

PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN *OPERATING EFFICIENCY RATIO* TERHADAP KINERJA KEUANGAN

Vina Ayu Naafilah^{1*}, Ratna Anggraini², Surya Anugrah³

^{1, 2, 3} Universitas Negeri Jakarta, Indonesia

ABSTRACT

The financial performance of transportation and logistics companies is affected by capital structure, liquidity, and operational efficiency. This study aims to analyze the influence of these variables on the financial performance of transportation and logistics companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2018 to 2024. Return on Assets (ROA) is used to measure financial performance, while the Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), and Operating Efficiency Ratio (BOPO) represent capital structure, liquidity, and operational efficiency, respectively. A quantitative research design was applied using secondary data collected from annual financial statements. The sample consisted of 90 firm-year observations, which were analyzed using panel data regression with EViews 13. The results show that capital structure and liquidity positively and significantly affect financial performance, whereas operational efficiency has a significant negative effect. Therefore, effective debt management, sufficient liquidity, and improved cost efficiency are essential for strengthening profitability and achieving sustainable financial performance.

Keywords: *Capital Structure, Financial Performance, Liquidity, Operating Efficiency Ratio, Transportation and Logistics Companies.*

How to Cite:

Naafilah, V. A., Anggraini, R., & Anugrah, S. (2026). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan *Operating Efficiency Ratio* terhadap Kinerja Keuangan, Vol. 7, No. 1, hal 14-24.

PENDAHULUAN

Sektor transportasi dan logistik berperan strategis di perekonomian Indonesia sebagai penopang distribusi rantai pasok nasional. Periode 2018–2024 ditandai oleh dinamika yang signifikan, termasuk kontraksi -15,04% akibat pandemi COVID-19 pada 2020 dan pemulihan hingga 19,87% pada 2022 (BPS, 2024). Kondisi ini menekan kinerja keuangan perusahaan, yang tercermin dari fluktuasi rata-rata *Return on Assets* (ROA) dengan titik terendah -6,0% pada 2019 dan tertinggi 9,2% pada 2021. Fluktuasi tersebut memperlihatkan perusahaan transportasi dan logistik masih menghadapi tantangan dalam menjaga stabilitas profitabilitas di tengah perubahan kondisi ekonomi, peningkatan biaya operasional, serta perubahan pola permintaan pasar pascapandemi. Selain itu, perusahaan pada sektor ini juga dihadapkan pada kebutuhan investasi yang besar untuk pengembangan armada, digitalisasi sistem logistik, dan peningkatan kualitas layanan agar tetap mampu bersaing di tengah persaingan industri yang semakin ketat (Palijama & Usmany, 2025).

Faktor yang diduga memiliki pengaruh kinerja keuangan pada sektor ini adalah struktur modal, likuiditas, dan *operating efficiency ratio* (OER). Namun, penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang inkonsisten. Agus et al. (2025) menemukan pengaruh positif signifikan struktur modal, sementara Rayyani & Ariani (2025) menemukan pengaruh negatif. Khoza (2025) membuktikan likuiditas berpengaruh positif signifikan, sedangkan Lestari & Sapari (2021) menemukan sebaliknya. Pada *operating efficiency ratio*, Sahlan & Abdi (2022) dan Afandi & Purnamasari (2025) menemukan pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Perbedaan hasil tersebut memperlihatkan hubungan antara variabel keuangan dan kinerja perusahaan perlu dikaji lebih lanjut, terutama pada sektor transportasi dan logistik yang memiliki karakteristik padat modal dan sangat bergantung pada efisiensi operasional. Dalam sektor ini, kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan, menjaga kestabilan likuiditas, serta mengendalikan biaya operasional menjadi faktor penting untuk mempertahankan profitabilitas perusahaan dalam situasi ekonomi yang masih bergejolak (Widiyawati et al., 2021).

Inkonsistensi ini, ditambah minimnya penelitian yang menguji ketiganya secara simultan pada sektor transportasi dan logistik pascapandemi. Penelitian ini membahas keterkaitan struktur modal, likuiditas, dan *operating efficiency ratio* terhadap kinerja keuangan perusahaan transportasi dan logistik tahun 2018–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris terbaru mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan transportasi dan logistik pada periode pascapandemi COVID-19. Selain itu, penelitian ini diharapkan bisa memberikan masukan untuk perusahaan dalam menerapkan strategi keuangan yang mendukung peningkatan efisiensi operasional serta menjaga kinerja keuangan tetap stabil. (Haikal et al., 2025).

TINJAUAN TEORI

Agency Theory

Teori ini menggambarkan interaksi antara pemilik usaha dan manajemen. Interaksi ini dapat memunculkan konflik kepentingan akibat perbedaan tujuan di antara kedua belah pihak. Dalam studi ini, teori keagenan menjadi landasan untuk menguraikan hubungan antara variabel yang diteliti. Pemanfaatan utang dalam struktur modal berfungsi sebagai alat pengatur bagi manajemen agar beroperasi dengan lebih efektif. Manajemen likuiditas yang tidak optimal dapat memperburuk masalah keagenan, baik melalui isu keagenan arus kas bebas atau risiko gagal bayar. Tingkat efisiensi operasional yang tinggi menunjukkan kurangnya pengawasan dan kontrol dari manajemen yang dapat merugikan kinerja finansial perusahaan (Syamsuddin & Wahyudi, 2025).

Teori keagenan diperkenalkan oleh Ross (1973) yang menerangkan hubungan pemilik perusahaan (*principal*) dan manajemen (*agent*). Dalam hubungan tersebut, *principal* memberikan tugas kepada *agent* untuk mengambil keputusan operasional dan mengelola perusahaan. Namun, perbedaan kepentingan ini bisa memunculkan masalah keagenan yang berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan (Jamal & Enre, 2023). Dalam hubungan tersebut, *principal* mendelegasikan

tanggung jawab kepada agent untuk menjalankan aktivitas operasional, mengelola sumber daya, serta mengambil keputusan yang berkaitan dengan kepentingan perusahaan. Pendelegasian wewenang ini dilakukan dengan harapan bahwa *agent* dapat bertindak secara profesional dan mampu memaksimalkan nilai perusahaan demi kepentingan *principal*. Namun, pada praktiknya, *principal* dan *agent* sering kali memiliki tujuan serta kepentingan yang berbeda. Perbedaan tersebut dapat menimbulkan konflik kepentingan atau masalah keagenan, terutama ketika agent lebih mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan kepentingan pemilik perusahaan. Selain itu, adanya asimetri informasi menyebabkan *agent* memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan *principal*, sehingga *principal* mengalami keterbatasan dalam melakukan pengawasan terhadap setiap keputusan yang diambil oleh *agent*. Kondisi ini berpotensi memengaruhi kualitas pengambilan keputusan, penyusunan laporan keuangan, kebijakan pendanaan, hingga kinerja perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, diperlukan mekanisme pengawasan dan tata kelola perusahaan yang efektif untuk meminimalkan konflik keagenan serta menyelaraskan kepentingan *principal* dan *agent* sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai secara optimal.

Dalam konteks penelitian ini, struktur modal, likuiditas, dan *operating efficiency ratio* mencerminkan bagaimana manajemen mengelola sumber daya perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Dalam struktur modal, penggunaan utang diharapkan mampu mendorong manajemen untuk lebih disiplin dalam mengelola dana perusahaan karena adanya kewajiban pembayaran utang dan bunga secara berkala. Tidak hanya itu, pengelolaan likuiditas yang baik dapat membantu perusahaan menjaga kestabilan operasional dan mengurangi risiko gagal bayar. Sementara itu, efisiensi operasional yang tercermin dalam *operating efficiency ratio* menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya operasional agar perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas yang optimal (Muzakki & Gandakusuma, 2023). Oleh karena itu, teori keagenan digunakan sebagai dasar untuk menjelaskan hubungan antara keputusan manajemen dan kinerja keuangan perusahaan transportasi dan logistik.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menggambarkan sejauh mana perusahaan bisa menghasilkan keuntungan dan mengelola sumber dayanya secara efektif. Melalui kinerja keuangan, dapat diketahui apakah perusahaan mampu menjalankan kegiatan operasionalnya secara efektif dan menghasilkan keuntungan yang stabil. Berikut diproksikan dengan ROA karena mampu memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki (Aulia et al., 2025):

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets} \times 100\%$$

Struktur Modal

Menunjukkan komposisi pendanaan perusahaan dari utang maupun modal sendiri. Pengelolaan struktur modal yang tepat bisa membantu perusahaan menjaga kestabilan keuangan sekaligus mendukung kegiatan operasional maupun pengembangan usaha. Struktur modal mempunyai peran yang krusial karena akan berdampak pada kondisi keuangan perusahaan (Anggraini et al., 2026). Berikut diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* karena dapat memperlihatkan tingkat penggunaan utang dibandingkan modal yang dimiliki perusahaan (Harfianto et al., 2025):

$$Debt\ to\ Equity\ (DER) = \frac{Debt}{Equity}$$

Likuiditas

Likuiditas memberikan informasi tentang seberapa mampu perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dari aset lancar. Tingkat likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang cukup aman untuk menjalankan aktivitas

operasional sehari-hari. Likuiditas diproksikan menggunakan *Current Ratio* sebab dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi utang lancarnya (Insan & Purnama, 2021):

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

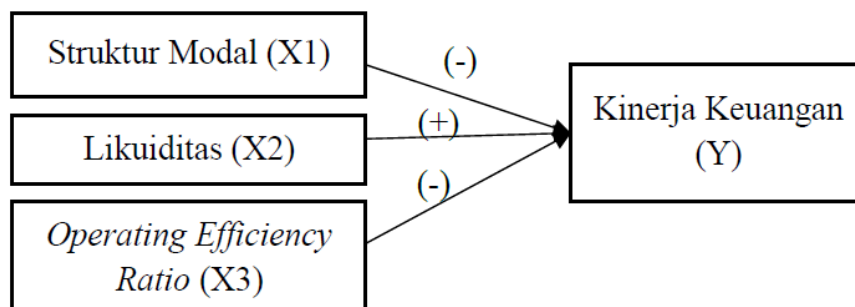
Operating Efficiency Ratio

Digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dapat mengelola biaya operasionalnya dalam kaitannya dengan pendapatan operasionalnya. Semakin rendah nilai rasio ini, maka semakin efisien perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Sebaliknya, nilai rasio yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan masih belum optimal dalam menekan biaya operasional sehingga bisa memengaruhi laba yang didapat oleh perusahaan. Penelitian ini menggunakan BOPO sebagai proksi OER karena rasio tersebut mampu menggambarkan hubungan antara biaya operasional dan pendapatan operasional perusahaan (Jinggili et al., 2022):

$$BOPO = \frac{\text{Biaya Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}} \times 100\%$$

Kerangka Konseptual dan Pengembangan Hipotesis

Gambar 1 menunjukkan hubungan antara struktur modal, likuiditas, dan *operating efficiency ratio* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal diduga memiliki arah pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, likuiditas diduga mempunyai pengaruh arah positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan *operating efficiency ratio* diduga terdapat pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sumber: Data diolah oleh penulis (2026)

H1: Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

H3: *Operating Efficiency Ratio* berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan

Kerangka konseptual tersebut menggambarkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh kondisi pendanaan perusahaan, kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, serta tingkat efisiensi operasional dalam menjalankan aktivitas usaha. Pada perusahaan sektor transportasi dan logistik, ketiga faktor tersebut dinilai memiliki peran penting karena sektor ini sangat bergantung pada pengelolaan biaya operasional, kestabilan arus kas, dan keputusan pendanaan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan.

Melalui kerangka konseptual ini, penelitian berupaya menjelaskan hubungan antarvariabel yang digunakan sebagai dasar dalam pengujian hipotesis dan diharapkan dapat diperoleh

pemahaman yang lebih mendalam terkait hubungan struktur modal, likuiditas, dan *operating efficiency ratio* terhadap kinerja keuangan perusahaan transportasi dan logistik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

METODE

Studi ini dilakukan dengan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis hubungan antarvariabel penelitian. Penelitian memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diakses melalui BEI dan *website* perusahaan. *Purposive sampling* digunakan untuk memilih bisnis sesuai dengan standar yang telah ditetapkan. ROA digunakan dalam penelitian ini untuk menentukan kinerja keuangan sebagai variabel dependen. Sementara itu, variabel independen meliputi efisiensi operasional yang ditentukan oleh BOPO, struktur modal yang ditentukan oleh rasio utang terhadap ekuitas (DER), dan likuiditas yang ditentukan oleh rasio lancar. Dengan menggunakan perangkat lunak EViews 13, regresi panel digunakan untuk menganalisis data. Analisis statistik deskriptif dilakukan terlebih dahulu, kemudian pemilihan model, pengecekan asumsi tradisional, dan pengujian hipotesis. Analisis statistik deskriptif memiliki peran penting dalam analisis data menurut Purwohedi (2024).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std.Dev
Data setelah outlier					
ROA	90	-0.229531	0.111211	0.021871	0.044089
DER	90	-90.29808	42.85793	0.586848	11.01413
CR	90	0.083970	12.03646	1.801871	2.264976
BOPO	90	0.036361	2.213870	0.263474	0.306465

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan Eviews 13 (2026)

Berdasarkan Tabel 1, rata-rata ROA sebesar 2,19% mencerminkan profitabilitas yang masih rendah, dipengaruhi fluktuasi akibat pandemi COVID-19. Standar deviasi sebesar 4,41% menunjukkan adanya variasi profitabilitas tinggi antar perusahaan dalam sampel penelitian. Rata-rata DER yang sangat besar yakni 0,5868 bahwa secara rata-rata penggunaan utang perusahaan sebesar 58,68% dari modal sendiri. Sementara, standar deviasinya yaitu 11,0141 menunjukkan heterogenitas penggunaan utang yang tinggi antar perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap perusahaan memiliki kebijakan pendanaan yang berbeda-beda dalam menentukan proporsi utang dan modal sendiri.

Rata-rata CR 1,8019 mengindikasikan likuiditas yang cukup memadai, hal ini memperlihatkan sebagian besar perusahaan masih berada dalam kondisi yang relatif aman dalam menjaga kestabilan keuangan jangka pendek. Nilai standar deviasi sebesar 2,2650 artinya terdapat perbedaan tingkat likuiditas yang besar antar perusahaan. Sementara itu, rata-rata BOPO 26,35% dengan standar deviasi 30,65% mencerminkan disparitas efisiensi operasional yang signifikan dalam sampel. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional masih beragam, di mana beberapa perusahaan telah mampu menjalankan operasional secara efisien, sedangkan perusahaan lainnya masih menghadapi tingginya biaya operasional dibandingkan pendapatan yang diperoleh.

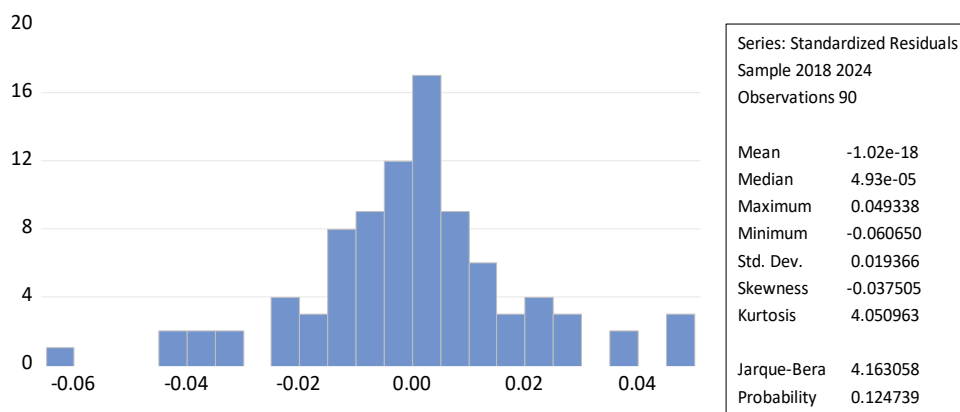
Hasil Pengujian

Tabel 2. Rangkuman Hasil Pengujian

Pengujian	Statistik / Nilai	Prob.	Kesimpulan
A. Uji Pemilihan Model			
<i>Chow Test</i>	F = 3,205995	0,0003	<i>Fixed Effect Model</i> (FEM) > CEM
<i>Hausman Test</i>	$\chi^2 = 9,857621$	0,0198	<i>Fixed Effect Model</i> (FEM) > REM
B. Uji Asumsi Klasik			
Normalitas (<i>Jarque-Bera</i>)	JB = 4,163058	0,124739	Residual berdistribusi normal
Multikolinearitas (VIF)	VIF < 10 (semua)	–	Tidak ada multikolinearitas
Heteroskedastisitas (BPG)	$\chi^2 = 2,670131$	0,4453	Bebas heteroskedastisitas
Autokorelasi (<i>Durbin-Watson</i>)	DW = 1,933979	–	dU < DW < 4-dU → bebas autokorelasi
C. Analisis Regresi Data Panel (FEM) & Pengujian Hipotesis			
Variabel	Koefisien	Prob.	Keputusan
Konstanta (C)	0,059114	0,0000	–
DER (X1)	0,000624	0,0077*	H1 Ditolak (+ signifikan)
CR (X2)	0,003432	0,0366*	H2 Diterima (+ signifikan)
BOPO (X3)	-0,166214	0,0000*	H3 Diterima (– signifikan)
R ² = 0,807 Adj. R ² = 0,747 F-stat = 13,54543 Prob(F) = 0,000000			

Sumber: Data diolah dengan EViews 13 (2026). *) Signifikan pada $\alpha = 5\%$

Uji Normalitas



Gambar 2. Uji Normalitas

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan Eviews 13 (2026)

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas menunjukkan bahwa nilai *probability Jarque-Bera* setelah dilakukan penghapusan *outlier* sebesar $0,1247 \geq 0,05$. Maka, dapat disimpulkan data setelah *outlier* tersebut berdistribusi secara normal. Penghapusan data *outlier* dilakukan karena terdapat beberapa nilai ekstrem yang berada jauh dari sebagian besar data. Nilai tersebut tidak mencerminkan kondisi umum perusahaan dalam sampel dan dapat memengaruhi hasil estimasi regresi. Oleh karena itu, data *outlier* dihapus agar hasil analisis menjadi lebih akurat dan dapat mewakili kondisi perusahaan secara lebih baik. Berdasarkan Tabel 2, *Common Effect Model* (FEM) yakni model terbaik dan seluruh uji asumsi klasik terpenuhi. Persamaan regresi yang terbentuk:

$$ROA_{it} = 0.059114 + 0.000624DER_{it} + 0.003432CR_{it} - 0.166214BOPO_{it} + \varepsilon_{it}$$

Bentuk tersebut menunjukkan kemampuan model yang baik dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan. Hal ini berarti sebesar 74,74% perubahan kinerja keuangan perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel struktur modal, likuiditas, dan *operating efficiency ratio*, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Selain itu, nilai Adjusted R² yang relatif tinggi menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan yang baik dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan perusahaan transportasi dan logistik. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa struktur modal, likuiditas, dan *operating efficiency ratio* merupakan faktor yang cukup relevan dalam menjelaskan perubahan profitabilitas perusahaan selama periode penelitian. Meskipun demikian, masih terdapat 25,26% variasi kinerja keuangan yang dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian, seperti kondisi makroekonomi, pertumbuhan pendapatan, kualitas tata kelola perusahaan, maupun faktor operasional lainnya.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA (prob. 0,0077), sehingga H1 ditolak karena arah pengaruh yang diperoleh tidak sesuai dengan hipotesis penelitian. Penggunaan utang yang optimal meningkatkan profitabilitas pada periode ini.. Dalam perspektif *agency theory*, utang berperan sebagai mekanisme pengendalian yang mendorong manajemen bekerja lebih efisien sehingga kinerja perusahaan meningkat. Hasil ini sejalan dengan Agus et al. (2025) yang juga menyatakan pengaruh positif signifikan.

Hasil penelitian ini memperlihatkan peningkatan penggunaan utang mampu memberikan dampak yang berarti terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan pendanaan dari utang secara produktif untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi sehingga berkontribusi terhadap peningkatan laba perusahaan. Pada sektor transportasi dan logistik, penggunaan utang menjadi hal yang umum karena perusahaan membutuhkan pendanaan besar untuk pengadaan armada, distribusi, dan pengembangan operasional. Oleh karena itu, penggunaan utang yang dikelola secara optimal dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Selain itu, selama periode pemulihan pascapandemi COVID-19, meningkatnya aktivitas distribusi barang dan jasa turut membuka peluang bagi perusahaan untuk memperluas kegiatan operasionalnya. Kondisi tersebut memungkinkan perusahaan memanfaatkan pendanaan dari utang untuk menangkap peluang pertumbuhan dan meningkatkan pendapatan. Dengan demikian, penggunaan utang yang disertai pengelolaan yang tepat tidak selalu meningkatkan risiko keuangan perusahaan, tetapi juga dapat menjadi instrumen yang mendukung peningkatan profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan (Arzana, 2026).

Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan

Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap ROA (prob. 0,0366), sehingga H2 diterima. Kemampuan menjaga likuiditas yang memadai memungkinkan kelancaran operasional pada sektor dengan arus kas yang fluktuatif, yang berdampak positif pada profitabilitas. PT Blue Bird Tbk (BIRD) menjadi bukti empiris, di mana kenaikan CR dari 1,52 (2022) menjadi 1,71 (2023) diikuti peningkatan ROA dari 5,3% menjadi 6,1%. Temuan ini konsisten dengan Harahap et al. (2025).

Hasil penelitian ini menggambarkan perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik cenderung lebih bisa membayar kewajiban jangka pendeknya tanpa mengganggu aktivitas operasional perusahaan. Kondisi tersebut memberikan dampak positif terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, khususnya pada sektor transportasi dan logistik yang memiliki kebutuhan arus kas cukup tinggi untuk mendukung kegiatan operasional sehari-hari. Karakteristik sektor transportasi dan logistik yang memiliki kebutuhan dana operasional harian yang tinggi menyebabkan perusahaan harus menjaga tingkat likuiditasnya. Kemampuan

perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dapat mendukung kelancaran operasional sehingga berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Selain itu, kemampuan perusahaan dalam menjaga kestabilan aset lancar juga mencerminkan pengelolaan keuangan yang lebih efektif. Ketika perusahaan bisa membayar kewajiban jangka pendek secara tepat waktu, maka risiko gangguan operasional dapat diminimalkan sehingga aktivitas perusahaan dapat berjalan lebih optimal. Dalam perspektif teori keagenan, kondisi ini menunjukkan bahwa manajemen berhasil mengelola aset lancar secara efisien sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan untuk menjaga stabilitas dan meningkatkan kinerja keuangan. Oleh karena itu, likuiditas menjadi salah satu faktor untuk mendorong peningkatan profitabilitas perusahaan transportasi dan logistik.

Pengaruh *Operating Efficiency Ratio* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel *Operating Efficiency Ratio* (OER) yang diprosikan dengan BOPO menunjukkan pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, dengan nilai signifikansi sebesar $0,0000 \leq 0,05$, dengan demikian H3 diterima.

Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai BOPO, maka kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) akan semakin menurun. Hal ini disebabkan karena tingginya biaya operasional yang tidak diimbangi dengan peningkatan pendapatan, sehingga menekan tingkat profitabilitas perusahaan.

Pada sektor transportasi dan logistik, biaya operasional merupakan komponen yang sangat dominan, seperti biaya bahan bakar, perawatan armada, pengelolaan rute, serta biaya tenaga kerja. Oleh karena itu, efisiensi dalam pengelolaan biaya operasional menjadi faktor kunci dalam menjaga kinerja keuangan perusahaan. Ketidakmampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional dapat menyebabkan penurunan laba meskipun pendapatan perusahaan meningkat.

Kondisi ini dapat dilihat pada PT WEHA Transportasi Indonesia Tbk (WEHA) yang mengalami penurunan BOPO dari 26,82% pada tahun 2022 menjadi 23,05% pada tahun 2023, yang diikuti kenaikan ROA dari 6,8% menjadi 9,0%. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai BOPO, maka semakin besar biaya operasional yang dikeluarkan perusahaan sehingga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi menurun. Dengan demikian, perusahaan belum mampu mengelola biaya operasional secara efisien, sehingga kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini di dukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Sahlan & Abdi (2022) yang menjelaskan bahwa *operating efficiency ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Dalam penelitiannya, dijelaskan bahwa semakin tinggi *operating efficiency ratio*, maka biaya operasional perusahaan semakin besar sehingga laba yang dihasilkan perusahaan menurun. Sebaliknya, semakin rendah *operating efficiency ratio* menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam mengelola biaya operasional sehingga dapat meningkatkan laba dan kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan teori keagenan (*agency theory*), hubungan negatif ini dapat dijelaskan melalui adanya konflik kepentingan antara pihak manajemen (*agent*) dan pemilik (*principal*). Manajemen sebagai *agent* bertanggung jawab untuk mengelola biaya operasional secara efektif supaya pendapatan perusahaan dapat dimaksimalkan. Di sisi lain, pemilik (*principal*) berperan dalam melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen agar pengelolaan sumber daya dilakukan secara efisien dan sesuai dengan tujuan perusahaan. Namun, keterbatasan pengawasan dari pihak pemilik dapat menyebabkan manajemen bertindak tidak optimal, seperti kurang efisien dalam mengendalikan biaya operasional (Hendrastuti, 2023).

Tingkat efisiensi operasional yang rendah mencerminkan kurang optimalnya pengawasan dan pengendalian manajerial, yang pada akhirnya dapat menyebabkan meningkatkan biaya operasional yang menekan laba perusahaan dan berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan (Syamsuddin & Wahyudi, 2025). Dengan demikian, efisiensi operasional yang tercermin melalui BOPO menjadi faktor utama dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan transportasi dan logistik selama periode penelitian.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengevaluasi pengaruh struktur modal, likuiditas, dan efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan perusahaan yang bergerak di bidang transportasi dan logistik dan terdaftar di BEI dari tahun 2018-2024. Hasil dari analisis data panel menggunakan *model fixed effect model* dengan 90 data pengamatan menggambarkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Likuiditas juga menunjukkan pengaruh yang signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Di sisi lain, *operating efficiency ratio* juga berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Secara keseluruhan, semua variabel independen dalam studi ini berkontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu dalam menjaga efisiensi operasional dan mengelola likuiditas adalah faktor penting yang mendukung peningkatan kinerja keuangan, terutama untuk perusahaan transportasi dan logistik dalam periode pemulihan setelah pandemi COVID-19.

Hasil penelitian ini memperlihatkan kondisi keuangan perusahaan transportasi dan logistik tidak hanya dipengaruhi oleh keputusan pendanaan, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam menjaga kestabilan arus kas dan mengendalikan biaya operasional secara efektif (Widiyawati et al., 2021). Pada periode pascapandemi, perusahaan dituntut untuk mampu beradaptasi dengan perubahan kondisi ekonomi dan meningkatnya tekanan biaya operasional agar profitabilitas perusahaan tetap terjaga (Haikal et al., 2025).

Selain itu, pengaruh signifikan likuiditas dan *operating efficiency ratio* terhadap kinerja keuangan menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu menjaga kelancaran operasional dan efisiensi biaya cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan laba (Afandi & Purnamasari, 2025). Selanjutnya, struktur modal yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan mengindikasikan bahwa penggunaan utang yang dikelola secara optimal mampu mendukung kegiatan operasional dan investasi perusahaan sehingga berkontribusi terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan transportasi dan logistik selama periode penelitian (Palijama & Usmany, 2025).

Secara umum, hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor internal perusahaan masih memiliki peran dominan dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan transportasi dan logistik. Kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan, menjaga likuiditas, serta meningkatkan efisiensi operasional menjadi aspek yang saling berkaitan dalam mendukung pencapaian profitabilitas yang optimal. Oleh karena itu, pengambilan keputusan keuangan yang tepat menjadi salah satu kunci penting dalam menjaga keberlangsungan usaha dan daya saing perusahaan pada industri transportasi dan logistik.

Saran

Bagi manajemen perusahaan, disarankan untuk memprioritaskan efisiensi biaya operasional terutama biaya bahan bakar, perawatan armada, dan manajemen rute serta menjaga tingkat likuiditas pada level yang memadai guna mendukung kelancaran operasional. Selain itu, perusahaan perlu mengelola struktur modal secara optimal agar penggunaan utang dapat dimanfaatkan secara produktif untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi. Bagi investor dan kreditor, seluruh indikator perlu dijadikan pertimbangan utama dalam menilai prospek dan risiko keuangan perusahaan di sektor ini. Bagi regulator, kebijakan yang mendorong digitalisasi logistik dan efisiensi energi dapat membantu perusahaan menekan biaya operasional secara berkelanjutan. Selanjutnya, disarankan agar peneliti selanjutnya menyertakan variabel tambahan seperti pertumbuhan pendapatan atau manajemen modal kerja, memperluas cakupan sektor, memperpanjang periode penelitian, dan menggunakan teknik analisis lain seperti variabel moderasi atau mediasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Afandi, F. N., & Purnamasari, P. E. (2025). The Influence of Green Banking, Credit Risk, and Operational Efficiency on The Financial Performance of Conventional Banks in 2020-2023. *Golden Ratio of Auditing Research*, 6(1), 43–56.
- Agus, N., JMV, M., Shanti, L., & Syahril, D. (2025). The Influence of Capital Structure and Operational Efficiency on the Financial Performance of Mining Sector Companies on the IDX: Green Innovation as A Moderator. *Journal Research of Social Science, Economics, and Management*.
- Anggraini, R., Laely, M. S., & Yusuf, M. (2026). Pengaruh Struktur Modal, Umur Perusahaan dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *PENG: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 3(1), 950–965.
- Arzana, N. V. (2026). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Industri Transportasi Jalanan Yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2024. *eCo-Fin*. <https://jurnal.kdi.or.id/index.php/ef/article/view/3553>
- Aulia, S. A., Naibaho, E. R., & Sanita, A. (2025). Analisis Net Profit Margin (Npm), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Gross Profit Margin (GPM) Dalam Mengukur Kinerja Keuangan PT Mayora Indah Tbk Periode 2021 – 2023. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 11(6.D), 250–259.
- BPS. (2024). *Ekonomi Indonesia Tahun 2022 Tumbuh 5,31 Persen*.
- Haikal, M. F., Putri, H. F., Zahratunisa, N., Salsabila, D. P., Ferdian, P. R., Fitriyani, N., Kusnadi, M., Tandayu, L. E., Yuliasuti, A., Angraeni, M., & Azzahro, W. R. (2025). Analisis Profitabilitas dalam Kinerja Keuangan dan Ukuran terhadap Nilai Perusahaan di PT. IBU (Indo Beras Unggul). *JUMBIWIRA : Jurnal Manajemen Bisnis Kewirausahaan*, 4(1), 204–217.
- Harahap, A. F., Maidalena, M., & Sugianto, S. (2025). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Total Asset Turnover (TATO) terhadap Return on Assets (ROA) pada PT Cisadane Sawit Raya Tbk Periode 2019–2024. *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan*, 14(04), 1674–1686.
- Harfianto, J. E., Pramono, H., Mudjiyanti, R., & Santoso, S. E. B. (2025). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), dan Current Ratio (CR) terhadap Harga Saham: Pada Industri Pertambangan yang Tercatat di BEI Tahun 2021-2024. *AKUA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(4), 758–770.
- Insan, A. F., & Purnama, I. (2021). Pengaruh Current Ratio Terhadap Perubahan Laba pada PT Akasha Wira Internasional Tbk. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 6(1), 68–78.
- Jamal, J., & Enre, A. (2023). Konstruksi Agency Theory untuk Meminimalisir Asymmetry Information dalam Teori Keuangan Syariah Perspektif Tabligh. *POINT: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 5(2), 163–171.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Jinggili, F. A., Mardi, M., Susanti, S., & Respati, D. K. (2022). Analisis Kecukupan Modal pada Bank Konvensional di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(2), 520–528.
- Khoza, F. (2025). The Impact of Liquidity and Leverage on the Financial Performance of the Johannesburg Stock Exchange-Listed Consumer Goods Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(9), 510.
- Lestari, P. D., & Sapari, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(3).
- Mage, A. A. P. B., Saleh, H., & Jumarding, A. (2025). Efektivitas Efisiensi Biaya Operasional Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pengolahan Rumput Laut. *Journal of Economy Business Development*.

- Muzakki, M. R., & Gandakusuma, I. (2023). The Impacts of Free Cash Flow and Agency Cost on Firm Performance. *Wiga : Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, 13(2), 282–295.
- Palijama, F., & Usmany, A. E. M. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2022). *Jurnal Akuntansi*, 11(1), 49–58.
- Purwohedi, U. (2024). *Metode Penelitian Prinsip dan Praktik* (3rd ed.).
- Rayyani, A. F. N., & Ariani, K. R. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, ESG Score, dan Efisiensi Operasional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 6(4), 1738–1751.
- Ross, S. A. (1973). The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem. *ResearchGate*.
- Sahlan, V., & Abdi, M. (2022). Pengaruh Efisiensi Operasional, Efektivitas Pemasaran, dan Financial Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 4(1), 243–251.
- Syamsuddin, N. A., & Wahyudi, R. N. (2025). Pengaruh Risiko Kredit Dan Efisiensi Operasional Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Konvensional Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal Axegnal: Tax and Economic Insights Journal*, 2(1), 124–138.
- Widiyawati, S. L., Masyhad, M., & Inayah, N. L. (2021). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas dan Aktivitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Food andBeverages yang Terdaftar di Bursa Efek IndonesiaTahun 2016 –2018. *UBHARA Accounting Journal*, 1(1), 82–90.