan. Hal ini terlihat dari nilai t-statistic sebesar 3,409 dan P-value $0,001 < 0,05$, sehingga hipotesis diterima (H_a diterima). Temuan ini menjelaskan bahwa likuiditas memiliki peranan penting dalam mendorong peningkatan kinerja keuangan. Semakin tinggi kemampuan instansi memenuhi kewajiban jangka pendeknya, semakin baik pula kinerja keuangan yang dihasilkan, sehingga likuiditas menjadi faktor dominan dalam pencapaian kinerja.

Pembahasan Langsung

1. Pengaruh Ekonomi & Teknologi terhadap Kinerja Keuangan (H₁ → Tidak Signifikan)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ekonomi dan teknologi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kondisi ekonomi makro dan pemanfaatan teknologi belum mampu secara langsung meningkatkan kinerja keuangan perusahaan transportasi. Hasil ini sejalan dengan (Guo and Xu 2021) yang menemukan bahwa penerapan teknologi belum berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan karena tingginya biaya implementasi dan kebutuhan penyesuaian operasional. Temuan ini juga didukung oleh (Kesumayuda, Utama, and Purbadharmaja 2016) yang menyatakan bahwa faktor eksternal tidak selalu berdampak langsung terhadap kinerja keuangan tanpa dukungan efisiensi internal.

Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan (Guntur Prihandono and Muhammad Taufiq Amir 2024) yang menyatakan bahwa pemanfaatan teknologi mampu meningkatkan efisiensi dan kinerja keuangan perusahaan. Perbedaan hasil ini diduga disebabkan oleh perbedaan sektor penelitian serta tingkat kesiapan teknologi yang belum merata pada perusahaan transportasi.

2. Pengaruh Ekonomi & Teknologi terhadap Struktur Modal (H2 → Tidak Signifikan)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ekonomi dan teknologi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor internal dibandingkan kondisi ekonomi dan perkembangan teknologi. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Pajak et al. 2014) yang menyatakan bahwa struktur modal lebih banyak ditentukan oleh kebijakan manajerial dan risiko bisnis. Hasil ini juga konsisten dengan (Rozet and Kelen 2022) yang menegaskan bahwa perusahaan cenderung mempertahankan struktur modal yang stabil. Sebaliknya, hasil ini tidak sejalan dengan (Cheng and Tzeng 2011) yang menemukan bahwa kondisi ekonomi dapat memengaruhi keputusan pendanaan. Perbedaan ini kemungkinan disebabkan oleh perbedaan karakteristik perusahaan dan stabilitas pendanaan pada sektor transportasi.

3. Pengaruh Ekonomi & Teknologi terhadap Likuiditas (H3 → Tidak Signifikan)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ekonomi dan teknologi tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek lebih ditentukan oleh pengelolaan modal kerja internal. Hasil ini sejalan dengan (Rivandi and Zunaifah 2021) yang menyatakan bahwa likuiditas dipengaruhi oleh kebijakan kas dan piutang. Penelitian (Dwi Putri Lestari and Rani 2022) juga menemukan bahwa faktor eksternal tidak berpengaruh langsung terhadap likuiditas perusahaan. Namun, temuan ini tidak sejalan dengan (Setiawan 2024) yang

menyatakan bahwa teknologi mampu meningkatkan efisiensi arus kas. Perbedaan ini diduga karena implementasi teknologi belum optimal sehingga belum berdampak pada likuiditas.

4. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal (H4 → Tidak Signifikan)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham belum menjadi faktor dominan dalam menentukan kebijakan pendanaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Rahmadiani and Yuliandi 2020) yang menemukan bahwa struktur modal lebih dipengaruhi oleh profitabilitas dan risiko perusahaan. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan Jensen dan (Verdina and Lestari 2025) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan memengaruhi keputusan pendanaan melalui mekanisme keagenan.

5. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Likuiditas (H5 → Tidak Signifikan)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas. Temuan ini menunjukkan bahwa likuiditas lebih ditentukan oleh kebijakan operasional dibandingkan kepemilikan saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Dewi dan (Syahid, Pitriana, and Lestari 2024). Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian (Anggoro and Yulianto 2019) yang menemukan bahwa kepemilikan dapat memengaruhi kebijakan keuangan perusahaan.

6. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan (H6 → Tidak Signifikan)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa perbedaan kepemilikan belum mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Temuan ini sejalan dengan (Novita Sari and Bunga Putri Praselia 2024) yang menemukan hasil serupa. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan (Tanujaya, Caroline Simanjuntak, and Anita 2024) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan dapat mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan kinerja.

7. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan (H7 → Tidak Signifikan)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini menunjukkan bahwa penggunaan utang belum mampu meningkatkan kinerja. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Bukusu, Suherman, and Kurnianti 2023). Namun, hasil ini tidak sejalan dengan (Octavio and Miftahuddin 2025) yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak.

8. Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan (H8 → Signifikan)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek mampu meningkatkan kinerja keuangan. Hasil ini sejalan dengan (Febriani et al. 2024) yang menyatakan bahwa likuiditas yang baik mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan. Namun, temuan ini tidak sejalan dengan (Free et al. 2023) yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, perbedaan ini diduga disebabkan oleh perbedaan sektor dan periode penelitian.

Pengujian Tidak Langsung

Hi		Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistic (O/STDEV)	P-Value	Significant
	Ekonomi & Teknologi (X1) → Likuiditas (Z2) → Kinerja Keuangan (Y)	-0,085	-0,120	0,296	0,287	0,774	Not Significant
	Ekonomi & Teknologi (X1) → Struktur Modal (Z1) → Kinerja Keuangan (Y)	0,049	0,083	0,216	0,226	0,821	Not Significant
	Struktur Kepemilikan (X2) → Likuiditas (Z2) → Kinerja Keuangan (Y)	-0,025	-0,004	0,137	0,183	0,854	Not Significant
	Struktur Kepemilikan (X2) → Struktur Modal (Z1) → Kinerja Keuangan (Y)	0,164	0,09	0,277	0,594	0,553	Not Significant

Pembahasan Hasil

Ekonomi dan Teknologi → Likuiditas → Kinerja Keuangan pada Perusahaan Transportasi menunjukkan koefisien tidak langsung sebesar $-0,085$ dengan nilai $p = 0,774$, sehingga tidak signifikan. Artinya, likuiditas tidak mampu memediasi pengaruh Ekonomi dan Teknologi terhadap Kinerja Keuangan. Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa kondisi ekonomi dan pemanfaatan teknologi dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui peningkatan likuiditas perusahaan.

Ekonomi dan Teknologi → Struktur Modal → Kinerja Keuangan pada Perusahaan Transportasi menghasilkan koefisien tidak langsung $0,049$ dengan $p = 0,821$, juga tidak signifikan. Dengan demikian, struktur modal bukan mediator antara Ekonomi dan Teknologi terhadap Kinerja Keuangan. Hasil ini berbeda dengan penelitian terdahulu yang menemukan bahwa efektivitas penggunaan teknologi berpengaruh terhadap struktur permodalan yang pada akhirnya meningkatkan kinerja keuangan.

Struktur Kepemilikan → Likuiditas → Kinerja Keuangan pada Perusahaan transportasi nilai koefisien tidak langsung adalah $-0,025$ dengan $p = 0,854$, sehingga tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak memediasi pengaruh Struktur Kepemilikan pada Kinerja Keuangan. Temuan ini tidak mendukung teori bahwa kepemilikan manajerial atau institusional dapat memperkuat pengelolaan likuiditas perusahaan dalam meningkatkan performa keuangan.

Struktur Kepemilikan → Struktur Modal → Kinerja Keuangan pada Perusahaan transportasi memiliki koefisien tidak langsung $0,164$ dengan $p = 0,553$, juga menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Dengan demikian, struktur modal tidak berperan sebagai mediator antara Struktur Kepemilikan dan Kinerja Keuangan. Hasil ini berbeda dengan beberapa penelitian yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan dapat memengaruhi kebijakan pendanaan dan pada akhirnya kinerja keuangan perusahaan.

Pembahasan Tidak Langsung

1. Pengaruh Ekonomi & Teknologi melalui Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak memediasi hubungan antara ekonomi dan teknologi terhadap kinerja keuangan. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Shintia and Yusbardini 2021) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian (Musa Budiarta Gunawan and Suryani Suryani 2024) yang menemukan bahwa tingkat likuiditas yang baik dapat meningkatkan kinerja keuangan. Perbedaan hasil ini diduga

disebabkan oleh perbedaan sektor penelitian dan periode pengamatan, di mana dalam penelitian ini kondisi ekonomi dan perkembangan teknologi belum secara langsung mendorong peningkatan likuiditas yang berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

2. Pengaruh Ekonomi & Teknologi melalui Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak memediasi hubungan antara ekonomi dan teknologi terhadap kinerja keuangan. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Liswatin and Sumarata 2022) yang menyatakan bahwa perubahan struktur modal tidak selalu berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian (Susanti and Kurnia 2017) yang menemukan bahwa faktor eksternal, termasuk kondisi ekonomi, dapat memengaruhi kebijakan pendanaan dan berdampak pada kinerja perusahaan. Perbedaan ini diduga terjadi karena perbedaan karakteristik perusahaan dan stabilitas struktur modal pada sampel penelitian, sehingga pengaruh ekonomi dan teknologi terhadap kinerja keuangan melalui struktur modal tidak terlihat signifikan.

3. Pengaruh Struktur Kepemilikan melalui Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak memediasi hubungan antara struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Pratama and Andini 2025) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan likuiditas perusahaan. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian (Nicholaus Bayu Eka Pratama and Prita Andini 2025) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional mampu meningkatkan pengelolaan likuiditas sehingga berdampak pada kinerja keuangan. Perbedaan hasil ini diduga disebabkan oleh perbedaan komposisi kepemilikan saham dan tingkat pengawasan manajerial pada perusahaan sampel penelitian ini.

4. Pengaruh Struktur Kepemilikan melalui Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak memediasi hubungan antara struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Jurnali et al. 2024) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan melalui kebijakan pendanaan. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian (Nurmala, Komala, and Andriani 2023) yang menemukan bahwa kepemilikan saham dapat memengaruhi keputusan struktur modal dan berdampak pada nilai serta kinerja perusahaan. Perbedaan ini diduga terjadi karena perbedaan mekanisme pengambilan keputusan pendanaan dan tingkat kontrol pemegang saham pada perusahaan yang diteliti.

Implikasi

Hasil penelitian ini memberikan implikasi penting bagi pengembangan teori maupun praktik manajemen keuangan, khususnya pada industri transportasi. Secara teoretis, temuan penelitian memperkuat teori modal kerja yang menekankan bahwa pengelolaan likuiditas memiliki peran krusial dalam meningkatkan kinerja keuangan. Namun, penelitian ini juga menantang teori Resource-Based View (RBV), karena pengembangan teknologi tidak terbukti membawa dampak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan transportasi dalam jangka pendek. Temuan ini memberikan kontribusi bagi literatur bahwa perusahaan dengan karakteristik biaya tinggi dan aset berat seperti transportasi mungkin tidak merasakan manfaat langsung dari inovasi teknologi. Selain itu, tidak signifikannya pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap kinerja keuangan juga melemahkan prediksi Teori Agensi, yang umumnya menekankan pentingnya kepemilikan sebagai alat kontrol manajerial.

Implikasi praktis bagi perusahaan transportasi menunjukkan bahwa pengelolaan likuiditas harus menjadi prioritas utama dalam mendukung pencapaian kinerja keuangan. Perusahaan perlu meningkatkan efektivitas perputaran kas, memperbaiki manajemen piutang dan utang, serta mengoptimalkan modal kerja agar dapat menjaga stabilitas operasional. Investasi dalam teknologi tetap diperlukan, namun harus difokuskan pada teknologi yang memberikan dampak langsung pada efisiensi biaya dan peningkatan produktivitas, seperti sistem monitoring armada, optimalisasi rute, dan digitalisasi proses pelayanan. Selain itu, perusahaan tidak dapat mengandalkan struktur kepemilikan maupun struktur modal sebagai faktor penentu kinerja, sehingga fokus utama harus diarahkan pada strategi operasional dan efisiensi biaya.

Dari sisi kebijakan, hasil penelitian memberikan rekomendasi kepada pemerintah dan regulator untuk memperkuat dukungan terhadap digitalisasi sektor transportasi melalui insentif teknologi, penyediaan infrastruktur pendukung, serta regulasi pembiayaan yang lebih adaptif terhadap karakteristik industri yang padat modal. Pemerintah juga perlu meningkatkan transparansi dan tata kelola industri transportasi tidak hanya melalui regulasi kepemilikan, tetapi juga melalui pengawasan terhadap kualitas operasional dan pelaporan kinerja perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak hanya memberikan kontribusi akademik, tetapi juga memberikan arahan praktis bagi industri dan regulator dalam pengambilan keputusan strategis.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis, penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel Likuiditas merupakan satu-satunya faktor yang berpengaruh signifikan dan positif terhadap Kinerja Keuangan perusahaan transportasi. Temuan ini menegaskan bahwa semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, semakin besar kemungkinan perusahaan mencapai tingkat profitabilitas yang lebih tinggi. Likuiditas menjadi elemen penting yang berperan langsung dalam mendukung aktivitas operasional dan meningkatkan performa keuangan secara keseluruhan.

Sebaliknya, variabel Ekonomi dan Teknologi, Struktur Kepemilikan, serta Struktur Modal terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan kondisi ekonomi maupun penerapan teknologi tidak secara langsung meningkatkan performa keuangan. Demikian pula, variasi struktur kepemilikan tidak menentukan arah pengelolaan keuangan perusahaan. Struktur Modal juga tidak terbukti berkontribusi terhadap peningkatan profitabilitas, sehingga strategi pendanaan tidak menjadi faktor utama keberhasilan finansial perusahaan transportasi.

Simpulan lainnya adalah bahwa seluruh jalur mediasi melalui Struktur Modal dan Likuiditas tidak signifikan. Dengan demikian, tidak terdapat pengaruh tidak langsung dari variabel Ekonomi dan Teknologi maupun Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan. Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa kinerja keuangan perusahaan transportasi lebih dipengaruhi oleh kemampuan operasional internal terutama pengelolaan likuiditas daripada faktor-faktor eksternal atau keputusan struktural perusahaan.

Saran

Berdasarkan temuan penelitian, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan untuk perusahaan transportasi maupun peneliti selanjutnya. Untuk perusahaan, disarankan agar lebih memprioritaskan penguatan manajemen likuiditas. Perusahaan perlu meningkatkan kapasitas dalam mengelola kas, mempercepat perputaran piutang, serta mengoptimalkan modal kerja agar dapat menjaga kestabilan operasional dan meningkatkan profitabilitas. Perusahaan juga perlu mengefisienkan beban operasional sehingga arus kas tetap terjaga dengan baik.

Selain itu, perusahaan sebaiknya tidak terlalu bergantung pada perubahan struktur kepemilikan ataupun kebijakan pembiayaan, karena kedua aspek tersebut tidak terbukti

memengaruhi kinerja keuangan dalam penelitian ini. Adopsi teknologi tetap diperlukan, namun implementasinya harus difokuskan pada proses yang benar-benar meningkatkan efisiensi internal.

Kemudian, untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk memasukkan variabel tambahan seperti ukuran perusahaan, umur perusahaan, leverage operasional, atau faktor makroekonomi seperti inflasi dan harga BBM, mengingat industri transportasi sangat sensitif terhadap dinamika tersebut. Menggunakan periode waktu lebih panjang atau analisis data panel juga dapat memberikan hasil yang lebih komprehensif. Dengan demikian, penelitian lanjutan diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih mendalam tentang faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan pada sektor transportasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggoro, Haris Dwi, and Arief Yulianto. 2019. "Agency Theory: Ownership Structure and Capital Structure as Determinants of Dividend Policy." *Management Analysis Journal* 8(4): 379–87. <https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/view/34313>.
- Bukusu, Indah Nuansa, Suherman, and Destria Kurnianti. 2023. "Pengaruh Utang Terhadap Kinerja Perusahaan Dimoderasi Oleh Kepemilikan Institusional." *Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Keuangan* 3(3): 809–22. doi:10.21009/jbmk.0303.15.
- Cheng, Ming-Chang, and Zuwei-Ching Tzeng. 2011. "The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect." *World Journal of Management* 3(2): 30–53.
- Devi Linda Fitriya, Widya Ayu Astutik, and Rudi Sanjaya. 2024. "Analisis Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Determinasi Kinerja Keuangan Perusahaan (Literature Review)." *Jurnal Manajemen Kewirausahaan dan Teknologi* 1(4): 127–36. doi:10.61132/jumaket.v1i4.399.
- Dio Saputra, Rani Kurniasari, and Teni Agustina. 2025. "Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024." *Jurnal Manajemen, Bisnis dan Kewirausahaan* 5(3): 133–41. doi:10.55606/jumbiku.v5i3.6033.

- Dwi Putri Lestari, and Lina Nugraha Rani. 2022. “Analisis Faktor Internal Dan Eksternal Yang Mempengaruhi Likuiditas Bank Umum Syariah Di Indonesia.” *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 9(4): 559–72. doi:10.20473/vol9iss20224pp559-572.
- Effendi, Kharisya Ayu. 2017. “The Optimization of Capital Structure in Maximizing Profit and Corporate Value.” *Binus Business Review* 8(1): 41. doi:10.21512/bbr.v8i1.1678.
- F. Purnama, Dwinta, and Susi Muchtar. 2024. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Pada Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di BEI.” *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam* 5(4): 2477–88. doi:10.47467/elmal.v5i4.1097.
- Farida, Dessy Noor, and Metta Kusumumaningtyas. 2017. “Pengaruh Dewan Komisaris Independen Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kualitas Laba.” *Jurnal STIE Semarang* 9(1): 50–71.
- Febriani, Nadila Ega, , Krisnawati Tesalonika Manurung, Ani Wita Srg, Kristi Endah Ndilosa Ginting, and Mella Yunita. 2024. “Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023.” *Jurnal Edueco* 7(1): 74–82. doi:10.36277/edueco.v7i1.226.
- Free, Pengaruh, Cash Flow, Pertumbuhan Penjualan, Terhadap Knerja, Efek Indonesia Periode, and Fatia Rahmi. 2023. “10331-26816-1-Pb.” 11(1): 89–100.
- Guntur Prihandono, and Muhammad Taufiq Amir. 2024. “Implementasi Teknologi Informasi Dalam Meningkatkan Efisiensi Organisasi Dan Daya Saing Perusahaan.” *Journal of Economics and Business UBS* 13(2): 577–87.
- Guo, Lei, and Luying Xu. 2021. “The Effects of Digital Transformation on Firm Performance: Evidence from China’s Manufacturing Sector.” *Sustainability (Switzerland)* 13(22): 1–18. doi:10.3390/su132212844.
- Jurnali, Teddy, Meiliana Meiliana, Sheila Septiany, and Jenny Jenny. 2024. “Struktur Kepemilikan, Kinerja Perusahaan, Dan Dewan Independen Sebagai Moderasi.” *E-Jurnal Akuntansi* 34(3): 556. doi:10.24843/eja.2024.v34.i03.p01.

- Kesumayuda, Nyoman, Made Suyana Utama, and Purbadharmaja. 2016. "Analisis Faktor Internal Dan Eksternal Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Bank Pembangunan Daerah Di Indonesia Periode 2010-2013." *Buletin Studi Ekonomi* 21(1): 26–37.
- Lanang Maulana, Novia Sandra Dewi, and Arlistia Mutmainnah. 2025. "Pengaruh Digitalisasi Layanan Terhadap Profitabilitas Pada Pt. Pos Indonesia Persero, Tbk Periode 2019-2023." *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam* 6(7): 2409–23. doi:10.47467/elmal.v6i7.7974.
- Liswatin, and Reksi Pramadan Sumarata. 2022. "Effect of Capital Structure, Financial Performance and Firm Size on Firm Value." *Sinomika Journal | Volume* 1(2): 79–88. <https://publish.ojs-indonesia.com/index.php/SINOMIKA>.
- M. Hariv Al Akbar, and Dedy Syahyuni. 2025. "Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Market Value Added (MVA) Pada PT. Electronic City Indonesia Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023." *Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi* 31(1): 168–76. doi:10.59725/ema.v31i1.194.
- Masril, Masril, and Jefriyanto Jefriyanto. 2021. "Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan." *Jurnal Akuntansi, Manajemen, Bisnis dan Teknologi (AMBITEK)* 1(1): 11–20. doi:10.56870/ambitek.v1i1.4.
- Modal, Pengaruh Struktur. 2024. "Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022." 2(5).
- Muhamad Irgi Fahreji Mokoagow, Herlina Rasjid, and Selvi. 2025. "Pengaruh Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan." *Economic Reviews Journal* 4(1): 340–48. doi:10.56709/mrj.v4i1.580.
- Musa Budiarta Gunawan, and Suryani Suryani. 2024. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Kesehatan." *Akuntansi dan Ekonomi Pajak: Perspektif Global* 1(3): 264–78. doi:10.61132/aepg.v1i3.390.
- Nicholaus Bayu Eka Pratama, and Prita Andini. 2025. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja

- Keuangan.” *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen dan Bisnis* 4(3): 66–87. doi:10.55606/jekombis.v4i3.5464.
- Novita Sari, and Bunga Putri Praselia. 2024. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan.” *Jurnal Fairness* 13(3): 23–46. doi:10.33369/fairness.v13i3.32547.
- Nurmala, Tita, Yulia Komala, and Ratih Andriani. 2023. “Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Bisnis* 11(1): 1–11. doi:10.62739/jb.v11i1.2.
- Octavio, Danes Quirira, and Muhammad Miftahuddin. 2025. “Comprehensive Evidence of Capital Structure and Firm Performance in Indonesia.” *Telaah Bisnis* 26(1): 77. doi:10.35917/tb.v26i1.584.
- Pajak, Beban, Risiko Bisnis, Dan STRUKTUR KEPEMILIKAN Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Indonesia, Ninik Lukiana, and Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Gama Lumajang. 2014. “Struktur Modal Dipengaruhi Oleh.” 4(2): 28–38.
- Pratama, N B E, and P Andini. 2025. “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan:(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2024).” *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen dan Bisnis* 4(3): 66–87. <https://ejurnal.politeknikpratama.ac.id/index.php/jekombis/article/view/5464>.
- Rahmadiani, Melisa, and Yuliandi Yuliandi. 2020. “Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Kepemilikan Manajerial, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal.” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan* 8(1): 27–36. doi:10.37641/jiakes.v8i1.288.
- Rivandi, Muhammad, and Lil Fatma Zunaifah. 2021. “Pengaruh Kas, Piutang Dan Persediaan Terhadap Likuiditas.” *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (JEBMA)* 1(2): 77–87. doi:10.47709/jebma.v1i2.984.
- Rozet, Ade Yoan Dwi Putra, and Lusianus Heronimus Sinyo Kelen. 2022. “Analisis Pola Struktur Modal Perusahaan-Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Selama

- Masa Pandemi Covid-19.’ Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi (Jmbi Unsrat). Issn 2356-3966 E-Issn: 2621-2331.” *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi (Jmbi Unsrat)* 9(1): 336–51.
- Setiawan, Yan Christianto. 2024. “Exploring the Relationship between Ownership Structure and Financial Performance: An Empirical Analysis of Indonesian Companies.” *E-Jurnal Akuntansi* 34(5). doi:10.24843/eja.2024.v34.i05.p02.
- Shintia, Inge, and Yusbardini. 2021. “Pengaruh Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Indeks LQ45 Di BEI.” *Serina Iii* (2): 463–70.
- Susanti, Y, and Kurnia. 2017. “Pengaruh Struktur Modal, Ekonomi Makro Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6: 1–16.
- Syahid, Aliah Muthiah, Ida Pitriana, and Henny Setyo Lestari. 2024. “Internal and External Determinants of Banking Stock Performance: Evidence From The Indonesia Stock Exchange.” *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 12(6): 2267–76. doi:10.37641/jimkes.v12i6.2916.
- Tanujaya, Kennardi, Nancy Monica Caroline Simanjuntak, and Anita Anita. 2024. “Struktur Kepemilikan Dan Kinerja Perusahaan Di Indonesia: Efek Moderasi Kualitas Audit.” *Jurnal Media Wahana Ekonomika* 20(4): 715–31. doi:10.31851/jmwe.v20i4.13900.
- Verdina, Riska Aprilia, and Wuryaningsih Dwi Lestari. 2025. “The Effect Of Capital Structure , Company Size , Liquidity On Financial Performance With Agency Costs As A Mediation Variable Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Biaya Agensi Sebagai Variabel Mediasi.” 6(6): 760–74.
- Wang, Disheng, and Xiaohong Xia. 2024. “Dampak Transformasi Digital Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Di Sektor Utilitas.” *Heliyon* 10(November 2023): 1–13.
- Zidan, Muhammad, Sigit Pramono Hadi, and Dadang Irawan. 2025. “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024.” *EKONOMIKA45: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan* 13(1).

Annora Rajwa Erhana, Hwihanus: Analisis Ekonomi dan Teknologi serta Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Struktur Modal dan Likuiditas Sebagai Intervening Pada Perusahaan Transportasi

Zurriah, Rezki, and Muhammad Andi Prayogi. 2023. "Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (JEBMA)* 3(3): 899–910. doi:10.47709/jebma.v3i3.3141.