

Pengaruh Profitabilitas, *Asset Tangibility*, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018-2023)

Shakila Wahyu Alyssa¹, Dewa Putra Khirsna Mahardika²

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, shakilawahyu@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, dewamahardika@telkomuniversity.ac.id

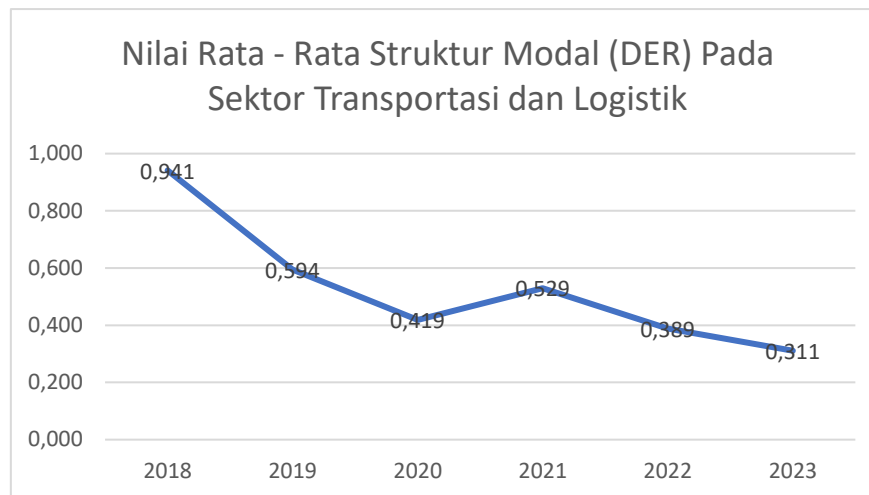
Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *asset tangibility*, serta risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan sektor transportasi dan logistik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2023. Studi ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor transportasi serta logistik yang tercatat di BEI 2018-2023. Pengambilan data yang dipakai ialah *purposive sampling* dengan mempertimbangkan kriteria tertentu, seperti ketersediaan data lengkap selama periode penelitian. Mengacu pada kriteria tersebut, diperoleh 26 perusahaan yang menjadi sampel dengan waktu observasi yakni 6 tahun, sehingga diperoleh 156 data observasi. Analisis menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel dengan *software* Eviews 12. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, *asset tangibility*, dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan variabel *asset tangibility* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Variabel risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci- struktur modal, profitabilitass, *asset tangibility*, risiko bisnis

I. PENDAHULUAN

Pada dasarnya struktur modal ialah pembiayaan jangka panjang yang terdiri dari modal sendiri dan modal asing (Hamzah, 2021). Jenis dari modal sendiri yakni ada saham serta saldo laba sedangkan modal asing terdiri dari bermacam macam jenis hutang yang berperiode panjang, seperti obligasi serta hutang. Dengan demikian manajer keuangan perlu memperhatikan biaya modal (*Cost Of Capital*) guna memutuskan apakah dana yang digunakan perusahaan berasal dari modal sendiri maupun asing. Bagi perusahaan, struktur modal ialah aspek yang krusial karena kualitasnya memiliki dampak langsung pada situasi keuangan pada perusahaan. Meskipun tidak ada patokan pasti terkait jumlah dan komposisi modal yang ideal untuk setiap perusahaan, pada dasarnya pengelolaan struktur modal harus diarahkan pada pencapaian keuangan yang stabil serta keberlanjutan operasional perusahaan. Struktur modal menggambarkan proporsi keuangan perusahaan, yang meliputi sumber pendanaan yakni utang jangka panjang serta ekuitas pemilik yang dipergunakan guna membiayai operasional perusahaan (Aslah, 2020). Dalam penelitian ini struktur modal dihitung dengan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER). DER ialah rasio yang dipakai guna membandingkan banyaknya hutang dengan ekuitas perusahaan. Dibawah ini ialah rata-rata struktur modal yang telah dihitung menggunakan DER pada perusahaan pada sektor Transportasi dan Logistik yang tercatat di BEI tahun 2018-2023.



Gambar 1. Rata-Rata Struktur Modal (DER) pada sektor Transportasi dan Logistik Tahun 2018- 2023
 Sumber: Data diolah oleh penulis (2025)

Gambar 1. menunjukkan bahwa rata-rata DER pada entitas publik sektor Transportasi dan Logistik mengalami fluktuasi selama tahun 2018–2023. DER menurun dari 0,941 pada 2018 menjadi 0,594 di 2019, lalu terus menurun hingga mencapai 0,419 pada 2020. Setelah sempat naik menjadi 0,529 di 2021, DER kembali turun menjadi 0,389 di 2022 dan mencapai angka terendah sebesar 0,311 pada 2023. Tahun 2023 menjadi tahun dengan nilai DER paling stabil dan seimbang, mencerminkan struktur modal yang lebih sehat. Nilai DER yang rendah menyatakan bahwa perusahaan lebih bergantung dari dana modal sendiri dan memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola utang. Sebaliknya, DER yang tinggi menunjukkan ketergantungan besar terhadap utang, yang dapat menimbulkan beban keuangan. Penurunan DER selama periode ini menunjukkan perbaikan dalam pengelolaan struktur modal, terutama setelah tekanan ekonomi akibat pandemi COVID-19. Pasca pandemi, bidang transportasi dan logistik mengalami lonjakan permintaan akibat perubahan perilaku konsumen dan peningkatan belanja online, yang mendorong perusahaan seperti PT Temas Tbk dan PT Adi Sarana Armada mencatat pertumbuhan signifikan. Kenaikan ini memicu ekspansi operasional yang memerlukan pendanaan yang tepat. Namun, penurunan DER di tengah pertumbuhan sektor menunjukkan jika perusahaan cenderung bergantung pada sumber biaya internal daripada eksternal.

Terdapat berbagai spek yang bisa berdampak pada struktur modal, faktor yang berpengaruh salah satunya ialah profitabilitas. Definisinya ialah kemampuan sebuah perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari aktivitas usahanya selama beberapa waktu tertentu, yang bertujuan guna memastikan perusahaan mendapat laba sebanyak mungkin. Tujuan dari profitabilitas adalah untuk memastikan perusahaan memperoleh laba sebanyak mungkin. Profitabilitas juga sering dihubungkan dengan kondisi finansial perusahaan yang berkaitan dengan struktur modal seperti makin besar hutang yang dimiliki, maka semakin rendah profitabilitasnya (Novwedayaningayu & Hirawati, 2020). Berdasarkan penelitian yang dilakukan Nursyahbani (2023) menyatakan jika profit berdampak negatif pada struktu modal. Namun ada perbedaan temuan yang mengatakan jika profit mempunyai dampak positif pada struktur modal (Gardenia & Jonnardi, 2021).

Faktor selanjutnya yaitu *asset tangibility*. Menurut Siegel & Shim (2001) *Asset Tangibility* (aset berwujud) merupakan aset yang memiliki bentuk fisik, aset yang digunakan setiap hari, mempunyai umur ekonomis lebih dari setahun, dan tidak untuk dijual. Peningkatan jumlah aset berwujud perusahaan akan berdampak pada keputusan terkait struktur modal. Perusahaan dengan *asset tangibility* yang tinggi umumnya lebih mandiri secara keuangan, sehingga tidak terlalu bergantung pada pembiayaan eksternal. Berdasarkan penelitian terdahulu menurut Ratuloly et al., (2020) menunjukkan bahwa *asset tangibility* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun terdapat perbedaan hasil penelitian yang mengatakan bahwa *Asset Tangibility* berpengaruh terhadap struktur modal (Astuti & Nuraini, 2020).

Faktor terakhir yaitu risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan risiko yang muncul akibat ketidakpastian perusahaan dalam menghasilkan pendapatan di masa yang akan datang (Puspita et al., 2019). Perusahaan wajib memenuhi semua kewajiban yang timbul sehubungan dengan pinjaman yang diterima. Risiko bisnis tinggi nantinya dapat menghambat kemampuan perusahaan dalam mendapat pinjaman, karena perusahaan cenderung sulit menanggung beban tetap dari hutang. Dengan demikian, perusahaan yang risiko bisnisnya tinggi lebih baik mengurangi penggunaan hutang daripada dengan instansi yang risikonya rendah. Berdasarkan penelitian terdahulu menurut Puspita et al., (2019) terkait dampak risiko bisnis dengan struktur modal menyatakan jika risiko bisnis mempunyai dampak negatif signifikan pada struktur modal. Namun terdapat perbedaan temuan, menunjukan jika risiko usaha tidak mempunyai dampak pada struktur modal (Astuti & Nuraini, 2020).

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Dasar Teori

1. *Pecking Order Theory*

Dikemukakan oleh Myers & Majluf (1984). *Pecking order theory* menjelaskan jika teori tersebut muncul dikarenakan terdapat asimetri informasi pada perusahaan dengan pemodalnya. Akibatnya, terbentuklah hirarki pendanaan perusahaan, dimulai dari saldo laba yang merupakan sumber pendanaan dengan biaya asimetri informasi yang paling rendah, diikuti oleh utang, sementara ekuitas atau modal eksternal memiliki tingkat biaya asimetri informasi tertinggi (Harjito, 2011). Menurut Saif-Alyousfi et al., (2020) bahwa entitas bisnis umumnya lebih memilih memakai dana internal daripada dengan dana dari hutang.

2. *Trade off Theory*

Dikemukakan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963. *Trade off theory* memaparkan jika perusahaan bisa mencapai struktur modal yang baik dengan menyeimbangkan antara manfaat serta biaya dari penggunaan utang. Dengan kata lain, perusahaan dapat memilih pendanaan menggunakan utang dalam jumlah yang tepat guna struktur modal yang optimal tercapai. Menurut Harjito (2011) tujuan dari teori ini ialah menunjukkan bahwa perusahaan umumnya dibiayai baik melalui hutang maupun ekuitas. Teori ini menunjukkan bahwa ada keuntungan dalam menandai perusahaan melalui utang, yakni penghematan pajak. Namun, manfaat tersebut harus dibandingkan dengan risiko dan biaya, seperti potensi masalah keuangan atau kebangkrutan akibat terlalu banyak utang.

3. *Agency Theory*

Dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976). *Agency theory* menjelaskan kaitan yang terjadi pada *principal* dengan agent, di mana munculnya konflik karena perbedaan diantara kedua belah pihak yakni investor dengan manajer (Sari & Setiawan, 2021). Konflik keagenan muncul ketika manajer lebih memilih keputusan yang menguntungkan diri mereka sendiri dibandingkan dengan kepentingan para pemegang saham. Tindakan tersebut menimbulkan pertentangan dengan pemilik saham karena tidak sesuai dengan tujuan utama, yakni memberi rasa sejahtera yang maksimal untuk pemegang saham. Para pemegang saham umumnya mengharapkan peningkatan kekayaan bagi para pemilik modal, sementara manajer cenderung berfokus pada upaya untuk meningkatkan kesejahteraan pribadi.

4. Struktur Modal

Struktur modal ialah struktur keuangan yang berfungsi memastikan keseimbangan proporsi pada total utang dan modal sendiri. Kondisi keuangan perusahaan dipengaruhi oleh tingginya atau rendahnya struktur modal yang dimiliki (Puspita et al., 2019) Struktur modal menggunakan perpaduan optimal pada utang dan ekuitas. Perusahaan yang memiliki rasio utang terhadap ekuitas yang seimbang dapat meningkatkan kinerja, menekan biaya modal, dan mengurangi risiko kesulitan keuangan (Abualhassan et al., 2024). Menurut Guna & Djoko (2018) kegunaan struktur modal itu sendiri adalah sebagai acuan bagi perusahaan dalam membuat keputusan terkait penggunaan modal kerja, di mana modal tersebut bisa berasal dari sumber eksternal seperti utang, atau dari sumber internal perusahaan. Menurut (Dewi & Fachrurrozie, 2021) rasio yang tepat digunakan untuk menghitung struktur modal yakni dengan DER. DER (*sebt to equity rasio*) ialah rasio antara total utang serta total ekuitas perusahaan. DER berfungsi menjadi indikator guna menilai bagaimana struktur modal suatu perusahaan terbentuk.

$$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \quad (2.1)$$

5. Profitabilitas

Menurut Tijow et al., (2018) profitabilitas adalah salah satu unsur yang mempengaruhi struktur modal, yang dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktivitas yang dilakukan. Hal ini berkaitan dengan keputusan dan kebijakan yang diambil oleh perusahaan pada periode tertentu, : (2.2) dengan tujuan paling awal dari perusahaan guna mendapati laba, sehingga mereka bisa melarj..... operasionalnya serta menajaga kelangsungan usaha di masa depan (Novwedayaningayu & Hirawati, 2020). Profitabilitas merupakan alat ukur yang digunakan untuk menilai seberapa jauh perusahaan bisa menghasilkan laba. Menurut (Martini et al., 2021) perhitungan profitabilitas dapat dicari dengan menggunakan rumus *Return on Assets* (ROA). Fungsi rasio tersebut guna memberi informasi mengenai seberapa besarnya keuntungan yang diciptakan dari penggunaan seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan

$$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

6. *Asset Tangibility*

Asset tangibility merupakan satu dari banyaknya faktor penting dalam pengambilan keputusan pembiayaan, dikarenakan aset tetap yang perusahaan miliki bisa dignakan sebagai jaminan oleh kreditur saat

melaksanakan perjanjian pinjaman. Aset ini ialah bagian dari aset tetap dan tercatat di laporan posisi keuangan. Aset ini dapat dijadikan jaminan untuk mendapatkan utang, sehingga membantu menurunkan biaya pembiayaan (Mendoza et al., 2020). Aset tetap dapat didefinisikan sebagai aset jangka panjang yang mempunyai sifat permanen, yang perusahaan gunakan untuk kegiatan operasionalnya dan tidak dimaksudkan untuk dijual (Melisa et al., 2022). Menurut (Gardenia & Jonnardi, 2021) perhitungan *asset tangibility* dapat dicari menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad (2.3)$$

7. Risiko Bisnis

Risiko bisnis ialah risiko yang muncul dari entitas bisnis dalam memenuhi biaya operasionalnya. Risiko bisnis memiliki hubungan yang kuat dengan tingkat pengembalian, sesuai prinsip "*high return, high risk*", di mana instansi dengan tingkat penjualan cenderung stabil dianggap memiliki risiko lebih rendah dibandingkan dengan instansi yang mempunyai penjualan tinggi (Bong, 2019). Entitas bisnis dengan risiko bisnis tinggi cenderung mempergunakan lebih sedikit hutang (Ferliana & Agustina, 2018). Menurut (Rubiyana & Kristanti, 2020) rumus yang digunakan dalam risiko bisnis yaitu *BEPR* (*Basic Earning Power Ratio*), BEPR ialah rasio yang menunjukkan perbandingan pada EBIT dengan total aset.

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad (2.4)$$

B. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

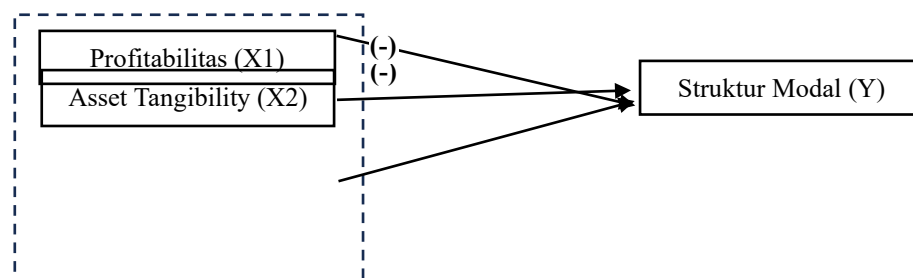
Profitabilitas memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan melalui kegiatan operasional maupun investasi yang dilakukan. Profitabilitas sangat berkaitan dengan *pecking order theory* serta memaparkan keterkaitan antara struktur modal dan profitabilitas. Pada *pecking order theory* profitabilitas yang tinggi membuat perusahaan menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu sebelum beralih ke utang ataupun ekuitas. Teori ini mengasumsikan ada korelasi negatif antara profitabilitas dan struktur modal. Menurut Ariawan & Solikahan (2022) semakin tinggi profitabilitas instansi, makin besar pula biaya internal yang ada, seperti saldo laba. Dengan demikian, perusahaan dapat mengurangi penggunaan utang karena memiliki cukup dana dari laba yang dihasilkan. *Pecking order theory* memaparkan apabila instansi mempunyai laba besar terlihat memiliki tingkat hutang rendah, karena mereka lebih mengandalkan pendanaan dari laba internal dibandingkan utang eksternal. Mengacu dari uraian tersebut, maka bisa dibuat hipotesis jika profit berdampak negative pada struktu modal. Hal tersebut didukung dari hasil (Nengsih, 2020) dan (Haron et al., 2021).

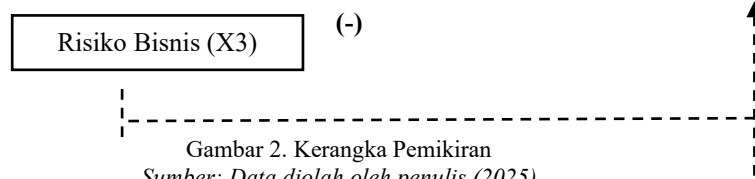
2. Pengaruh *Asset Tangibility* Terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan *asset tangibility* besar terlihat tidak memilih hutang dalam pembiayaannya. Hal itu terjadi karena perusahaan yang memiliki aset tetap yang besar biasanya telah memiliki posisi keuangan yang kuat dan mampu membiayai operasionalnya secara mandiri, tanpa perlu mengandalkan pendanaan eksternal. Selain itu, berdasarkan *pecking order theory*, entitas bisnis lebih memilih menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum mencari sumber eksternal, termasuk utang. Berdasarkan teori tersebut, instansi yang mempunyai aset berwujud dalam jumlah besar bisa mengubah aset tersebut menjadi kas, yang pada akhirnya dapat meningkatkan modal sendiri. Ketika modal sendiri meningkat, perusahaan cenderung lebih memilih untuk mempergunakan pendanaan internal, sehingga penggunaan hutang lebih mengurangi serta struktur modal jadi lebih kurang (Melya & Nurhalis, 2021). Mengacu pada penjelasan diatas, maka bisa dirumuskan suatu hipotesis bahwa *asset tangibility* mempunyai dampak negatif pada struktu modal. Pernyataan ini dapat didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Haron et al., 2021) dan (Arilyn, 2020).

3. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Risiko bisnis merupakan risiko yang muncul ketika instansi mengoperasikan kegiatan didalamnya, yakni perusahaan kesulitan membiayai aktivitas operasionalnya. Risiko bisnis yang cukup tinggi dan penggunaan utang dalam jumlah besar dapat menyebabkan biaya bunga tinggi sehingga kondisi keuangan menjadi sulit (Wardani & Subowo, 2020). Dengan demikian, perusahaan dengan resiko bisnis tinggi sebaiknya memakai hutang dengan jumlah sedikit daripada dengan perusahaan yang resiko bisnisnya rendah. Menurut *trade-off theory* semakin banyak penggunaan utang akan meningkatkan beban serta risiko yang harus ditanggung perusahaan, seperti potensi bangkrut dan berkurangnya kepercayaan kreditur untuk memberikan pinjaman dalam jumlah besar (Jaribaldi & Mulyati, 2022). Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dibuat suatu hipotesis bahwa risiko bisnis memiliki dampak negatif pada struktur modal. Hal tersebut dapat didukung oleh temuan penelitian terdahulu (Wardani & Subowo, 2020) dan (Haron et al., 2021).





III. METODOLOGI PENELITIAN

Studi ini merupakan studi deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Data sekunder berasal dari catatan tahunan maupun catatan keuangan entitas bisnis di bidang transportasi dan logistik yang tercantum di BEI 2018-2023. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari semua entitas bisnis di bidang transportasi dan logistik yang tercantum di BEI 2018-2023. Studi ini menerapkan metode *purposive sampling*. Mengacu pada metode tersebut, sejumlah 26 perusahaan terpilih menjadi sampel dalam kurun waktu pengamatan selama 6 tahun, sehingga menghasilkan 156 data observasi. Penggunaan analisis data yakni regresi data panel guna mengetahui seberapa besar dampak variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun bentuk persamaan model regresi pada pengujian hipotesis ialah:

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

Keterangan:

Y	= Struktur Modal
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien regresi variabel independen
X1	= Profitabilitas
X2	= <i>Asset Tangibility</i>
X3	= Risiko Bisnis
e	= <i>Error term</i>

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	Struktur Modal (Y)	Profitabilitas (X1)	<i>Asset Tangibility</i> (X2)	Risiko Bisnis (X3)
Mean	0.530551	0.026250	0.531051	0.063455
Maximum	6.403053	2.072177	0.933128	0.698483
Minimum	-7.940435	-1.538286	0.003799	-0.551128
Std.Dev	2.252331	0.247559	0.250877	0.250877
Observations	156	156	156	156

Sumber: Data diolah oleh penulis (2025)

Mengacu dari hasil uji statistik deskriptif yang sudah dilaksanakan menyatakan jika dependen struktur modal mempunyai skor tertinggi 6.403053 pada PT Indomobil Multi Jasa Tbk pada tahun 2019. Nilai terendah dari variabel struktur modal yakni -7.940435 yang terjadi pada PT Steady Safe Tbk. 2019. Skor std dev variabel sebesar 2.252331 yang mana skor tersebut melebihi nilai *mean* yakni 0.530551. Hal tersebut menunjukkan variabel struktur modal mempunyai data yang bersifat heterogen atau bervariasi serta memiliki sebaran data yang kurang baik.

Variabel kedua yaitu profitabilitas sebagai variabel independen. Hasil uji statistik deskriptif pada profitabilitas menyatakan skor maksimum 2,071767 yang terjadi pada PT Express Trasindo Utama Tbk (TAXI) pada tahun 2021. Selanjutnya, nilai minimum dari variabel profitabilitas sebesar -1.538286 yang terjadi pada PT Mitra Investindo Tbk. (MITI) 2019. Profitabilitas mempunyai skor standar deviasi 0.247559 lebih tinggi dari mean yakni 0.026250. Hal tersebut menyatakan jika data profitabilitas memiliki variasi cukup tinggi atau bersifat heterogen.

Variabel selanjutnya yaitu *asset tangibility*, berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif *asset tangibility* mempunyai skor maksimum 0,933128 dialami PT Steady Safe Tbk. (SAFE) pada tahun 2020. Sementara itu, nilai minimum *asset tangibility* 0,003799 yang dialami PT Mitra Investindo Tbk. (MITI) tahun 2018. Mean yakni 0.531051 lebih tinggi dari standar deviasi 0.250877. Skor mean lebih besar daripada dengan standar deviasi menyatakan jika *asset tangibility* memiliki data yang kurang bervariasi dan cenderung berkelompok.

Variabel terakhir yaitu risiko bisnis. Berdasarkan temuan uji statistik deskriptif, risiko bisnis mempunyai skor maksimum 0,698483 dialami PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. tahun 2022. Sedangkan skor minimum -0,551128 terjadi di PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. (GIAA) 2021. Skor sd risiko bisnis yakni 0.250877 lebih

besar daripada dengan skor mean sebesar 0.063455. Hal itu menyatakan jika risiko usaha mempunyai tingkat variasi data cukup tinggi serta sifat datanya heterogen.

B. Uji Chow

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.943247	(25,127)	0.0000
Cross-section Chi-square	197.550785	25	0.0000

Sumber: Data diolah oleh penulis (2025)

Mengacu pada tabel 2. menunjukkan bahwa nilai prob (*cross-section F*) 0.0000 lebih kecil dari 0.05. Sejalan pada ketentuan penetapan keputusan, jika nilai H1 diterima sehingga FEM ialah modal terbaik untuk digunakan.

C. Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.585451	3	0.6627

Sumber: Hasil output Eviews 12 (2025)

Mengacu pada uji tersebut, menunjukan skor prob. 0.6627 melebihi dari 0.05. Sehingga model yang terpilih yakni model REM.

D. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	164.0868 (0.0000)	1.846835 (0.1742)	165.9336 (0.0000)

Sumber: Hasil output Eviews 12 (2025)

Mengacu dari temuan uji LM menunjukkan jika skor prob *Breusch-Pagan* besarnya 0.0000 lebih rendah dari 0.05. Hasil uji *lagrange multiplier* menunjukkan jika REM ialah model yang sesuai pada regresi. Sehingga, bisa diberi simpulan jika studi ini memakai pendekatannya REM.

E. Hasil Uji Random Effect Model

Tabel 5. Hasil Uji Random Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 05/14/25 Time: 10:08
Sample: 2018 2023
Periods included: 6
Cross-sections included: 26
Total panel (balanced) observations: 156
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.797941	0.510281	3.523433	0.0006
X1	1.472624	0.470011	3.133171	0.0021
X2	-2.264377	0.651123	-3.477650	0.0007
X3	-1.718358	1.024448	-1.677351	0.0955

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.822113	0.6863
Idiosyncratic random		1.231803	0.3137

Weighted Statistics			
R-squared	0.132446	Mean dependent var	0.140532
Adjusted R-squared	0.115323	S.D. dependent var	1.303523
S.E. of regression	1.226058	Sum squared resid	228.4892
F-statistic	7.735048	Durbin-Watson stat	1.379863
Prob(F-statistic)	0.000077		

Sumber: Hasil output Eviews 12 (2025)

Berdasarkan tabel 5., hasil pengujian *random effect model* menghasilkan persamaan data panel sebagai berikut:

$$DER = 1.797941 + 1.472624PROF - 2.264377TANG - 1.718358BEPR + e$$

Keterangan:

DER = *Debt to Equity Ratio* (struktur modal)

PROF = Profitabilitas

TANG = *Asset Tangibility*

BEPR = Risiko Bisnis

e = Error Term

Penjelasan dari analisis regresi data panel dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Skor koefisien besarnya 1.797941 menyatakan jika variabel independen dalam penelitian ini yakni profitabilitas, *asset tangibility*, serta risiko bisnis bernilai nol, sehingga skor pengungkapan struktur modal (DER) yang dimiliki perusahaan yakni 1.797941.
2. Skor koefisien untuk variabel profitabilitas (PROF) yakni 1.472624 menunjukkan jika tiap kenaikan satu satuan pada profitabilitas, yang asumsinya variabel lain tetap atau bernilai nol, sehingga nantinya membuat nilai struktur modal (DER) meningkat sebanyak 1.472624.
3. Skor koefisien untuk *asset tangibility* (TANG) yakni -2.264377 menunjukkan jika kenaikan satu satuan dari *asset tangibility*, dengan asumsi variabel lainnya tetap atau bernilai nol, sehingga akan menurunkan nilai struktur modal (DER) yakni -2.264377.
4. skor koefisien untuk variabel risiko bisnis (BEPR) yakni -1.718358 mengindikasikan jika tiap kenaikan satu satuan pada risiko bisnis, yang asumsinya variabel lainnya tidak berubah atau bernilai nol, sehingga akan menurunkan nilai struktur modal (DER) yakni -1.718358.

F. Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan tabel uji 5., diperlihatkan jika temuan koefisien determinasi (*adjusted R-square*) yakni 0.115323 atau 11.5%. temuan tersebut menyatakan jika profitabilitas, *asset tangibility*, dan risiko bisnis hanya bisa menjelaskan variabel struktur modal besarnya 11,5% serta sisanya didampaki oleh aspek lain yang tidak dijelaskan pada studi ini.

G. Uji Simultan (Uji F)

Pada tabel 5. skor prob (F-statistic) yakni 0.000077, hal ini menyatakan jika nilai prob kurang dari 0,05 maka menolak H₀ dan menerima H₁. Hal tersebut mengindikasikan bahwa variabel Profitabilitas, *Asset Tangibility*, dan

Risiko Bisnis secara bersamaan memberikan dampak yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan Transportasi dan Logistik yang tercantum di BEI periode 2018-2023.

H. Uji Parsial (Uji T)

Pengguna uji T yakni untuk melihat bagaimana besarnya dampak setiap variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Ketika skor profitabilitas dibawah 0,05 maka independen menunjukkan dampak parsial pada dependen. Maka menolak H_0 dan menerima H_1 . Sebaliknya, jika skor prob melebihi 0,05 maka tidak ada dampak antar independen dengan dependen, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Kesimpulan berdasarkan tabel 5. Bisa dipaparkan yakni:

1. Variabel profitabilitas mempunyai skor probabilitas 0.0021 lebih rendah dari 0.05. Selain itu, skor koefisien untuk variabel profitabilitas yakni 1,472624 bernilai positif. Maka bisa ditarik kesimpulan jika secara parsial profitabilitas berdampak positif signifikan pada struktur modal.
2. Variabel *asset tangibility* mempunyai skor probabilitas 0.0007 lebih rendah 0.05. Selain itu, skor koefisien variabel *asset tangibility* sebesar -2.264377 bernilai negatif. Maka dapat disimpulkan jika secara parsial *asset tangibility* berdampak negatif signifikan pada struktur modal.
3. Variabel risiko bisnis menunjukkan skor probabilitas 0.0955 lebih dari 0.05. Selain itu, skor koefisien untuk variabel risiko bisnis sebesar -1.718358 bernilai negatif. Dengan demikian, maka secara parsial variabel risiko bisnis tidak memiliki pengaruh pada struktur modal.

I. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Mengacu dari temuan uji parsial di tabel 5. Profitabilitas memiliki skor yakni 0.0021 lebih rendah dari skor Sig. 0.05 dengan nilai koefisien 1,472624. Dengan ini menolak $H_{0.1}$, berarti bahwa variabel profitabilitas mempunyai dampak positif pada struktur modal perusahaan transportasi serta logistik yang tercatat di BEI periode 2018-2023. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut memakai hutang sebagai bagian dari pembiayaan. Jika profitabilitas semakin tinggi, maka perusahaan tersebut tidak akan kesulitan dalam mencari pembiayaan dari pihak eksternal karena pendanaan dari dalam yang mereka miliki sudah cukup. Berdasarkan analisis yang dilakukan mengindikasikan bahwa profitabilitas memberikan dampak positif terhadap struktur modal. Hal ini mendukung *trade-off theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan dapat menyeimbangkan antara keuntungan dan biaya pemakaian utang pada penyusunan struktur modalnya. Hal tersebut sejalan pada beberapa riset terdahulu yang dilakukan oleh Purnami & Susila (2021) Nursyahbani (2023) dan Darmawan et al., (2021), bahwa ada hubungan positif signifikan pada profitabilitas dan struktur modal.

2. Pengaruh *Asset Tangibility* Terhadap Struktur Modal

Berdasar pada hasil uji parsial di tabel 5. *asset tangibility* mempunyai skor probabilitas yakni 0.0007 kurang dari skor Sig. 0.05 dengan skor koefisien -2.264377. Dengan ini maka menerima $H_{1.2}$ dan berarti bahwa variabel *asset tangibility* berdampak negatif pada struktur modal. Hal tersebut menyatakan jika *asset tangibility* yang besar bisa membuat struktur modal menurun. Hal ini berarti *asset tangibility* di sebuah entitas bisnis meningkat maka berdampak pada struktur modal yang menurun. Ketika jumlah *asset tangibility* meningkat, perusahaan cenderung mengurangi ketergantungan pada pembiayaan eksternal karena sudah mampu membiayai kebutuhan internalnya. Perusahaan dengan *asset tangibility* tinggi umumnya sudah stabil dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Hasil ini sesuai dengan *pecking order theory*, dimana perusahaan biasanya mengutamakan pembiayaan internal terlebih dahulu sebelum memutuskan menggunakan utang. Temuan tersebut didukung oleh Arilyn, (2020) dan Haron et al., (2021) mengatakan bahwa terdapat hubungan negatif signifikan antara *asset tangibility* dan struktur modal.

3. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Mengacu pada hasil uji parsial pada tabel 5. risiko bisnis mempunyai skor probabilitas yakni 0.0955 melebihi dari 0.05 dengan skor koefisien yakni -1.718358 yang nilainya negatif. Dengan ini maka menerima $H_{0.3}$ dan artinya jika risiko bisnis tidak berdampak signifikan pada struktur modal. Kondisi tersebut dapat dialami ketika tingginya risiko usaha lebih disebabkan akibat rendahnya pendapatan atau penjualan perusahaan, bukan akibat tingginya proporsi penggunaan utang. Oleh karena itu, risiko bisnis tidak mempunyai dampak yang berarti pada penentuan struktur modal (DER). Dapat dikatakan, baik perusahaan dengan risiko tinggi maupun rendah, bisa mempunyai struktur modal sama. Temuan itu tidak sejalan dengan hipotesis yakni risiko bisnis berdampak negative pada struktur modal. Temuan ini juga tidak relevan dengan riset sebelumnya oleh bRina et al., (2022) dan Haron et al., (2021) yang menunjukkan bahwa risiko bisnis berpedampak negatif terhadap struktur modal.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil uji simultan (uji f) seluruh variabel indepen yaitu profitabilitas, *asset tangibility* serta risiko bisnis secara simultan memiliki pengaruh signifikan pada struktur modal pada perusahaan sektor transportasi dan bisnis yang tercatat di BEI tahun 2018-2023.

Berdasarkan uji secara parsial (uji T) menunjukkan bahwa:

- Variabel profitabilitas secara parsial berdampak positif signifikan pada struktur modal perusahaan sektor transportasi dan logistik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023.
- Variabel *asset tangibility* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal perusahaan sektor transportasi dan logistik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023..
- Variabel risiko bisnis secara parsial tidak berpengaruh terhadap pada struktur modal perusahaan sektor transportasi dan logistik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023.

Riset selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan penggunaan independen lain yang dianggap mempunyai dampak pada struktur modal. Saran ini berdasar dari skor R^2 yang masih dikategorikan rendah, yakni sebesar 11,5% yang menyatakan jika masih terdapat independen lain diluar riset ini yang dapat memberikan penjelasan lebih terhadap variabel dependen. Disamping itu, terdapat keterbatasan pada riset ini yakni hanya pada satu sector, yakni bidang transportasi serta logistik yang tercatat di BEI yakni enam tahun. Dengan demikian, disarankan agar penelitian selanjutnya untuk memperluas cakupan penelitian dengan menggunakan perusahaan dari sektor lain sebagai pembanding. Selain itu, penambahan periode dan jumlah sampel juga disarankan untuk memperoleh hasil yang lebih baik.

REFERENSI

- Abualhassan, S. A., Nour, A. I., Atout, S., Daraghma, Z., Jebreen, K., & Alzebdieh, R. M. (2024). Does corporate governance moderate the impact of earnings management on capital structure of the listed corporations on Palestine and Amman Bourses. *Discover Sustainability*, 5(1). <https://doi.org/10.1007/s43621-024-00229-y>
- Arlilyn, E. J. (2020). The Effects of Profitability, Liquidity, Tangibility, Firm Size, and Asset Turnover on Capital Structure in Chemical Industry Listed on Indonesia Stock Exchange From 2014 to 2018. *Proceedings of the 8th International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2019) UNTAR*. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200626.068>
- Aslah, T. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan*, 2(1). <https://katadata.co.id>
- Astuti, N., & Nuraini, L. (2020). Pengaruh non debt tax shield, resiko bisnis, asset tangibility dan growth opportunity terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. *EKONOMI BISNIS*, 26(2), 378–389. <https://doi.org/10.33592/jeb.v26i2.1047>
- Bong, S. (2019). *Manajemen Risiko, Krisis, dan Bencana Untuk Industri Pariwisata Yang Berkelanjutan*.
- Darmawan, A., Noor Sandra, R., Bagis, F., & Vina Rahmawati, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *AKUISISI | Jurnal Akuntansi ONLINE*, 17(02), 93–106. <http://dx.doi.org/10.24217>
- Dewi, & Fachrurrozie. (2021). The Effect of Profitability, Liquidity, and Asset Structure on Capital Structure with Firm Size as Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 10(1), 32–38. <https://doi.org/10.15294/aaj.v10i1.44516>
- Ferliana, N., & Agustina, L. (2018). Profitability Moderates the Effect of Company Growth, Business Risk, Company Size, and Managerial Ownership on Capital Structure. *Accounting Analysis Journal*, 7(3), 207–214. <https://doi.org/10.15294/aaj.v7i3.22821>
- Gardenia, G., & Jonnardi. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(3), 1276. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i3.14923>
- Guna, M. A., & Djoko, S. R. (2018). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal (studi kasus pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2012-2016)* (Vol. 7, Issue 2). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Hamzah, E. I. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam-JIEBI*, 3(1).
- Harjito, A. D. (2011). Teori Pecking Order dan Trade-off dalam analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(2), 187–196.
- Haron, R., Nomran, N. M., Abdullah Othman, A. H., Md Husin, M., & Sharofiddin, A. (2021a). The influence of firm, industry and concentrated ownership on dynamic capital structure decision in emerging market. *Journal of Asia Business Studies*, 15(5), 689–709. <https://doi.org/10.1108/JABS-04-2019-0109>

- Haron, R., Nomran, N. M., Abdullah Othman, A. H., Md Husin, M., & Sharofiddin, A. (2021b). The influence of firm, industry and concentrated ownership on dynamic capital structure decision in emerging market. *Journal of Asia Business Studies*, 15(5), 689–709. <https://doi.org/10.1108/JABS-04-2019-0109>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Martini, E., Ramli, A. M., Gustyana, T. T., & Nugraha. (2021). Impact of Activity Ratio, Profitability, Liquidity, and Asset Structure on Capital Structure in Food and Beverages Companies Listed On Indonesia Stock Exchange Period 2015-2019. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 21(2), 112. <https://doi.org/10.25124/jmi.v21i2.3514>
- Melisa, M., Tundjung, H., & Indrajati, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Asset Tangibility, Firm Size, Dan Growth Opportunity Terhadap Financial Leverage. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4), 1534–1543. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21363>
- Melya, L., & Nurhalis. (2021). Pengaruh Asset Tangibility, Corporate Tax, Pertumbuhan Penjualan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen TERAKREDITASI SINTA*, 6(4), 707–721. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Mendoza, M., Yelpe, S., Ramos, V., & Fuentealba, D. (2020). Effects of capital structure and institutional–financial characteristics on earnings management practices: Evidence from Latin American firms. *International Journal of Emerging Markets*, 16(3), 580–603. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-03-2019-0239>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). *CORPORATE FINANCING AND INVESTMENT DECISIONS WHEN FIRMS HAVE INFORMATION THE INVESTORS DO NOT HAVE*.
- Novwedayaningayu, H. C., & Hirawati, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Consumer Goods. *JSMBI (Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia)*, 10(2), 255–262.
- Nursyabani, L. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1). <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1702>
- Purnami, S. P. N., & Susila, J. A. P. G. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11.
- Puspita, I., Ketut, S., & Dewi, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Tingkat Suku bunga terhadap Struktur Modal (Perusahaan Transportasi Periode 2012-2015). *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2152–2179. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p10>
- Ratuloly, M., Wijayanti, A., & Siddi, P. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Tangibility, Aset Turnover dan Company Growth terhadap Struktur Modal. *Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi*. <https://doi.org/10.23969/oikos.v4i1.2161>
- Rina, E., Gumelar, T. M., & Paulina, E. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal Dengan Growth Opportunity Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Asuransi Listed Bei Periode 2016-2020). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan West Science*, 01(01), 22–37.
- Rubiyana, M., & Kristanti, F. T. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *BALANCE : Economic, Business, Management, and Accounting Journal*, XVII(2).
- Saif-Alyousfi, A. Y. H., Md-Rus, R., Taufil-Mohd, K. N., Mohd Taib, H., & Shahar, H. K. (2020). Determinants of capital structure: evidence from Malaysian firms. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 12(3–4), 283–326. <https://doi.org/10.1108/APJBA-09-2019-0202>
- Sari, P. D., & Setiawan, A. M. (2021). *Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Perusahaan, Resiko Bisnis dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)*. 384.
- Siegel, J. G., & Shim, J. K. (2001). *Dictionary of accounting terms*. Barron's.
- Tijow, P., Sabijono, H., & Tirayoh, V. (2018). Pengaruh Struktur Altiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13(3), 477–488.