

Pengaruh *Sales Growth*, *Leverage*, dan Efisiensi Operasional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Transportasi dan Logistik

Salma Nur Zahirah¹, Fanji Farman^{2*}

^{1,2})Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Bandung, Indonesia

salmazhrah@student.telkomuniversity.ac.id, fanjifarman@telkomuniversity.ac.id

*Corresponding Author

Submitted: 20 April 2026

Accepted: 29 Mei 2026

Published: 18 Juli 2026

ABSTRACT

Mobility, national distribution, and overall economic activity are supported by the transportation and logistics industry, which plays a strategic role. However, companies in this industry may see their net profits impacted by inflationary pressures, supply chain disruptions, and rising operating costs. The objective of this study is to examine the financial performance of logistics and transportation companies listed on the IDX from 2021 to 2024, focusing on the impact of sales growth, leverage, and operational efficiency. Using secondary data collected from the annual reports of the sample companies, this study employs a quantitative method. Using a purposive sampling approach, the sample was determined to consist of a total of 28 companies and 112 observations. Several observations were identified as outliers during data processing, reducing the sample size to 84 observations. The researcher used EViews 13 panel data regression to analyze the data. This study used REM as the basis for model selection. The results indicate that companies' financial performance is significantly influenced by the simultaneous effects of sales growth, leverage, and operational efficiency. Unlike sales growth and leverage, operational efficiency improves financial performance. Based on these results, it appears that companies can increase net profit by managing operational efficiency more effectively. By providing up-to-date actual data, this study contributes to the existing literature and emphasizes the importance of operational efficiency in determining financial success in the logistics and transportation industry.

Keywords: *Financial Performance; Leverage; Operational Efficiency; Sales Growth; Transportation and Logistics.*

PENDAHULUAN

Dalam hal pergerakan barang dan jasa yang efisien di seluruh negeri serta pemeliharaan arus ekonomi yang stabil, industri transportasi dan logistik memegang peranan yang tak tergantikan. Pentingnya sektor ini secara strategis tercermin dari kontribusinya terhadap PDB. Data BPS tahun 2024 menunjukkan bahwa sektor transportasi dan logistik menyumbang 15,28% dari PDB dan diperkirakan akan terus tumbuh (BPS, 2024). Pertumbuhan ini didorong oleh meningkatnya daya saing industri akibat e-commerce dan transformasi digital. Di sisi lain, menurut statistik LPI *World Bank*, Indonesia memiliki biaya logistik yang jauh lebih tinggi dibandingkan negara-negara ASEAN lainnya pada kuartal pertama 2021, mencapai 23,5% dari PDB (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2023). Seiring pertumbuhannya, perusahaan-perusahaan di industri ini menghadapi sejumlah hambatan internal dan eksternal, termasuk meningkatnya biaya energi di seluruh dunia, masalah dalam rantai pasokan, dan tekanan inflasi dalam skala global. Akibatnya, perusahaan dihadapkan pada kenaikan biaya operasional yang berpotensi mengurangi daya saing mereka (Cahaya, 2025; Puspita, 2025). Sebagai contoh, PT Adi Sarana Armada Tbk mengalami kenaikan penjualan namun penurunan laba bersih sebesar 15,19% akibat kenaikan biaya operasional (Dewi, 2024). Kondisi ini menunjukkan bahwa pertumbuhan

pendapatan tidak selalu sejalan dengan kinerja keuangan, sehingga efisiensi pengelolaan sumber daya dan struktur pembiayaan menjadi aspek yang penting. Oleh karena itu, *sales growth*, *leverage*, dan efisiensi operasional perlu dikaji sebagai faktor yang berpotensi memengaruhi kinerja keuangan.

Keuangan merupakan faktor utama dalam perkembangan perusahaan. Perusahaan diharuskan meningkatkan kinerjanya dengan memanfaatkan sumber daya secara efektif dan efisien agar menciptakan nilai tambah (Hapsari et al., 2021). Bisnis yang sukses memiliki peluang lebih besar untuk tetap bertahan dan menghasilkan laba, sedangkan bisnis yang tidak sukses sering kali mengalami penurunan kinerja atau bahkan bangkrut (Tania & Nainggolan, 2021). Kinerja keuangan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu melalui analisis laporan keuangan, yang penting untuk menilai prospek dan stabilitas perusahaan (Kurniawan, 2021).

Teori agensi yang dikembangkan oleh Jensen & Meckling (1976) menegaskan bahwa konflik antara prinsipal dan agen terjadi ketika agen lebih memprioritaskan kepentingan pribadi daripada tujuan perusahaan. Akibatnya, langkah-langkah yang meningkatkan kinerja perusahaan harus didukung oleh pengawasan agen yang efektif (Angelia et al., 2021). Karena pemegang saham tidak memiliki tingkat pengetahuan yang sama dengan para manajer mengenai kinerja perusahaan dan prospek masa depannya, asimetri informasi memperparah masalah agensi (Zimon et al., 2021).

Sales growth atau pertumbuhan penjualan dianggap berpengaruh terhadap kesuksesan finansial. Kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi pasar dan daya saingnya tercermin dalam pertumbuhan penjualan, yang didefinisikan sebagai perubahan volume penjualan selama periode waktu tertentu, baik naik maupun turun (Indriyani & Haq, 2025). Namun demikian, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya inkonsistensi. *Sales growth* memang berdampak pada kesuksesan finansial perusahaan. Sejalan dengan penelitian Primasari & Prasasti (2024) *sales growth* memang berdampak pada kesuksesan finansial perusahaan, meskipun Prasetya & Susilowati (2024) memiliki pendapat yang berbeda.

Faktor lain yang juga penting adalah *leverage*. *Leverage* menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap penggunaan utang daripada ekuitas. Penggunaan utang dapat memberikan peluang pengembalian yang lebih besar, tetapi sekaligus menimbulkan risiko bagi perusahaan. Pengelolaan utang yang efektif dapat dimanfaatkan untuk mendukung operasional, produktivitas, pengelolaan aset, serta perolehan laba (Suzan & Aini, 2023). Meskipun Nurhayati et al. (2021) menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan, penelitian oleh Khoza (2025) justru menunjukkan hal sebaliknya.

Selain itu, diyakini bahwa efisiensi operasional memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Ketika suatu bisnis mampu menjaga pengeluaran operasionalnya tetap rendah dibandingkan dengan pendapatan yang dihasilkannya, bisnis tersebut dianggap efisien secara operasional (Saputra & Abdi, 2022). Menurut Kurniasih & Akhmadi (2024), kinerja produksi dan keuangan perusahaan dapat ditingkatkan melalui pengelolaan aset yang efektif. Kondisi ini selaras bersama temuan Indraswari et al. (2024), yang menemukan bahwa efisiensi operasional memengaruhi laba bersih perusahaan. Di sisi lain, menurut Simanjuntak et al. (2025), efisiensi operasional tidak memengaruhi laba bersih perusahaan.

Ketika menganalisis bagaimana *sales growth*, *leverage*, dan efisiensi operasional memengaruhi kesuksesan keuangan, studi sebelumnya menghasilkan hasil yang bertentangan. Industri transportasi dan logistik memiliki karakteristik komersial yang unik, namun penelitian mengenai topik ini masih terbatas dibandingkan dengan industri lain, seperti manufaktur. Dengan menganalisis hubungan antara kinerja keuangan perusahaan transportasi dan logistik dengan faktor-faktor seperti *sales growth*, *leverage*, dan efisiensi operasional, penelitian ini menambah wawasan pada literatur yang ada. Industri ini telah berjuang untuk mencapai potensi penuhnya, terutama di tengah pandemi COVID-19. Karenanya, perusahaan transportasi dan logistik yang tercatat di BEI dari tahun 2021 hingga 2024 menjadi subjek penelitian ini. Penulis penelitian berharap bahwa saran tersebut dapat membantu perusahaan meningkatkan kinerja keuangannya dan menerapkan strategi keuangan. Berikut adalah hipotesis yang diuji sesuai dengan tujuan penelitian:

H₁ : *Sales growth*, *leverage*, dan efisiensi operasional berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₂ : *Sales growth* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₃ : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₄ : Efisiensi operasional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

STUDI LITERATUR

Teori Agensi

Menurut teori Jensen & Meckling (1976), seorang agen yang memiliki wewenang pengambilan keputusan menandatangani kontrak dengan seorang prinsipal. Menurut Roziq et al. (2021), masalah keagenan dapat muncul karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian, di mana pemilik mendelegasikan wewenang kepada manajer. Hal ini sering disebabkan oleh asimetri informasi antara kedua pihak (Ivić & Cerić, 2024). Menurut Alawiyah et al. (2022), konflik muncul ketika manajemen mengejar tujuan yang bertentangan dengan tujuan para pemilik, seperti keinginan untuk tetap memiliki pengaruh besar dalam pengambilan keputusan operasional atau meningkatkan remunerasi. Biaya agensi, termasuk ketidakefisienan dan keputusan yang tidak sesuai dengan kepentingan para pemilik, dapat timbul akibat ketidakseimbangan kekuasaan ini (Indraswari et al., 2024).

Kinerja Keuangan

Keberhasilan finansial suatu perusahaan merupakan cerminan dari seberapa baik perusahaan tersebut mengelola sumber dayanya (Suzan & Aini, 2022). Karena hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan, evaluasi ini sangat krusial teruntuk para pemangku kepentingan semisal pemilik dan manajer (Firman & Syakiriyah, 2024). Rasio profitabilitas ialah suatu alat yang bisa dipergunakan untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan serta kemampuannya dalam menghasilkan laba (Kasmir, 2019). Menurut Murti & Faradisyyi (2023), suatu langkah untuk mengevaluasi kesuksesan dapat diukur melalui *Return on Assets* (ROA).

Sales Growth

Menurut Saleh et al. (2022), *sales growth* atau pertumbuhan penjualan didefinisikan sebagai kenaikan atau perubahan dalam penjualan dari satu periode ke periode lainnya. Sejalan dengan itu, Brigham & Houston (2019) menjelaskan bahwa *sales growth* menunjukkan peningkatan penjualan Perusahaan setiap tahunnya, terutama saat produk mulai diterima oleh pasar. Hal ini mendorong perusahaan untuk menambah aset, pendanaan, serta ekuitas agar dapat mendukung peningkatan aktivitas operasionalnya. *Sales growth* juga menjadi tujuan utama perusahaan untuk tetap kompetitif dan mencapai sasaran strategis, karena berdampak langsung pada pendapatan, posisi pasar, dan perkembangan perusahaan (Shubita, 2024).

Leverage

Perusahaan mengukur kemampuannya dalam memenuhi komitmen jangka panjang dengan menggunakan rasio *leverage* (Oktaviani & Lisiantara, 2022). Menurut Arhinful & Radmehr (2023), rasio utang terhadap ekuitas ini merupakan indikator yang berguna guna pengukuran keahlian perusahaan didalam melunasi utang jangka panjang, baik secara internal maupun eksternal, dan sangat relevan terutama ketika mempertimbangkan kemungkinan terjadinya kebangkrutan. *Leverage* juga digunakan Perusahaan untuk memanfaatkan utang guna menjaga kelancaran operasional (Susilawati & Purnomo, 2023). *Leverage* terukur mempergunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk menunjukkan sejauh mana perusahaan memperoleh pembiayaan dari pihak luar dibandingkan dengan dana internal (Ramli & Yusnaini, 2022).

Efisiensi Operasional

Efisiensi operasional merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asset untuk menghasilkan pendapatan, dan semakin tinggi nilainya, semakin efisien penggunaan sumber daya perusahaan (Novianty et al., 2022). Efisiensi operasional digunakan untuk memastikan kelancaran operasional, yang berperan penting dalam meningkatkan kinerja keuangan dengan mengendalikan biaya dan meningkatkan produktivitas (Nugroho et al., 2025; Suzan & Ardiansyah, 2023). Pengukuran efisiensi operasional dapat dilakukan dengan rasio aktivitas (Kasmir, 2019). *Total*

Asset Turnover atau *TATO* dipergunakan untuk meninjau kemampuan didalam pemanfaatan atas assetnya secara efektif (Daulay & Fitra, 2025).

Penelitian Terdahulu

Terdapat sejumlah variabel internal yang memiliki dampak signifikan terhadap kesuksesan finansial, termasuk *sales growth*. Menurut penelitian Primasari & Prasasti (2024), peningkatan penjualan dapat meningkatkan profitabilitas dan kinerja keuangan. Namun demikian, hal ini bertentangan dengan temuan Winanty et al. (2025), yang menemukan bahwa ada sejumlah alasan mengapa *sales growth* tidak selalu berdampak pada kesuksesan finansial. Hal ini mencakup variabel seperti biaya operasional yang tinggi, margin laba yang rendah, dan penjualan yang tidak berasal dari operasi utama perusahaan.

Pertimbangan lain adalah *leverage*, yang jika dikelola dengan baik dapat menjadi alat yang kuat, namun jika dibiarkan tanpa pengawasan dapat berakibat fatal. Hal ini sejalan dengan temuan Parkhi et al. (2023), yang menunjukkan bahwa *leverage* memengaruhi kinerja keuangan karena pembayaran utang yang berlebihan dapat membebani profitabilitas dan berdampak negatif pada laba bersih perusahaan. Menurut studi oleh Nurhayati et al. (2021), pembiayaan sering kali berasal dari sumber berisiko rendah, seperti pinjaman tanpa bunga dan komitmen tanpa persyaratan pengembalian. Akibatnya, *leverage* tidak memengaruhi kinerja keuangan.

Karena memiliki pengaruh langsung terhadap seberapa baik perusahaan menggunakan sumber dayanya, efisiensi operasional merupakan komponen penting lainnya dalam memahami kesuksesan keuangan. Hasil penelitian Handoyo et al. (2023) menunjukkan bahwa efisiensi operasional dapat memengaruhi kinerja keuangan dengan mengoptimalkan penggunaan sumber daya dan menekan biaya sehingga meningkatkan kinerja keuangan. Di sisi lain, sebuah penelitian yang dilakukan oleh Kurniasih & Akhmadi (2024) menemukan bahwasanya beragam faktor eksternal lainnya, semisal strategi bisnis, kualitas produk, serta layanan, memiliki dampak yang lebih besar terhadap profitabilitas perusahaan dibandingkan dengan efisiensi operasional.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Sales Growth* Terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Saleh et al. (2022) dan Shubita (2024), pertumbuhan penjualan didefinisikan sebagai peningkatan penjualan dari satu periode ke periode berikutnya dengan tujuan mencapai sasaran strategis. Pertumbuhan ini memengaruhi pendapatan perusahaan, kondisi keuangan, dan perkembangan perusahaan secara keseluruhan. Berdasarkan teori agensi, agen bertanggung jawab untuk mencapai pengembalian investasi maksimal bagi prinsipal melalui *sales growth*, yang dapat meningkatkan volume produksi, menekan biaya, dan pada akhirnya meningkatkan kinerja keuangan (Indriyani & Haq, 2025). Penelitian oleh Primasari & Prasasti (2024) dan Angelia et al. (2021) menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *sales growth* memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan

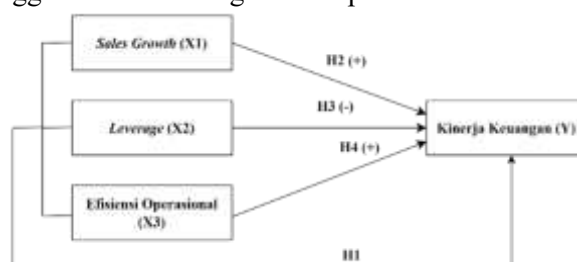
Leverage mengukur keahliannya perusahaan didalam mencukupi kewajiban jangka panjang dengan menggunakan sumber pendanaan eksternal ataupun internal, terutama saat menghadapi risiko kebangkrutan (Hardayanti & Suryani, 2023). *Leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan menyeimbangkan utang untuk mengelola aset dan memperoleh laba, serta ketergantungan terhadap utang (Suzan & Aini, 2023). Berdasarkan teori agensi, utang yang tinggi dapat mengurangi kinerja keuangan karena beban utang dan biaya bunga yang meningkat, serta meningkatkan risiko kebangkrutan (Muslih & Meynisa, 2024). Penelitian oleh Khoza (2025) dan Parkhi et al. (2023) mendukung bahwasanya *leverage* memengaruhi secara negatif atas kinerja keuangan. Karenanya bisa tersimpulkan bahwasanya *leverage* berdampak negatif atas kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Efisiensi Operasional Terhadap Kinerja Keuangan

Efisiensi operasional adalah keahliannya perusahaan dalam menghasilkan pendapatan

dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya secara optimal dan berperan penting dalam meningkatkan kinerja keuangan dengan mengoptimalkan sumber daya, mengendalikan biaya, serta meningkatkan produktivitasnya (Novianty et al., 2022). Berdasarkan teori agensi, efisiensi operasional mencerminkan kemampuan manajemen didalam pengelolaan asetnya guna kepentingan prinsipal, yang jika terkelola secara baik, maka dapat menghasilkan kinerja keuangan yang baik (Kurniasih & Akhmadi, 2024). Selain meningkatkan kepercayaan para pemegang saham terhadap manajemen, efisiensi yang tinggi juga membantu menekan biaya agensi dan konflik kepentingan. Hasil keuangan dipengaruhi secara positif oleh efisiensi operasional, menurut penelitian yang dilakukan oleh Indraswari et al. (2024) dan Nugroho et al. (2025). Oleh karena itu, masuk akal untuk berasumsi bahwa efisiensi operasional meningkatkan laba bersih suatu perusahaan.

Diagram berikut ini menggambarkan kerangka konseptual:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran
Sumber: Data yang diolah penulis (2025)

METODE

Pada studi ini, korelasi antar variabel diteliti dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Data sekunder yang dipergunakan meliputi tinjauan pustaka, berbagai sumber terkait lainnya, serta laporan keuangan yang disampaikan kepada BEI. Peninjauan laporan tersebut dilakukan dengan mengacu pada literatur yang terkait dengan topik penelitian setelah laporan tersebut diperoleh dari situs web resmi perusahaan-perusahaan tersebut. Populasi penelitian terdiri dari perusahaan-perusahaan di bidang transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI antara tahun 2021 hingga 2024. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan (Bougie & Sekaran, 2021).

Kriteria yang dipergunakan didalam studi ini ialah perusahaan yang mempunyai data keuangan yang lengkap, konsisten, dan tidak mengandung data ekstrem selama periode penelitian. Awalnya, sampel terdiri dari 28 perusahaan dengan hasil 112 observasi. Namun, pada tahap analisis terdapat 7 perusahaan yang teridentifikasi sebagai *outlier* selama periode penelitian. *Outlier* merupakan nilai ekstrem dalam data yang menyimpang secara signifikan dari sebagian besar data, sehingga berpotensi mengganggu estimasi regresi panel (Ghozali, 2021). Karena tidak memenuhi kriteria penelitian, perusahaan-perusahaan yang teridentifikasi sebagai nilai penyimpangan pun dikeluarkan dari sampel akhir. *Outlier* diidentifikasi menggunakan *Indicator Impulse Saturation* (IIS) dalam Eviews 13, sehingga sebanyak 28 observasi dikeluarkan dari sampel dan jumlah pengamatan yang digunakan untuk analisis selanjutnya menjadi 84 observasi.

Tabel 1. Daftar Perusahaan dengan Observasi *Outlier*

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun Observasi <i>Outlier</i>
1	TMAS	PT Temas Tbk	2022
2	SMDR	PT Samudera Indonesia Tbk	2022
3	GIAA	PT Garuda Indonesia Tbk	2021 & 2022
4	SAPX	PT Satria Antaran Prima Tbk	2021 & 2022
5	HELI	PT Jaya Trishindo Tbk	2022
6	TAXI	PT Express Trasindo Utama Tbk	2021
7	CMPP	PT Air Asia Indonesia Tbk	2021-2024

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Indikator	Skala
1	Kinerja Keuangan (Y)	$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Asset} \times 100\%$ (Rustiana et al., 2022)	Rasio
2	<i>Sales Growth</i> (X1)	$SG = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}} \times 100\%$ (Winanty et al., 2025)	Rasio
3	<i>Leverage</i> (X2)	$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$ (Budiadnyani et al., 2023)	Rasio
4	Efisiensi Operasional (X3)	$TATO = \frac{Pendapatan\ Operasional}{Total\ Asset}$ (Daulay & Fitra, 2025)	Rasio

Penelitian ini menggunakan alat pengolahan data statistik yaitu Eviews versi 13. Statistik deskriptif dan pemilihan model regresi data panel merupakan langkah awal dalam prosedur analisis. Penelitian ini tidak dapat dilanjutkan tanpa terlebih dahulu melakukan uji asumsi konvensional, seperti pemeriksaan terhadap heteroskedastisitas dan multikolinearitas. Meskipun uji autokorelasi sangat penting untuk data deret waktu, estimator BLUE pada dasarnya tidak mensyaratkan agar residu berdistribusi normal, sehingga tidak dilakukan uji normalitas (Basuki, 2021). Lalu diikuti dengan estimasi regresi data panel dan pengujian hipotesis.

HASIL

Sebagai permulaan, penulis mempergunakan statistik deskriptif untuk mengidentifikasi karakteristik data, seperti rentang nilai, rerata, serta simpangan baku untuk setiap variabel. Tabel ini menampilkan temuan dari penelitian ini.

Tabel 3. Hasil Analisis Deskriptif

Keterangan	Kinerja Keuangan	<i>Sales Growth</i>	<i>Leverage</i>	Efisiensi Operasional
Mean	0.036554	0.214354	-0.117782	0.613549
Maximum	0.276134	4.955750	41.64761	1.737870
Minimum	-0.117027	-0.438564	-90.29808	0.094587
Standar Deviasi	0.073470	0.609192	11.29639	0.396820

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Berdasarkan statistik deskriptif, perusahaan-perusahaan di sektor transportasi dan logistik memiliki karakteristik statistik yang berbeda-beda untuk variabel-variabel kinerja keuangan, *sales growth*, *leverage*, dan efisiensi operasional. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bervariasi secara signifikan, sebagaimana terlihat dari dispersi data yang besar dan nilai rata-rata positif sebesar 0,036554 untuk kinerja keuangan. Variabel *sales growth* menunjukkan rata-rata positif sebesar 0.214354 dengan variasi yang besar, mencerminkan perbedaan tingkat pertumbuhan penjualan antar perusahaan. Di sisi lain, *leverage* memiliki deviasi standar yang sangat tinggi serta rerata negatif sejumlah -0,117782, yang menunjukkan bahwa struktur modal organisasi sangat bervariasi. Pada sisi lain, variabel efisiensi operasional mempunyai rerata positif sejumlah 0.613549 dengan tingkat variasi yang relatif lebih rendah, yang menunjukkan bahwa efisiensi pengelolaan aset cenderung lebih stabil dibandingkan variabel lainnya, meskipun tetap terdapat perbedaan antar perusahaan.

Setelah analisis deskriptif selesai, model regresi data panel yang ideal harus dipilih dengan menggunakan beberapa pengujian.

Tabel 4. Hasil Pemilihan Model

Test	Probabilitas	Hasil
Uji Chow	0.0000	<i>Fixed Effect model</i>
Uji Hausman	0.1897	<i>Random Effect Model</i>
Uji LM	0.0000	<i>Random Effect Model</i>

Sumber: Data diolah penulis (2026)

FEM dipilih karena, berdasarkan uji pemilihan model untuk regresi data panel, uji Chow menghasilkan nilai p sebesar $0,0000 < 0,05$. Nilai probabilitas sebesar $0,1897 > 0,05$ juga dihasilkan oleh uji Hausman, yang mengarah pada pemilihan REM. Untuk memilih model regresi terbaik yang akan digunakan, uji LM dijalankan. Untuk penelitian ini, REM dipilih sebagai model regresi data panel berdasarkan temuan uji LM yang menunjukkan nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$. Setelah model regresi ditetapkan, tahap selanjutnya adalah uji asumsi klasik untuk memastikan validitas model regresi.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.00021	3.590759	NA
SG	0.00016	1.128191	1.002577
DER	0.000000465	1.003021	1.002911
TATO	0.000377	3.42966	1.002993

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Pengujian multikolinearitas memperlihatkan bahwasanya tidak terdapat multikolinearitas dalam model regresi karena nilai korelasi semua variabel kurang dari 0,10. Homogenitas varians residu dalam model regresi kemudian diuji menggunakan uji heteroskedastisitas. Tabel berikut ini menampilkan hasil pengujian tersebut.

Tabel 6. Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
Statistic	Value	Test Probability	Probability Value
F-statistic	0.148946	Prob. F(3,80)	0.9301
Obs*R-squared	0.466574	Prob. Chi-Square(3)	0.9262
Scaled explained SS	0.754819	Prob. Chi-Square(3)	0.8602

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Nilai p sebesar $0,9262 > 0,05$ memperlihatkan bahwasanya model regresi bebas dari heteroskedastisitas, berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas. Setelah dipastikan bahwa model tersebut memenuhi asumsi klasik, estimasi regresi data panel digunakan untuk menganalisis hubungan timbal balik dan interaksi antar variabel didalam studi ini.

Tabel 7. Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Coefficient Test Results				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.016977	0.020242	-0.838715	0.4041
SG	0.00556	0.009084	0.612048	0.5422
DER	0.000722	0.000441	1.635947	0.1058
TATO	0.085445	0.02504	3.412338	0.001

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Berikut ialah persamaan regresi data panel yang dipergunakan didalam studi ini, yang diperoleh dari hasil estimasi REM:

$$Y = -0.016977 + 0.005560SG + 0.000722DER + 0.085445TATO + e$$

Apabila seluruh variabel independen bernilai nol, persamaan regresi data panel menghasilkan nilai konstanta sebesar -0.016977 yang merepresentasikan nilai kinerja keuangan. Dengan koefisien sebesar 0.005560 pada *sales growth*, 0.000722 pada *leverage*, serta 0.085445 pada efisiensi operasional, dapat diinterpretasikan bahwa setiap perubahan satu satuan pada masing-masing variabel tersebut akan memengaruhi kinerja keuangan sebesar nilai koefisiennya, bersama asumsi variabel lainnya yang konstan. Langkah selanjutnya didalam studi ini ialah menganalisa interaksi antara variabel independen dan variabel dependen dengan mempergunakan uji F.

Tabel 8. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Weighted Statistics			
Statistic	Value	Statistic	Value
R-squared	0.154867	Mean dependent var	0.013269
Adjusted R-squared	0.123175	S.D. dependent var	0.047039
S.E. of regression	0.044047	Sum squared resid	0.15521
F-statistic	4.88657	Durbin-Watson stat	1.80765
Prob(F-statistic)	0.003597		

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Temuan tes F memperlihatkan bahwasanya variabel terikat dipengaruhi secara bersamaan oleh faktor-faktor independen, sebagaimana diperlihatkan oleh nilai p (Prob. F-statistic) sejumlah $0,003597 < 0,05$. Karenanya, temuan ini mengindikasikan adanya pengaruh beragam faktor independen terhadap variabel terikat. Penulis kemudian mempergunakan uji t untuk menganalisis variabel terikat dan melihat bagaimana tiap variabel independen memberikan kepengaruhan parsial.

Tabel 9. Hasil Pengujian Parsial (Uji t)

Coefficient Results				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.016977	0.020242	-0.838715	0.4041
SG	0.00556	0.009084	0.612048	0.5422
DER	0.000722	0.000441	1.635947	0.1058
TATO	0.085445	0.02504	3.412338	0.001

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Berdasarkan hasil uji parsial, tidak terdapat kaitan yang pesat secara statistik antara *sales growth* dan kinerja keuangan sebesar $0.5422 > 0.05$ dengan koefisien 0.005560. Dengan koefisien sejumlah 0,000722 dan nilai probabilitas $0,1058 > 0,05$, variabel *leverage* tampaknya tidak terlalu berpengaruh. Di sisi lain, variabel efisiensi operasional berkorelasi positif dengan kinerja keuangan, karena koefisiennya sejumlah 0,085445 dan nilai probabilitasnya sebesar 0,0010, yang lebih kecil dari 0,05.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Sales Growth* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan analisis regresi data panel, perusahaan-perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Indonesia pada periode 2021 hingga 2024 tidak mengalami perubahan dalam kinerja keuangannya sebagai akibat dari variabel *sales growth*. Hal ini mungkin disebabkan oleh inefisiensi biaya, yang terjadi ketika kenaikan penjualan diimbangi oleh kenaikan biaya operasional yang sama besar atau bahkan lebih besar, sehingga laba tidak mengalami peningkatan. Kondisi ini sesuai dengan karakteristik industri transportasi dan logistik yang memiliki struktur biaya tetap dan variabel yang tinggi.

Berdasarkan teori agensi, ketidaksignifikanan ini dapat mencerminkan adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemilik, ketika pemilik mengharapkan pertumbuhan pendapatan dapat meningkatkan kinerja keuangan secara berkelanjutan, sedangkan manajer lebih berfokus pada ekspansi penjualan sebagai pencapaian target jangka pendek untuk menunjukkan kinerja yang baik atau memperoleh intensif pribadi, tanpa mempertimbangkan dampaknya terhadap kesehatan keuangan perusahaan. Pada sektor ini, manajer akan mengambil berbagai cara seperti peningkatan biaya operasional atau penawaran tarif yang lebih kompetitif sehingga menyebabkan ketidakseimbangan antara pertumbuhan pendapatan dengan kemampuan keuangan perusahaan. Karenanya, kesuksesan finansial tidak hanya ditentukan oleh pertumbuhan pendapatan, melainkan juga oleh pengelolaan biaya yang baik.

Selain itu, premis awal yang mengemukakan bahwasanya *sales growth* berdampak positif atas kesuksesan finansial juga dibantah oleh data-data ini. Namun demikian, kesimpulan ini diperkuat oleh penelitian Prasetya & Susilowati (2024), yang mendalami topik kinerja keuangan dan menjelaskan bahwa perubahan dalam *sales growth* saja tidak selalu mengarah pada hasil keuangan yang lebih baik atau lebih buruk. Hal ini karena, meskipun terjadi peningkatan penjualan, sebuah perusahaan mungkin tetap berakhir dengan laba yang rendah jika biaya operasional, biaya produksi, atau biaya bisnisnya naik secara signifikan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan

Studi regresi data panel untuk periode 2021–2024 di BEI memperlihatkan bahwasanya kinerja keuangan beragam bisnis di ranah transportasi dan logistik tidak dipengaruhi oleh variabel *leverage*. Hal ini dapat terjadi karena keputusan penggunaan utang dapat dipengaruhi oleh karakteristik pendanaan, biaya bunga, kondisi likuiditas, serta strategi manajerial modal perusahaan.

Berdasarkan teori agensi, hal ini bisa dijelaskan dengan terdapatnya masalah kepentingan antar dua pihak, ketika manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi operasional dan kebutuhan perusahaan, sedangkan prinsipal tidak selalu dapat memantau seluruh keputusan pendanaan secara langsung. Akibatnya, keputusan penggunaan utang yang tercemin dalam *leverage* belum tentu sepenuhnya diarahkan guna peningkatan kinerja keuangan perusahaannya. Didalam sektor ini, yang memiliki kebutuhan operasional dan kompleksitas layanan yang tinggi, keputusan manajerial dapat lebih dipengaruhi oleh keseimbangan antara pengelolaan risiko dan kesempatan investasi, daripada sekedar peningkatan *leverage*. Dengan demikian, meskipun perusahaan memiliki utang yang tinggi atau rendah, tidak selalu berpengaruh akan kinerja keuangan secara pesat.

Temuan ini juga tidak sejalan dengan hipotesis awal yang mengemukakan bahwasanya *leverage* memengaruhi secara negatif atas kinerja keuangan. Namun demikian, temuan ini didukung oleh penelitian Nurhayati et al. (2021) yang menjelaskan bahwa penggunaan utang belum tentu secara langsung menentukan tinggi rendahnya kinerja keuangan, karena tingkat *leverage* dapat dipengaruhi oleh karakteristik pendanaan dan kondisi operasional masing-masing perusahaan.

Pengaruh Efisiensi Operasional terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan temuan uji regresi data panel memperlihatkan bahwasanya variabel efisiensi operasional berpengaruh secara positif atas kinerja keuangan pada perusahaan sektor transportasi serta logistik yang tercatat di BEI selama periode 2021-2024. Efisiensi operasional menjadi pertimbangan penting bagi manajer, karena pengelolaan sumber daya yang optimal memungkinkan perusahaan untuk menekan biaya, meningkatkan produktivitas, dan memaksimalkan pendapatan. Dengan strategi operasional yang efektif, peningkatan efisiensi dapat tercermin pada profitabilitas yang lebih tinggi dan stabilitas keuangan perusahaan.

Berdasarkan teori agensi, efisiensi operasional dapat memengaruhi kinerja keuangan, terutama ketika manajemen mampu memanfaatkan aset secara maksimal untuk menghasilkan pendapatan. Pada sektor ini, peningkatan efisiensi operasional berfokus pada kelancaran operasional dan kualitas layanan. Dengan persaingan yang ketat, perusahaan pada sektor ini perlu mencapai keunggulan operasional agar tetap berkelanjutan. Kinerja suatu perusahaan dapat

ditingkatkan dengan memanfaatkan asetnya secara lebih optimal, karena kondisi ini memungkinkan perusahaan guna menghasilkan laba yang lebih besar melalui pengurangan biaya operasional dan penawaran tarif layanan yang kompetitif.

Temuan ini memberikan konfirmasi lebih lanjut terhadap gagasan awal bahwa efisiensi operasional meningkatkan kesuksesan finansial. Untuk mendukung hasil ini, penelitian telah memperlihatkan bahwasanya efisiensi operasional dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan melalui pengurangan biaya, optimalisasi sumber daya, adaptasi terhadap perubahan, dan keselarasan dengan variabel lingkungan (Handoyo et al., 2023; Indraswari et al., 2024; Nugroho et al., 2025).

KESIMPULAN

Pada periode 2021 hingga 2024, penelitian ini akan mengkaji beragam perusahaan di sektor transportasi dan logistik yang tercatat di BEI untuk mengidentifikasi variabel-variabel yang mungkin memengaruhi kesuksesan finansial mereka. Temuan memperlihatkan bahwasanya kinerja finansial tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan dan rasio utang. Di sisi lain, kesuksesan finansial dipengaruhi secara positif oleh efisiensi operasional. Karenanya, tampaknya efisiensi operasional memainkan peran penting dalam meningkatkan hasil finansial. Perusahaan yang mampu mengelola sumber dayanya secara optimal dapat menekan biaya, meningkatkan produktivitas, dan memaksimalkan pendapatan, sehingga kinerja keuangan dapat meningkat. Implikasinya, perusahaan perlu memprioritaskan strategi operasional yang efektif, pemanfaatan aset yang optimal, serta peningkatan kualitas layanan agar kinerja keuangan dapat meningkat di tengah persaingan yang ketat. Keterbatasan penelitian ini meliputi terbatasnya variabel, ruang lingkup objek, serta periode pengamatan yang relatif singkat. Temuan studi ini dapat lebih menyeluruh jika penelitian selanjutnya memperhitungkan berbagai faktor lain dan mempergunakan indikator pengganti yang berbeda.

REFERENSI

- Alawiyah, T., Titisari, K. H., & Chomsatu, Y. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(1), 658–667. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.640>
- Angelia, N., Kumalasari, D., & Christiawan, Y. J. (2021). The Effect of Sales Growth and Independent Commissioner's Supervision on Financial Performance: The Moderating Role of Corporate Social Responsibility. *Atlantis Press International B.V.*, 197. <http://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>.
- Arhinful, R., & Radmehr, M. (2023). The Impact of Financial Leverage on the Financial Performance of the Firms Listed on the Tokyo Stock Exchange. *SAGE Open*, 13(4). <https://doi.org/10.1177/21582440231204099>
- Basuki, A. T. (2021). *ANALISIS DATA PANEL DALAM PENELITIAN EKONOMI DAN BISNIS (DILENGKAPI DENGAN PENGGUNAAN EVIEWS)* (pertama). UMY.
- Bougie, R., & Sekaran, U. (2021). *Research Methods for Business A Skill-Building Approach* (8th ed.). Wiley India Pvt. Ltd.,.
- BPS. (2024). *Produk Domestik Bruto Indonesia Triwulanan 2020-2024*.
- Brigham, E. F. ., & Houston, J. F. . (2019). *Fundamentals of financial management* (15e ed.). Cengage Learning.
- Budiadnyani, N. P., Dewi, P. P. R. A., & Arlita, I. G. A. D. (2023). Leverage dan Kinerja Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 7(4), 2874–2883. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i4.1684>
- Cahaya, A. (2025, August 28). *Akibat Kebijakan Pembatasan BBM Bersubsidi terhadap Transportasi - kolabora.id*. Kolabroa.Id. <https://kolabora.id/akibat-kebijakan-pembatasan-bbm-bersubsidi-terhadap-transportasi-2/>
- Daulay, P. A., & Fitra, H. (2025). Pengaruh Efisiensi Operasional, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, 7(3), 1358–1371. <https://doi.org/10.24036/jea.v7i3.2917>

- Dewi, H. K. (2024, December 27). *Melihat Prospek Kinerja Emiten Sektor Transportasi dan Logistik yang Masih Macet*. Kontan.Co.Id. https://investasi.kontan.co.id/news/melihat-prospek-kinerja-emiten-sektor-transportasi-dan-logistik-yang-masih-macet#google_vignette
- Firman, M. A., & Syakiriyah, A. (2024). Menilai Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Keuangan, Economic Value Added (EVA) And Financial Value Added (FVA) : Studi Kasus Pada BPRS AL SALAAM. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Islam*, 12(1), 41–58. <https://doi.org/10.35836/jakis.v12i1.631>
- Ghozali, I. (2021). *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE Dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handoyo, S., Suharman, H., Ghani, E. K., & Soedarsono, S. (2023). A business strategy, operational efficiency, ownership structure, and manufacturing performance: The moderating role of market uncertainty and competition intensity and its implication on open innovation. In *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity* (Vol. 9, Number 2). Elsevier B.V. <https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2023.100039>
- Hapsari, D. W., Yadiati, W., Suharman, H., & Rosdini, D. (2021). Intellectual Capital and Environmental Uncertainty on Firm Performance: The mediating role of the value chain. *Quality - Access to Success*, 22(185), 169–176. <https://doi.org/10.47750/QAS/22.185.23>
- Hardayanti, S. E., & Suryani, E. (2023). *Analisa Laporan Keuangan (Teori dan Praktek) -- Siti Epa Hardiyanti & Emma Suryani -- (WeLib.org)* (Y. Haryanto, Ed.). PT Larva Wijaya Penerbit.
- Indraswari, I. G. A. A. P., Dewi, P. P. R. A., & Budiadyani, N. P. (2024). Peran Efisiensi Operasional Dan Risiko Kredit Dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan Bank Perkreditan Rakyat. *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi Dan Akuntansi)*, 13(4), 1115–1122. <https://doi.org/https://doi.org/10.31959/jm.v13i4.2836>
- Indriyani, A. N., & Haq, A. (2025). STRUKTUR MODAL, SALES GROWTH DAN KINERJA KEUANGAN: FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 5(1), 419–428. <https://doi.org/10.25105/jet.v5i1.22320>
- Ivić, I., & Cerić, A. (2024). Mitigation Measures for Information Asymmetry between Participants in Construction Projects: The Impact of Trust. *Sustainability (Switzerland)*, 16(16). <https://doi.org/10.3390/su16166808>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Corporate Theory: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan* (kedua). PRENADAMEDIA GROUP.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2023). *Berdampak pada Daya Saing, Berikut Tantangan Sektor Logistik di Indonesia*. Kemenkeu.Go.Id. <https://www.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/berita-utama/Tantangan-Sektor-Logistik-di-Indonesia>
- 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). <https://doi.org/10.3390/jrfm18090510>
- Kurniasih, R. P., & Akhmadi, A. (2024). Profitability mediates the Influence of Operational Efficiency on Company Financial Performance. *International Journal of Social Science and Human Research*, 7(07), 4634–4644. <https://doi.org/10.47191/ijsshr/v7-i07-13>
- Kurniawan, Moh. Z. (2021). Analisis Kinerja Rasio Profitabilitas PT Gudang Garam Tbk. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu-Ilmu Ekonomi*, 14(1), 22–31. <https://doi.org/10.35457/xxx>
- Murti, G. T., & Faradisyi, Z. N. (2023). THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, INSTITUTIONAL OWNERSHIP, AND COMPANY SIZE ON FINANCIAL PERFORMANCE. *JHSS (Journal of Humanities and Social Studies)*, 07(3), 817–821. <https://doi.org/10.33751/jhss.v7i3.8200>
- Muslih, M., & Meynisa, A. (2024). CORPORATE VALUES: GOVERNANCE, RISK, COMPLIANCE (GRC) AND LEVERAGE. *JRAK*, 16(2), 265–274. <https://doi.org/10.23969/jrak.v16i2.14480>
- Novianty, N. I. Y., Ariefiara, D., & Jubaedah. (2022). Pengaruh Ukuran Dan Efisiensi Operasional Terhadap Nilai Perusahaan Transportasi Dengan Pengungkapan Kinerja Keuangan 2022. *JURNAL SOSIAL DAN SAINS*, 2(11). www.idx.co.id

- Nugroho, A., Mulyadi, J., Lysandra, S., & Djaddang, S. (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*, 04(8).
- Nurhayati, N., Fitriana, R., Isrowiyah, A., Zahroh, F., & Widyani, I. P. (2021). Does Wealth Levels, Reliance and Leverage Influence Financial Performance? *Quality - Access to Success*, 22(185), 177–183. <https://doi.org/10.47750/QAS/22.185.24>
- Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Leverage, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1649–1559. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.944>
- Parkhi, S., Singh, S., Pushp, A., Rastogi, S., & Gautam, R. S. (2023). Debt Financing and Firm's Performance: Panel Data Analysis. *ACM International Conference Proceeding Series*, 85–93. <https://doi.org/10.1145/3607947.3607964>
- Prasetya, R. A. A., & Susilowati, C. (2024). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Moderasi Profitabilitas. *Jurnal Proaksi*, 11(2), 432–443. <https://doi.org/10.32534/jpk.v11i2.5688>
- Primasari, N. S., & Prasasti, K. (2024). Environmental, Corporate Social Responsibility, Governance, and Sales Growth Effects on Financial Performance. *E3S Web of Conferences*, 482. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202448202003>
- Puspita, M. D. (2025, February 11). 3 Hambatan Logistik di Indonesia yang Pengaruhi Kemudahan Berbisnis | *tempo.co*. Tempo. <https://www.tempo.co/ekonomi/3-hambatan-logistik-di-indonesia-yang-pengaruhi-kemudahan-berbisnis--1205726>
- Ramli, D., & Yusraini, Y. (2022). Pengaruh Sales Growth, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turnover Terhadap Return On Assets Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2018-2020. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(1), 722–734. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.647>
- Roziq, A., Zumaroh, S. A., Prasetyo, W., & Susanto, A. B. (2021). Model of risk reduction behavior and financial performance escalation of islamic bank in Indonesia. *Quality - Access to Success*, 22(184), 115–121. <https://doi.org/10.47750/QAS/22.184.15>
- Rustiana, S. H., Maryanti, & Dyarini. (2022). *ANALISIS LAPORAN KEUANGAN* (Pertama). UM Jakarta Press.
- Saleh, D. S., Saepudin, A., Surtikanti, S., & Anggadini, S. D. (2022). Pengaruh Analisis Harga Saham terhadap Arus Kas, Pertumbuhan Penjualan, dan Laba Bersih terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Survei Pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Society*, 10(2), 441–451. <https://doi.org/10.33019/society.v10i2.477>
- Saputra, M. A., & Abdi, M. (2022). PENGARUH EFISIENSI OPERASIONAL, EFEKTIVITAS ASET, DAN LEVERAGE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PUBLIK SUBSEKTOR TRANSPORTASI. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 04(2), 427–434. www.idx.co.id
- Shubita, M. F. (2024). The relationship between sales growth, profitability, and tax avoidance. *Innovative Marketing*, 20(1), 113–121. [https://doi.org/10.21511/im.20\(1\).2024.10](https://doi.org/10.21511/im.20(1).2024.10)
- Simanjuntak, J. K. D., Ferinia, R., & Sinaga, J. T. G. (2025). The Impact of Operational Efficiency, Dividend Policy, and Corporate Sustainability On Financial Performance. *Interdisciplinary Social Studies*, 4(3), 138–145. <https://doi.org/10.55324/iss.v4i3.822>
- Susilawati, E., & Purnomo, A. K. (2023). Pengaruh Leverage dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(2), 955–964. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1417>
- Suzan, L., & Aini, C. (2022). The Influence of Intellectual Capital and Company Size On Financial Performance (Study on Banking Subsector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020). *Proceedings of the International Conference on Industrial Engineering and Operations Management*.
- Suzan, L., & Aini, H. N. (2023). Pengaruh Intellectual Capital, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, 9(2), 199–209. <https://doi.org/10.24252/jiap.v9i2.30493>

- Suzan, L., & Ardiansyah, D. (2023). Good Corporate Governance, Intellectual Capital, And Operational Efficiency: Affect Company Value. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(2), 294–311. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i2.27101>
- Tania, R., & Nainggolan, B. R. M. (2021). Analisis Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turn Over dan Net Profit Margin dalam Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Aneka Industri pada Bursa Efek Indonesia 2016-2019. *Owner*, 5(2), 536–544. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i2.430>
- Winanty, V. A., Safrida, E., & Sibarani, J. L. (2025). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 9(4), 3144–3156. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i4.2812>
- Zimon, G., Appolloni, A., Tarighi, H., Shahmohammadi, S., & Daneshpou, E. (2021). Earnings management, related party transactions and corporate performance: the moderating role of internal control. *Risks*, 9(8). <https://doi.org/10.3390/risks9080146>