



KEBIAJAKAN UTANG, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PERTUMBUHAN PENJUALAN PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI DAN LOGISTIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (2020-2024)

^{1*}Rani Randiansyah, ²Ario Purdianto

^{1,2}Universitas Swadaya Gunung Jati, Indonesia

*Correspondence Author e-mail: rani.122020600@ugj.ac.id

INFO ARTIKEL

Article History:

Received: 2026-02-10

Revised: 2026-03-13

Accepted: 2026-03-30

Kata kunci: Kebijakan Utang, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan.

Keywords: Debt Policy, Liquidity, Company Size, Sales Growth.

ABSTRAK

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh ketidakstabilan pertumbuhan penjualan di antara perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Meskipun sektor ini telah menunjukkan tanda-tanda pemulihan pasca pandemi, kinerja penjualan di antara perusahaan-perusahaan tersebut tetap tidak merata. Kondisi ini memunculkan pertanyaan mengenai faktor-faktor internal yang mungkin memengaruhi pertumbuhan penjualan, terutama yang berkaitan dengan kebijakan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan utang, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap pertumbuhan penjualan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif kausal. Sampel dipilih menggunakan sampling purposif, menghasilkan tujuh perusahaan dengan periode pengamatan lima tahun (2020–2024) dan total 35 pengamatan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Analisis dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan Statistical Package for the Social Sciences (SPSS). Hasil menunjukkan bahwa secara parsial, kebijakan utang dan likuiditas memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan penjualan, sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan penjualan. Secara simultan, kebijakan utang, likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan penjualan. Koefisien determinasi menunjukkan bahwa daya penjelas variabel independen dalam menjelaskan variasi pertumbuhan penjualan relatif

ABSTRACT

This study is motivated by the instability of sales growth among transportation and logistics companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. Although the sector has shown signs of recovery following the pandemic, sales performance across companies remains uneven. This condition raises questions regarding the internal factors that may influence sales growth, particularly those related to corporate financial policies. Therefore, this study aims to analyze the effect of debt policy, liquidity, and firm size on sales growth. This research employs a quantitative approach with a causal associative research design. The sample was selected using purposive sampling, resulting in seven companies with a five-year observation period (2020–2024) and a total of 35 observations. The data used in this study are secondary data obtained from the companies' annual financial reports. The analysis was conducted using multiple linear regression with the assistance of the Statistical Package for the Social Sciences (SPSS). The results indicate that partially, debt policy and liquidity have a negative but insignificant effect on sales growth, while firm size has a negative and significant effect on



sales growth. Simultaneously, debt policy, liquidity, and firm size do not have a significant effect on sales growth. The coefficient of determination indicates that the explanatory power of the independent variables in explaining variations in sales growth is relatively limited. These findings suggest that sales growth in transportation and logistics companies is influenced more by other factors beyond corporate financial policies.

PENDAHULUAN

Industri transportasi dan logistik memiliki fungsi strategis sebagai tulang punggung dalam sistem distribusi barang dan rantai pasok nasional. Kinerja sektor ini sangat menentukan kelancaran aktivitas ekonomi, terutama dalam mendukung perdagangan domestik dan internasional (Aćimović et al., 2025). Periode 2020-2024 menjadi saksi dinamika ekstrem sektor ini, yang ditandai dengan kontraksi tajam akibat pandemi diikuti dengan pemulihan pesat didorong lonjakan *e-commerce*. Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan pertumbuhan pendapatan sektor sempat menyusut hingga -15,3% pada kuartal II 2020, namun kemudian tumbuh rata-rata 8,2% per tahun pada 2021-2023 (Gajdos & Gajdos, 2025). Kondisi ini mencerminkan bahwa sektor transportasi dan logistik memiliki tingkat kerentanan tertentu, tinggi terhadap guncangan eksternal, sekaligus kemampuan untuk beradaptasi dan bangkit dalam periode pemulihan ekonomi (Practice, 2020).

Meskipun secara agregat sektor ini menunjukkan tren pemulihan, kinerja pendapatan antarperusahaan dalam industri transportasi dan logistik memperlihatkan perbedaan yang signifikan (Practice, 2020). Berdasarkan laporan keuangan tahunan, PT Samudera Indonesia Tbk (SMDR) mencatat peningkatan pendapatan usaha dari sekitar Rp8,09 Rp triliun pada tahun 2020, kemudian naik menjadi Rp11,09 triliun pada tahun 2021, tumbuh sekitar 37,1% (Samudera & Tbk, 2021). Sebaliknya PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA) menunjukkan adanya penurunan pada tingkat pendapatan dari sekitar Rp21,3 triliun pada tahun 2020, nilainya berubah menjadi Rp19,0 triliun pada tahun berikutnya 2021 (Statements, 2021) atau menurun sekitar 10,43%, setelah dilakukan konversi berdasarkan kurs tengah Bank Indonesia tahun 2021 (PT Garuda Indonesia Persero, 2021); (Indonesia & Financial, 2021). Ketidak konsistenan kinerja penjualan tersebut menunjukkan bahwa pemulihan industri tidak semata-mata ditentukan oleh kondisi eksternal, melainkan sangat dipengaruhi oleh kebijakan keuangan internal masing-masing perusahaan (Turkson et al., 2021). Perbedaan kinerja tersebut mengindikasikan bahwa proses pemulihan pascapandemi tidak dialami secara merata oleh seluruh perusahaan, sehingga mengarah pada dugaan adanya faktor internal perusahaan yang berperan dalam menentukan kemampuan perusahaan mempertahankan dan meningkatkan pertumbuhan penjualan (Cirera, Grover, et al., 2021).

Perbedaan kinerja pendapatan antar perusahaan tersebut menimbulkan permasalahan penelitian yang penting, yaitu belum jelasnya faktor-faktor internal perusahaan yang secara empiris memengaruhi pertumbuhan penjualan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik (Dao & Ta, 2020). Dalam industri yang bersifat padat modal, keputusan keuangan perusahaan menjadi faktor kunci yang menentukan keberlangsungan operasional dan kemampuan ekspansi (Vitolla et al., 2020). Oleh karena itu, kebijakan keuangan perusahaan perlu dikaji lebih lanjut sebagai determinan pertumbuhan penjualan, khususnya dalam konteks pemulihan ekonomi pascapandemi.

Salah satu kebijakan keuangan yang berpotensi memengaruhi pertumbuhan penjualan adalah kebijakan penggunaan utang (*leverage*). Penggunaan utang dapat memberikan tambahan sumber pendanaan bagi perusahaan untuk membiayai investasi jangka panjang (Nainggolan et al., 2022), seperti pengadaan armada dan pengembangan infrastruktur (Yuliana et al., 2023).



Namun, tingkat utang berpotensi menambah beban bunga perusahaan serta memperbesar risiko yang harus ditanggung, kesulitan keuangan yang berpotensi menghambat kinerja operasional dan penjualan (Yusril et al., 2022). Dalam perspektif *Agency Theory*, utang dapat berfungsi sebagai mekanisme pengendalian terhadap manajemen, tetapi juga berpotensi menimbulkan konflik kepentingan serta tekanan arus kas apabila tidak dikelola secara optimal (Vitolla et al., 2020).

Selain kebijakan utang, likuiditas menjadi faktor penting dalam menjaga kelancaran aktivitas operasional perusahaan transportasi dan logistik. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimilikinya. sesuai dengan waktu yang ditetapkan. (Lia & Hidayat, 2024). Pada sektor transportasi, kebutuhan akan dana operasional harian relatif tinggi, terutama untuk pembiayaan bahan bakar, perawatan armada, dan pembayaran kepada mitra usaha (Hudzaifah et al., 2024). Gangguan likuiditas dapat menyebabkan terhambatnya kegiatan operasional serta penurunan mutu layanan, yang pada akhirnya menimbulkan dampak pada penurunan penjualan (Vebrizha et al., 2024). Dari sudut pandang *Signaling Theory*, kondisi likuiditas yang kuat dapat memberikan sinyal yang baik bagi investor maupun pemangku kepentingan lainnya. terkait tingkat stabilitas keuangan perusahaan. (Lia & Hidayat, 2024).

Faktor internal lainnya yang berpotensi memengaruhi pertumbuhan penjualan adalah ukuran perusahaan (Haris et al., 2024). Besarnya ukuran perusahaan menunjukkan tingginya aset dan ketersediaan sumber daya yang dimiliki, sehingga perusahaan mampu menjalankan aktivitas operasional dengan kapasitas yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan berukuran kecil (Oktaviani & Zaretta, 2024). Berdasarkan *Resource-Based View*, Sumber daya yang memiliki nilai strategis dan tidak mudah ditiru oleh pihak lain dapat menjadi fondasi bagi terciptanya keunggulan kompetitif yang berkelanjutan, yang memungkinkan perusahaan meningkatkan kapasitas layanan dan memperluas pangsa pasar (Suyanto & Kurniawati, 2022).

Meskipun secara teoritis kebijakan utang, likuiditas, dan ukuran perusahaan dipandang sebagai faktor penting dalam mendorong pertumbuhan penjualan, hasil penelitian empiris sebelumnya masih memperlihatkan hasil penelitian yang beragam dan belum konsisten (Rossa & Dewi, 2024). Sejumlah studi melaporkan adanya menghasilkan temuan berupa pengaruh positif dan signifikan, namun beberapa penelitian lain melaporkan bahwa pengaruh tersebut tidak signifikan atau bahkan berlawanan arah (Yuliani, 2021). Selain itu, penelitian-penelitian sebelumnya umumnya lebih berfokus pada sektor manufaktur dan keuangan, sehingga bukti empiris yang mengkaji sektor transportasi dan logistik masih tergolong terbatas.

Dengan mempertimbangkan kondisi tersebut, oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan guna memperoleh bukti empiris terkait pengaruh kebijakan utang, likuiditas, serta ukuran perusahaan terhadap pertumbuhan penjualan pada perusahaan di sektor transportasi dan logistik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2020–2024 (Farida & Yulazri, 2024). Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur di bidang keuangan perusahaan serta memberikan implikasi praktis bagi manajemen dalam merumuskan kebijakan keuangan yang lebih efektif, adaptif, dan berkelanjutan dalam menghadapi dinamika industri pascapandemi.

TINJAUAN PUSTAKA

Kebijakan utang merupakan keputusan strategis perusahaan dalam menggunakan pendanaan berbasis utang untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi, khususnya pada sektor padat modal seperti transportasi dan logistik. Menurut *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976), penggunaan utang dapat berperan sebagai mekanisme pengendalian yang mendorong manajemen untuk mengelola sumber daya secara lebih efisien (Pratama et al.,



2024). Melalui pengelolaan utang yang optimal, perusahaan memiliki kesempatan memperoleh tambahan dana untuk memperluas armada, meningkatkan kualitas layanan, serta memperluas jaringan distribusi yang berpotensi meningkatkan volume penjualan. Namun demikian, *Trade-Off Theory* menjelaskan bahwa penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko financial distress akibat beban bunga yang besar, sehingga menekan arus kas perusahaan dan membatasi kemampuan ekspansi usaha (Yuliana et al., 2023). Penelitian Yusril et al., (2022) menunjukkan bahwa tingkat leverage memiliki pengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress yang dapat mengganggu stabilitas penjualan perusahaan transportasi. Dalam penelitian ini, kebijakan utang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Berdasarkan landasan teori dan temuan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, kebijakan utang diperkirakan memiliki keterkaitan dengan pertumbuhan penjualan perusahaan melalui peningkatan kapasitas operasional maupun risiko keuangan yang ditimbulkan.

H1: Kebijakan utang berpengaruh terhadap pertumbuhan penjualan perusahaan transportasi dan logistik.

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya serta menjaga kelangsungan aktivitas operasional. Berdasarkan *Signaling Theory*, tingkat likuiditas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pemangku kepentingan mengenai kondisi keuangan perusahaan yang sehat dan stabil (Hidayah & Yulianto, 2024). Likuiditas yang memadai memungkinkan perusahaan menjalankan aktivitas operasional harian, seperti pembelian bahan bakar dan perawatan armada, sehingga proses distribusi tetap berjalan secara optimal dan volume penjualan dapat dipertahankan (Vebrizha et al., 2024). Sebaliknya, gangguan likuiditas dapat mengakibatkan terhambatnya operasional dan penurunan penjualan. Penelitian Lia & Hidayat, (2024) juga menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap fleksibilitas keuangan perusahaan. Variabel likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Current Ratio (CR)*. Dengan demikian, tingkat likuiditas yang baik diperkirakan mampu mendukung kelancaran operasional perusahaan yang pada akhirnya berkontribusi terhadap pertumbuhan penjualan.

H2: Likuiditas berpengaruh terhadap pertumbuhan penjualan perusahaan transportasi dan logistik.

Ukuran perusahaan menggambarkan besarnya sumber daya yang dimiliki perusahaan dan umumnya diukur melalui total aset perusahaan (Suyanto & Kurniawati, 2022). Berdasarkan *Resource-Based View (RBV)*, perusahaan dengan sumber daya yang lebih besar memiliki peluang memperoleh keunggulan kompetitif melalui ekspansi jaringan, diversifikasi layanan, serta pencapaian economies of scale. Dalam sektor transportasi dan logistik, perusahaan berskala besar memiliki kemampuan investasi yang lebih tinggi pada armada, teknologi, dan infrastruktur yang dapat meningkatkan kapasitas penjualan (Oktaviani & Zaretta, 2024). Penelitian Suyanto & Kurniawati, (2022) juga menemukan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset. Berdasarkan uraian tersebut, ukuran perusahaan diperkirakan memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan penjualan karena besarnya sumber daya yang dimiliki dapat mendukung peningkatan kapasitas operasional perusahaan.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pertumbuhan penjualan perusahaan transportasi dan logistik.

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator kinerja yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan pasar dan memanfaatkan peluang bisnis (Salsa Ramadina



& Setiawati, 2025). *Penrose Growth Theory* menekankan bahwa pertumbuhan perusahaan terjadi ketika organisasi mampu mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki untuk meningkatkan kapasitas operasional serta menjangkau pasar yang lebih luas. Dalam konteks ini, pertumbuhan penjualan tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor keuangan, melainkan merupakan hasil interaksi antara kebijakan keuangan perusahaan, seperti kebijakan utang dan likuiditas, serta kapasitas sumber daya yang tercermin melalui ukuran perusahaan (Graham et al., 2022). Kombinasi pengelolaan struktur pendanaan yang tepat, kemampuan menjaga stabilitas likuiditas, dan dukungan sumber daya perusahaan yang memadai secara bersama-sama dapat mendorong peningkatan aktivitas operasional dan ekspansi usaha yang berdampak pada pertumbuhan penjualan perusahaan.

H4: Kebijakan utang, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan penjualan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif kausal yang bertujuan untuk menguji adanya hubungan sebab dan akibat antarvariabel yang diteliti. Pendekatan kuantitatif, sebagaimana dikemukakan oleh (Sugiyono, 2023). yang didasarkan pada filsafat positivisme dengan penekanan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel secara objektif serta analisis data secara statistik. Pendekatan ini digunakan untuk mengkaji populasi atau sampel tertentu, di mana pengumpulan data dilakukan melalui instrumen penelitian yang telah ditetapkan, kemudian data yang diperoleh dianalisis menggunakan teknik statistik untuk menguji hipotesis. dirumuskan sebelumnya secara empiris dan terukur. Penelitian asosiatif kausal menurut (Sugiyono, 2023) merupakan perumusan masalah penelitian yang berfokus pada pengkajian ada atau tidaknya hubungan pengaruh antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan meliputi *Debt to Policy Ratio*, *Liquidity*, *Size* yang diprosikan melalui logaritma natural total aset, serta *Sales Growth*, dengan indikator masing-masing variabel mengacu pada penelitian terdahulu yang relevan.

Tabel 1. Defenisi Operasional

No	Variabel	Indikator	Sumber
1	<i>Debt to Policy Ratio</i>	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total ekuitas}}$	(Lestari et al., 2022))
2	<i>Liquidity</i>	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	(Tarigan, 2025)
3	<i>Size</i>	Ln Total Aset	(Oktaviani & Zaretta, 2024)
4	<i>Sales growth</i>	$SG = \frac{\text{penjualan}_t - \text{penjualan}_{t-1}}{\text{penjualan}_{t-1}}$	(Della& Safitri, n.d.)

Tabel 2. Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Terdaftar pada sektor Transportasi dan Logistik menurut klasifikasi BEI 2020-2024	39
2.	Tidak mengalami delisting selama periode 2020-2024	38
3.	Secara rutin menerbitkan laporan keuangan	22
4.	Tidak berada dalam kondisi suspense permanen 2020-2024	7
	Jumlah	7



Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor teknologi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2020–2024. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu, yaitu perusahaan yang termasuk dalam sektor Transportasi dan Logistik menurut klasifikasi BEI, tidak mengalami delisting, secara rutin menerbitkan laporan keuangan tahunan, serta tidak berada dalam kondisi suspensi permanen. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, terdapat tujuh perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama lima tahun, jumlah data observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 35 pengamatan. Pengolahan serta analisis data dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak Statistical Package for the Social Sciences (SPSS), yang diawali dengan analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik umum data. Selanjutnya, dilakukan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, serta pengujian hipotesis menggunakan regresi linier berganda yang dilengkapi dengan uji t, uji F, dan koefisien determinasi guna memastikan bahwa model yang digunakan memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, penelitian ini menetapkan tujuh perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024 sebagai objek penelitian. Perusahaan tersebut terdiri dari ASSA, BIRD, IMJS, SAPX, KJEN, dan TRJA yang secara konsisten memenuhi kriteria pemilihan sampel. Dengan periode pengamatan selama lima tahun, jumlah keseluruhan data observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 35 pengamatan. Data tersebut diolah menggunakan perangkat lunak SPSS untuk memperoleh hasil analisis yang sistematis dan terukur. Tahapan awal analisis difokuskan pada statistik deskriptif guna memberikan gambaran umum tentang karakteristik setiap variabel penelitian. Hasil statistik deskriptif tersebut digunakan sebagai dasar awal untuk memahami pola sebaran data sebelum dilakukan pengujian lebih lanjut .

Tabel 3. Uji Statistik Deskriptif

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.753	0.310		2.428	0.021
DER	-0.051	0.033	-0.400	-1.559	0.130
CR	-0.079	0.044	-0.380	-1.798	0.082
SIZE	-0.035	0.017	-0.441	-2.081	0.046

a. Dependent Variable: Sales Growth

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel Debt to Equity Ratio memiliki nilai minimum sebesar 0,07 dan nilai maksimum sebesar 5,56. Rata-rata DER tercatat sebesar 1,51 dengan nilai standar deviasi. 1,70 mengindikasikan menunjukkan adanya tingkat variasi data yang relatif tinggi antarperusahaan selama periode penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa struktur permodalan perusahaan transportasi dan logistik cenderung beragam, baik yang didominasi oleh modal sendiri maupun oleh utang. Variabel Current Ratio memiliki nilai minimum sebesar 0,44 dan nilai maksimum 4,60, dengan rata-rata 1,73. Nilai standar deviasi



sebesar 1,04 menunjukkan tingkat variasi yang relatif lebih rendah dibandingkan DER. Kondisi hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan likuiditas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya relatif stabil meskipun terdapat perbedaan antarperusahaan.

Tabel 4. Uji Normalitas setelah Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
Unstandardized Residual			
N		34	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.000000	
	Std. Deviation	0.19971574	
Most Extreme Differences	Absolute	0.106	
	Positive	0.080	
	Negative	-0.106	
Test Statistic		0.106	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	0.412	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0.399
		Upper Bound	0.424

Hasil pengujian *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,200 yang melebihi batas 0,05. Hal ini menandakan bahwa residual data memiliki distribusi normal, sehingga asumsi normalitas dalam model regresi dapat dinyatakan terpenuhi.

Tabel 5. Uji Multikolinearitas setelah Outlier

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DER	0.419	2.389
	CR	0.618	1.617
	SIZE	0.614	1.628

a. Dependent Variable: Sales Growth

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas setelah Outlier

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	0.155	0.189	0.819	0.419
	DER	-0.021	0.020	-0.288	0.292
	CR	-0.002	0.027	-0.013	0.954
	SIZE	0.002	0.010	0.049	0.826

a. Dependent Variable: Abs_res



Berdasarkan hasil uji *Glejser*, semua variabel independen memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 7. Uji Autokorelasi setelah Outlier

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.417 ^a	0.174	0.091	0.20946	1.987

Hasil uji Durbin-Watson menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson yang diperoleh yaitu sebesar 1,987. Sementara itu nilai dU yang diperoleh dari 3 variabel independen (k=3) dan sampel yang berjumlah 35 (n=35) yaitu 1,652. Sedangkan nilai dari 4-dU yaitu 4-1,652= 2,348. Sehingga hasil yang diperoleh yaitu $dU < DW < 4-dU$ atau $1,652 < 1,987 < 2,348$. Maka dari itu, mengacu pada kriteria penarikan kesimpulan pada uji Durbin-Watson, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi. Dengan demikian, karena seluruh uji asumsi klasik telah terpenuhi, maka analisis regresi linear berganda untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dilakukan.

Tabel 8. Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.753	0.310		2.428	0.021
DER	-0.051	0.033	-0.400	-1.559	0.130
CR	-0.079	0.044	-0.380	-1.798	0.082
SIZE	-0.035	0.017	-0.441	-2.081	0.046

a. Dependent Variable: Sales Growth

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

$$Y = 0,753 + -0,051(DER) + -0,079(CR) + -0,035(SIZE) + e$$

Berdasarkan persamaan regresi, nilai konstanta sebesar 0,753 menunjukkan bahwa ketika DER, CR, dan SIZE bernilai nol, maka Sales Growth berada pada angka 0,753. Koefisien DER sebesar -0,051 menunjukkan bahwa semakin tinggi DER, pertumbuhan penjualan cenderung menurun dengan asumsi variabel lain tetap. Koefisien CR sebesar -0,079 juga menunjukkan hubungan negatif, sehingga peningkatan CR diikuti oleh penurunan Sales Growth. Sementara itu, koefisien SIZE sebesar -0,035 mengindikasikan bahwa peningkatan ukuran perusahaan cenderung menurunkan pertumbuhan penjualan.



Tabel 9. Uji T

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.753	0.310		2.428	0.021
DER	-0.051	0.033	-0.400	-1.559	0.130
CR	-0.079	0.044	-0.380	-1.798	0.082
SIZE	-0.035	0.017	-0.441	-2.081	0.046

a. Dependent Variable: Sales Growth

Hasil uji t menunjukkan bahwa DER memiliki nilai t hitung sebesar -1,559 dengan signifikansi 0,130, yang lebih besar dari >0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap Sales Growth. Begitu pula, CR memperoleh t hitung -1,798 dengan signifikansi 0,082, yang juga lebih tinggi dari 0,05, sehingga pengaruhnya negatif namun tidak signifikan. Sementara itu, SIZE menunjukkan t hitung -2,081 dengan signifikansi 0,046, lebih kecil dari < 0,05, sehingga pengaruhnya negatif dan signifikan terhadap Sales Growth.

Tabel 10. Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	0.276	3	0.092	2.100	.121 ^b
Residual	1.316	30	0.044		
Total	1.593	33			

a. Dependent Variable: Sales Growth
b. Predictors: (Constant), SIZE, CR, DER

Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan melalui logaritma natural total aset memiliki nilai minimum sebesar 10,07 dan nilai maksimum sebesar 19,34. Rata-rata SIZE tercatat sebesar 14,10 dengan standar deviasi 2,72, yang menunjukkan bahwa perbedaan ukuran perusahaan dalam sampel relatif tidak terlalu ekstrem. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan transportasi dan logistik yang menjadi sampel memiliki skala usaha yang relatif sebanding. Sementara itu, variabel Sales Growth menunjukkan nilai minimum sebesar -0,49 dan nilai maksimum sebesar 0,89. Nilai rata-rata pertumbuhan penjualan sebesar 0,06 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan yang relatif rendah selama periode penelitian. Standar deviasi sebesar 0,26 mengindikasikan adanya fluktuasi pertumbuhan penjualan yang cukup signifikan antarperusahaan dan antarperiode.

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, penelitian ini terlebih dahulu melaksanakan uji asumsi klasik guna memastikan bahwa model regresi yang digunakan layak untuk dianalisis. Hasil uji normalitas dengan metode Kolmogorov–Smirnov menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,200 yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi berdistribusi normal. Dengan terpenuhinya asumsi normalitas tersebut, model regresi dinilai memenuhi syarat untuk digunakan pada tahap analisis berikutnya. Selain itu, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance lebih dari 0,10 serta nilai Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10. Temuan ini



mengindikasikan bahwa tidak terdapat hubungan linear yang kuat antarvariabel independen dalam model regresi.

Pembahasan

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Pertumbuhan Penjualan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan penjualan perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat leverage perusahaan belum memberikan dampak yang berarti terhadap peningkatan penjualan. Kondisi DER yang relatif tinggi mencerminkan ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang, yang pada sektor padat modal seperti transportasi dan logistik lebih banyak digunakan untuk menjaga keberlangsungan operasional dibandingkan untuk ekspansi penjualan. Tidak signifikannya pengaruh DER terhadap pertumbuhan penjualan menunjukkan bahwa penggunaan utang cenderung menimbulkan beban bunga dan kewajiban tetap yang dapat membatasi fleksibilitas keuangan perusahaan. Akibatnya, perusahaan memiliki ruang yang terbatas untuk mengalokasikan dana pada aktivitas yang secara langsung berkontribusi terhadap peningkatan penjualan, seperti perluasan jaringan layanan atau pengembangan armada. Temuan ini sejalan dengan penelitian Yuliana et al., (2023) dan Yusril et al., (2022) yang menyatakan bahwa leverage yang tinggi berpotensi meningkatkan tekanan keuangan dan menghambat kinerja operasional perusahaan. Hasil penelitian ini juga mendukung Agency Theory yang menyatakan bahwa utang tidak selalu berdampak positif terhadap kinerja perusahaan apabila tidak dikelola secara optimal. Dalam kondisi ketidakpastian ekonomi selama periode penelitian, utang lebih berperan sebagai instrumen untuk mempertahankan stabilitas keuangan daripada sebagai sumber pembiayaan pertumbuhan penjualan. Selain itu, temuan ini juga dapat dijelaskan melalui perspektif *Trade-Off Theory*, yang menyatakan bahwa penggunaan utang memberikan manfaat berupa tambahan sumber pendanaan, namun pada tingkat tertentu meningkatkan risiko finansial akibat beban bunga dan kewajiban pembayaran tetap. Ketika biaya utang melebihi manfaat yang diperoleh, perusahaan cenderung mengalami keterbatasan fleksibilitas keuangan sehingga kemampuan untuk melakukan ekspansi penjualan menjadi menurun. Dengan demikian, tinggi rendahnya DER bukan menjadi faktor utama dalam menentukan pertumbuhan penjualan perusahaan transportasi dan logistik. Temuan ini konsisten dengan penelitian (Yuliani, 2021) yang menyatakan bahwa leverage bukan satu-satunya indikator yang memengaruhi pertumbuhan penjualan, karena perusahaan juga perlu mampu mengelola struktur pendanaannya secara efektif untuk mendukung strategi pertumbuhan.

Pengaruh *Liquidity* terhadap pertumbuhan penjualan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur melalui *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan penjualan perusahaan transportasi dan logistik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan belum memberikan kontribusi yang berarti terhadap peningkatan penjualan. Kondisi CR yang relatif tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, namun tidak selalu diikuti dengan peningkatan efektivitas operasional maupun ekspansi penjualan. Tidak signifikannya pengaruh likuiditas terhadap pertumbuhan penjualan menunjukkan bahwa kepemilikan aset lancar yang besar cenderung digunakan sebagai dana penyangga untuk menjaga stabilitas keuangan, terutama pada periode ketidakpastian ekonomi. Pada sektor transportasi dan logistik yang memiliki kebutuhan biaya operasional tinggi, perusahaan cenderung mempertahankan tingkat likuiditas untuk mengantisipasi risiko operasional, bukan untuk meningkatkan aktivitas



penjualan. Akibatnya, likuiditas yang tinggi belum tentu memberikan kontribusi langsung terhadap pertumbuhan penjualan. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya. Oktaviani & Zaretta, (2024) yang menyatakan bahwa likuiditas lebih berperan dalam menjaga kelangsungan operasional dibandingkan sebagai pendorong utama pertumbuhan penjualan. Dari sudut pandang *Signaling Theory*, tingkat likuiditas yang relatif baik dapat menjadi sinyal positif bagi pihak eksternal terkait kesehatan keuangan perusahaan. Namun, sinyal tersebut tidak selalu direspons dalam bentuk peningkatan kinerja penjualan apabila tidak diimbangi dengan strategi ekspansi dan pemanfaatan aset yang optimal. Dengan demikian, likuiditas bukan merupakan faktor dominan yang menentukan pertumbuhan penjualan pada perusahaan transportasi dan logistik selama periode penelitian.

Pengaruh *compenny size* terhadap pertumbuhan penjualan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural total aset memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan penjualan perusahaan transportasi dan logistik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan ukuran perusahaan cenderung diikuti oleh perlambatan pertumbuhan penjualan, sehingga perusahaan berskala besar tidak selalu mampu mencapai pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi. Pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap pertumbuhan penjualan dapat dijelaskan oleh meningkatnya kompleksitas organisasi dan tingginya biaya operasional pada perusahaan berskala besar. Dalam sektor transportasi dan logistik, perusahaan dengan aset besar umumnya memiliki struktur operasional yang lebih kaku, sehingga proses pengambilan keputusan dan inovasi layanan menjadi kurang responsif terhadap perubahan permintaan pasar. Akibatnya, potensi pertumbuhan penjualan menjadi lebih terbatas dibandingkan perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil dan lebih adaptif. (Christine, 2022). Hasil ini juga mendukung perspektif *Resource-Based View* (RBV) yang menekankan bahwa keunggulan kompetitif tidak hanya ditentukan oleh besarnya sumber daya yang dimiliki perusahaan, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya tersebut secara efisien. Tanpa pengelolaan sumber daya yang optimal, keunggulan skala perusahaan besar tidak secara otomatis mampu mendorong pertumbuhan penjualan. Siklus bisnis pada dasarnya tidak dapat diprediksi (Arora et al., 2020). Dengan demikian, ukuran perusahaan menjadi faktor yang perlu dikelola secara strategis agar tidak justru menghambat pertumbuhan penjualan.

Pengaruh Kebijakan Utang, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Pertumbuhan Penjualan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan utang yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan penjualan. Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) juga menunjukkan hubungan negatif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan penjualan, sedangkan ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural total aset terbukti memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan penjualan. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan keuangan perusahaan selama periode penelitian lebih difokuskan pada upaya menjaga stabilitas operasional dibandingkan mendorong ekspansi penjualan. Ketidakpastian ekonomi global (Cirera et al., 2021). turut memengaruhi orientasi perusahaan dalam mengelola sumber daya dan investasi. Secara teoritis, hasil ini selaras dengan *Penrose Growth Theory*, yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan terjadi ketika organisasi mampu mengintegrasikan sumber daya dan kebijakan internal secara efektif. Ketika kebijakan utang, likuiditas, dan kapasitas sumber daya perusahaan belum dikelola secara sinergis, maka pertumbuhan penjualan tidak dapat meningkat secara optimal. Rendahnya nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor



lain di luar model penelitian, seperti kondisi makroekonomi, strategi pemasaran, efisiensi operasional, dan inovasi layanan. Oleh karena itu, pengambilan keputusan keuangan perlu diimbangi dengan strategi operasional yang efektif agar mampu mendorong pertumbuhan penjualan secara berkelanjutan. (Turkson et al., 2021).

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian, kebijakan utang Kebijakan utang yang diukur melalui Debt to Equity Ratio (DER) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan penjualan perusahaan transportasi dan logistik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa pemanfaatan utang lebih berperan dalam menjaga kelangsungan operasional perusahaan dibandingkan sebagai pendorong peningkatan penjualan. Selain itu, tingkat likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio (CR) juga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan penjualan, karena aset lancar cenderung digunakan sebagai dana pengaman dalam menghadapi ketidakpastian operasional. Berbeda dengan kedua variabel tersebut, Ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural total aset memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan penjualan, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan skala aset yang lebih besar cenderung mengalami perlambatan dalam peningkatan penjualan berskala besar menghadapi kompleksitas operasional dan biaya yang lebih tinggi sehingga kurang fleksibel dalam merespons perubahan pasar. Secara simultan, kebijakan utang, likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan penjualan, sehingga menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain seperti kondisi makroekonomi, strategi pemasaran, efisiensi operasional, dan inovasi layanan.

Berdasarkan hasil penelitian, perusahaan transportasi dan logistik disarankan untuk tidak hanya berfokus pada kebijakan keuangan, tetapi juga memperkuat strategi operasional dan pemasaran guna mendorong pertumbuhan penjualan yang berkelanjutan. Penggunaan utang perlu dilakukan secara selektif dan diarahkan pada kegiatan produktif yang mampu meningkatkan efisiensi serta kualitas layanan. Selain itu, likuiditas harus dikelola secara optimal, tidak hanya sebagai penyangga keuangan jangka pendek, tetapi juga untuk mendukung aktivitas operasional yang berdampak langsung pada peningkatan penjualan. Bagi perusahaan dengan aset yang besar, peningkatan efisiensi operasional, penyederhanaan struktur organisasi, percepatan pengambilan keputusan, serta optimalisasi pemanfaatan aset dan inovasi layanan menjadi kunci agar skala perusahaan tidak menghambat pertumbuhan penjualan. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti efisiensi operasional, strategi pemasaran, kualitas layanan, dan faktor makroekonomi, serta menggunakan periode dan jumlah sampel yang lebih luas agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Ćimović, S., Mijušković, V. M., & Miljković, M. (2025). Contemporary Trends And Challenges In International Transport Management. *EKONOMSKE IDEJE I PRAKSA*, 0(1), 23–38. <https://doi.org/10.54318/eip.2024.sa.374>
- Arora, S., Böhm, W., Dolan, K., Gould, R., & McConnell, S. (2020). *Operations Practice Resilience in transport and logistics*.
- Christine, I. (2022). *Analisis Kinerja Dan Posisi Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk Berdasarkan Indikator Rasio Keuangan , Tingkat Kesehatan Dan Prediksi Keuangan*. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1440>
- Cirera, X., Cruz, M., Grover, A., Iacovone, L., Medvedev, D., Pereira-Lopez, M., & Reyes, S. (2021). Firm Recovery during COVID-19. *Policy Research Working Paper*.



- Cirera, X., Grover, A., & Pereira-lopez, M. (2021). *Firm Recovery during COVID-19 Six Stylized Facts*. October.
- Dao, B. T. T., & Ta, T. D. N. (2020). A meta-analysis: capital structure and firm performance. *Journal of Economics and Development*, 22(1), 111–129. <https://doi.org/10.1108/JED-12-2019-0072>
- Della, M., & Safitri, C. (n.d.). *PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS*.
- Farida, A. N., & Yulazri. (2024). Analisis Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Journal of Comprehensive Science*, 3(3), 409–420.
- Gajdos, M., & Gajdos, A. (2025). *Trends in Logistics – Future Plans*. LIX, 57–72. <https://doi.org/10.17951/h.2025.59.2.57-72>
- Graham, J. R., Grennan, J., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2022). Corporate culture : Evidence from the field R. *Journal of Financial Economics*, 146(2), 552–593. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2022.07.008>
- Haris, Arisudhana, D., & Hiram, T. P. B. P. S. (2024). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, LIKUIDITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP PROFITABILITAS. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi*, 1(6), 41 – 51. <https://doi.org/10.69714/9a6vhc74>
- Hidayah, T. N., & Yulianto, A. R. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi (JEKMA)*, 3(2), 19–31.
- Hudzaifah, I., Erlina, & Gultom, P. (2024). The Influence of Firm Size, Capital Structure, Total Assets Turnover Ratio and Liquidity on Financial Performance with Good Corporate Governance as a Moderation Variable in Food and Beverage SubSector Manufacturing Companies Listed on the IDX 2016-2022. *International Journal of Research and Review*, 11(1), 71–84. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20240109>
- Indonesia, B., & Financial, A. (2021). *Laporan keuangan tahunan bank indonesia tahun 2021*.
- 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. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Lia, A., & Hidayat, T. (2024). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019-2021. *Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi Dan Manajemen*, 4(1), 145–150. <https://doi.org/10.54951/sintama.v4i1.690>
- Nainggolan, M. N., Sirait, A., Nasution, O. N., & Astuty, F. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Leverage terhadap Profitabilitas pada sektor Food and Beverage dalam Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(1), 948–961. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.440>
- Oktaviani, G. D., & Zaretta, B. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Firm Size, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *JURNAL MANAJEMEN SOSIAL EKONOMI (DINAMIKA)*, 4(1), 136–150.
- Practice, O. (2020). *Resilience in transport and logistics*. February.
- Pratama, T. F., Widyastuti, T., & Bahri, S. (2024). Pengaruh Sales Growth, Likuiditas, dan Firm Size Terhadap Financial Leverage dan Nilai Perusahaan Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Indonesia. *EKOBISMAN: Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen*, 9(2), 157–171.
- Rossa, K. F., & Dewi, P. E. D. M. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Pertumbuhan Perusahaan. *JURNAL AKUNTANSI PROFESI*, 15(2), 464–475. <https://doi.org/10.23887/jpppg.v3i2>



- Salsa Ramadina, & Setiawati, E. (2025). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 7(1), 1177–1192. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v7i1.6743>
- Samudera, P. T., & Tbk, I. (2021). | *laporan tahunan & keberlanjutan 2021*.
- Statements, C. F. (2021). *PT GARUDA INDONESIA (PERSERO) Tbk DAN ENTITAS ANAK / AND SUBSIDIARIES*. December.
- Sugiyono. (2023). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D* (Cetakan ke). Alfabeta.
- Suyanto, S., & Kurniawati, T. (2022). Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Penghindaran Pajak: Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 11(04), 820–832. <https://doi.org/10.22437/jmk.v11i04.16725>
- Turkson, D., Addai, N. B., Addai, N. B., & Mohammed, F. (2021). Government policies and firm performance in the COVID-19 pandemic era: a sectoral analysis. *SN Bus Econ*, 1(168), 1–22. <https://doi.org/10.1007/s43546-021-00170-6>
- Turkson, D., Boakyewaa, N., & Farhat, A. (2021). Government policies and firm performance in the COVID - 19 pandemic era : a sectoral analysis. *SN Business & Economics*. <https://doi.org/10.1007/s43546-021-00170-6>
- Vebrizha, N., Riswan, R., & Nilwan, A. (2024). The Impact of Financial Ratios on Financial Distress in the Transportation Sector. *Asian Journal of Economics and Business Management*, 3(1), 421–428. <https://doi.org/10.53402/ajebm.v3i1.391>
- Vitolla, F., Raimo, N., & Rubino, M. (2020). Board Characteristics and Integrated Reporting Quality: An Agency Theory Perspective. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 1152–116. <https://doi.org/10.1002/csr.1879>
- Yuliana, I., Yulianto, P. D., & Novitasari, D. (2023). *TRANSPORTASI YANG ADA DI BURSA EFEK INDONESIA SEBELUM DAN SAAT PANDEMI PERIODE 2018-2021*. 3(4), 1386–1399.
- Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111. <https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>
- Yusril, Y., Suparyati, S., & Hardiana, C. D. (2022). The Effect of Sales Growth, Profitability, Leverage and Liquidity on Financial Distress Conditions at Transportation Sub-Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). *Kontigensi: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(2), 194–207. <https://doi.org/10.56457/jimk.v10i2.289>