



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 11703-11713

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Tax Efficiency, Leverage, and Financial Performance of FMCG Companies in Indonesia

Dhio Dimas Alibfiansya, Juniati Gunawan*

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trisakti, Jakarta

023002202038@std.trisakti.ac.id, juniatigunawan@trisakti.ac.id*

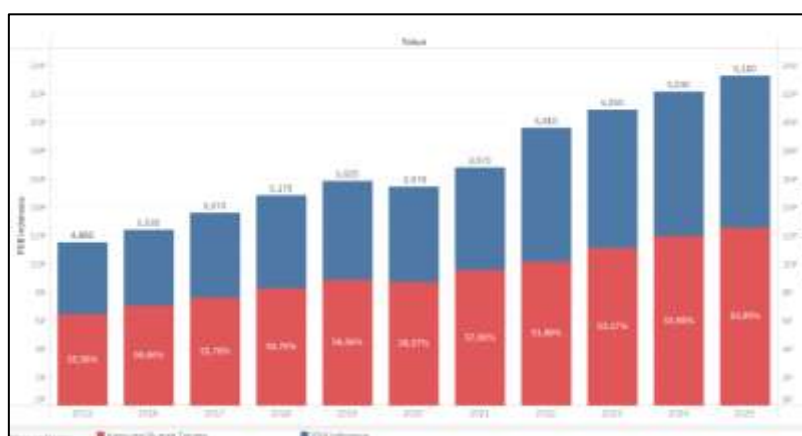
Abstrak

Kinerja keuangan merupakan indikator penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba dan mempertahankan daya saing, terutama pada sektor Fast Moving Consumer Goods (FMCG) yang memiliki tingkat persaingan tinggi, kebutuhan modal kerja besar, serta sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan daya beli masyarakat. Dalam konteks tersebut, efisiensi pajak dan keputusan pendanaan melalui leverage menjadi faktor yang diduga memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tax efficiency dan leverage terhadap financial performance pada perusahaan sektor FMCG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 43 perusahaan dengan total 215 observasi selama periode penelitian. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak E-Views 14. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tax efficiency yang diprosikan dengan Effective Tax Rate (ETR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return on Assets (ROA) maupun Return on Equity (ROE). Sementara itu, leverage yang diprosikan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap ROA, sedangkan terhadap ROE menunjukkan pengaruh positif dan signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengelolaan beban pajak yang efisien serta penggunaan struktur modal yang optimal merupakan faktor penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan FMCG, sehingga dapat menjadi pertimbangan bagi manajemen maupun investor dalam pengambilan keputusan keuangan.

Kata kunci: Tax Efficiency; Leverage; Return on Assets, Return on Equity

1. Latar Belakang

Sektor Fast Moving Consumer Goods (FMCG) adalah satu diantara banyaknya area kunci dalam ekonomi Indonesia yang memiliki peran vital dalam menyediakan kebutuhan sehari-hari masyarakat. Karakteristik sektor ini ditandai dengan tingkat perputaran persediaan yang tinggi, permintaan yang relatif stabil, serta ketergantungan terhadap daya beli masyarakat.



Gambar 1. Tren Pertumbuhan Konsumsi Rumah Tangga dan PDB Indonesia tahun 2015-2025

Sumber: Badan Pusat Statistik Nasional (BPS)

Dalam beberapa tahun ke belakang, sektor FMCG di Indonesia menghadapi dinamika ekonomi yang cukup fluktuatif. Mengacu pada informasi dari Badan Pusat Statistik (BPS), pertumbuhan ekonomi Indonesia menghadapi penurunan sebanyak -2,07% pada tahun 2020 disebabkan oleh pandemi COVID-19, setelah itu mulai bangkit menjadi 3,70% pada tahun 2021 dan naik menjadi 5,31% pada tahun 2022, sebelum akhirnya relatif stabil di kisaran 5% pada tahun-tahun selanjutnya.



Gambar 2. Tren Kontribusi Konsumsi Rumah Tangga dan Inflasi di Indonesia tahun 2015-2025
Sumber: Badan Pusat Statistik Nasional (BPS)

Di lain hal, konsumsi rumah tangga selaku kontributor utama Produk Domestik Bruto (PDB) yang mencapai lebih dari 50% juga mengalami perlambatan selama pandemi dan baru menunjukkan pemulihan secara bertahap. Selain itu, tingkat inflasi yang sempat meningkat hingga sekitar 5,5% pada tahun 2022 turut menekan daya beli masyarakat. Kondisi ini secara langsung berdampak pada sektor FMCG yang sangat bergantung pada konsumsi domestik, sehingga perusahaan dituntut untuk mampu menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan secara berkelanjutan.

Kondisi tersebut memberikan dampak signifikan pada perusahaan-perusahaan FMCG dikarenakan sektor ini sangat bergantung pada tingkat konsumsi masyarakat. Saat daya beli masyarakat berkurang, permintaan terhadap produk pada sektor FMCG dapat mengalami perlambatan, terutama pada produk nonprimer atau produk dengan tingkat substitusi yang tinggi (Leman & Muliadi, 2026). Sebaliknya, ketika kondisi ekonomi membaik dan konsumsi rumah tangga meningkat, perusahaan FMCG memiliki peluang untuk meningkatkan penjualan dan laba (Salsabila et al., 2025). Sehingga, perusahaan FMCG diharuskan agar mempunyai kemampuan dalam mempertahankan kestabilan operasional dan meningkatkan kinerja keuangan (financial performance) agar tetap kompetitif di tengah perubahan keadaan ekonomi (Andre & Widodoatmodjo, 2024). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan menjadi aspek penting bagi perusahaan FMCG.

Financial performance (kinerja keuangan) merupakan indikator penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya ekonomi untuk menghasilkan laba dan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Kinerja keuangan menjadi perhatian utama bagi investor, kreditor, maupun manajemen karena dapat mencerminkan efektivitas pengelolaan perusahaan serta prospek keberlangsungan usaha (Brigham & Houston, 2019). Rasio keuangan ialah suatu metode yang dipergunakan dalam penilaian kinerja keuangan karena dapat menunjukkan tingkat efektivitas serta memberikan berbagai informasi mengenai kondisi serta kinerja perusahaan (Atul et al., 2022). Kinerja keuangan suatu perusahaan biasanya dievaluasi melalui rasio profitabilitas, seperti Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE), yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan dalam mencetak laba melalui aset dan modal yang dipunyai (Brigham & Houston, 2019; Kasmir, 2019). ROA bukan hanya melambangkan potensi suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan, namun juga mengindikasikan seberapa efisiennya manajemen saat mengatur semua sumber daya yang ada. Dengan demikian, makin tingginya nilai ROA, makin berhasilnya perusahaan pada pemanfaatan aset yang dimiliki dalam mencetak laba (Kasmir, 2016). Kasmir (2012) juga mendefinisikan ROE selaku rasio dalam menilai laba bersih sesudah pajak dengan modal. Hal tersebut dapat dilihat melalui seberapa efisien modal digunakan oleh perusahaan, sehingga posisi penguatan perusahaan akan tercermin dalam ROE yang tinggi.

Karakteristik sektor FMCG yang memiliki perputaran persediaan yang cepat, kebutuhan modal kerja yang tinggi, serta persaingan pasar yang ketat menyebabkan perusahaan membutuhkan sumber pendanaan yang memadai (Kurniawati & Walyuo, 2024). Dana tersebut diperlukan untuk membiayai pembelian bahan baku, kegiatan produksi, distribusi, promosi, dan menjaga ketersediaan produk di pasar. Dalam implementasinya, perusahaan di industri FMCG tidak hanya bergantung pada modal internal, tetapi juga memanfaatkan pinjaman sebagai cara untuk mendanai kegiatan operasional dan pertumbuhan usaha (Purba et al., 2023). Besarnya kebutuhan pendanaan dan kompleksitas pengelolaan biaya operasional tersebut menjadikan kemampuan perusahaan dalam mengambil keputusan keuangan sebagai faktor penting yang dapat memengaruhi tingkat kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, dalam upaya meningkatkan financial performance, perusahaan perlu mengelola berbagai keputusan keuangan secara efektif, termasuk strategi efisiensi pajak (tax efficiency) dan keputusan pendanaan (leverage).

Tax efficiency (efisiensi pajak) menjadi aspek penting yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan sektor FMCG. Dalam penelitiannya, Nugraheni dan Wardani (2023) mengungkapkan bahwa efisiensi pajak merupakan upaya perusahaan dalam mengelola kewajiban perpajakannya dengan legal serta optimal sehingga beban pajak yang ditanggung perusahaan bisa diminimalisasi. Efisiensi pajak penting bagi perusahaan FMCG karena sektor ini umumnya beroperasi dengan margin laba yang relatif rendah akibat tingginya persaingan dan sensitifnya konsumen terhadap harga. Dengan melakukan efisiensi pajak, perusahaan dapat mempertahankan laba bersih yang lebih besar untuk dipergunakan menjadi sumber pendanaan internal, reinvestasi, ekspansi usaha, maupun pembagian dividen terhadap pemegang saham (Suyanto et al., 2025).

Selain efisiensi pajak, tingginya kebutuhan pendanaan perusahaan, khususnya pada perusahaan FMCG, mendorong perusahaan untuk memanfaatkan utang sebagai sumber pembiayaan. Tingkat penggunaan utang bisa dianalisis melalui pengukuran leverage, yaitu Debt to Equity Ratio (DER), yang memberi gambaran komparasi diantara keseluruhan utang dengan keseluruhan ekuitas perusahaan (Zelalem, 2020). DER adalah salah satu ukuran krusial dalam mengevaluasi struktur modal sebuah perusahaan karena memperlihatkan seberapa besarnya perusahaan memanfaatkan pinjaman untuk membiayai kegiatan operasionalnya (Brigham & Houston, 2019). Tingginya tingkat DER memperlihatkan bahwasanya perusahaan sangat tergantung kepada pinjaman, sehingga situasi ini bisa menaikkan risiko finansial karena perusahaan harus memikul beban bunga serta kewajiban pelunasan utang yang lebih besar (Fitriyani et al., 2025). Jika suatu perusahaan tidak dapat mengatur utangnya secara efektif, maka hal itu dapat merusak keuntungan dan mengganggu kondisi keuangan (Lestari, 2021). Namun, di sisi lain, penggunaan utang secara proporsional bisa memberi manfaat berupa tambahan modal untuk meluaskan kapasitas produksi, menaikkan efisiensi operasional, dan memperbesar pangsa pasar perusahaan (Aggraeni et al., 2025).

Pajak merupakan komponen biaya yang dengan langsung memperkecil laba bersih perusahaan, sehingga pengelolaan beban pajak yang efisien menjadi strategi penting dalam meningkatkan kinerja keuangan (Enyi et al., 2026). Tax efficiency menjadi suatu aspek krusial pada pengelolaan keuangan perusahaan modern karena berkenaan langsung pada optimalisasi laba setelah pajak. Namun, hubungan antara tax efficiency dan kinerja keuangan masih menunjukkan hasil yang inkonsisten. Jatmiko dan Miswanto (2025) mengungkapkan bahwa beban pajak berpengaruh positif dan signifikan pada profitabilitas. Temuan ini menunjukkan bahwa, tingginya beban pajak justru mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang besar, sehingga efisiensi pajak tidak selalu diartikan sebagai beban pajak yang rendah, melainkan sebagai cerminan kinerja keuangan yang kuat. Namun demikian, Ajagun et al., (2025) yang menggunakan Effective Tax Rate (ETR) sebagai proksi tax efficiency, menemukan bahwa ETR berpengaruh negatif pada kinerja keuangan, khususnya Return on Equity (ROE). Temuan tersebut memperlihatkan bahwa semakin rendah nilai ETR, maka semakin tinggi tingkat efisiensi pajak perusahaan, sehingga cenderung meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Berbeda dengan temuan sebelumnya, Abdullah et al., (2022) menemukan bahwa upaya efisiensi pajak yang dilakukan melalui praktik agresivitas pajak justru berpengaruh negatif pada kinerja perusahaan. Temuan ini memperlihatkan bahwasanya strategi efisiensi yang terlalu berfokus pada minimisasi beban pajak berpotensi menimbulkan berbagai konsekuensi negatif, seperti meningkatnya risiko sanksi perpajakan, bertambahnya biaya kepatuhan (compliance cost), serta menurunnya tingkat transparansi dan kualitas pelaporan keuangan perusahaan. Kondisi tersebut kemudian bisa merugikan perusahaan serta menekan kinerja keuangan secara keseluruhan. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Kamila dan Arismutia (2026) mengenai uji yang dilakukan dalam perusahaan batu bara di Indonesia, mengungkapkan bahwa efisiensi beban pajak berpengaruh negatif namun tidak signifikan pada kinerja keuangan. Perbedaan ini dipengaruhi dengan faktor lainnya seperti kondisi industri, kebijakan fiskal, serta dominasi faktor operasional perusahaan.

Selain strategi pengelolaan pajak, keputusan pendanaan perusahaan yang tercermin dalam Debt to Equity Ratio (DER) juga menjadi elemen penting yang dapat memengaruhi kinerja keuangan. Sejumlah penelitian empiris menunjukkan bahwa leverage yang tinggi cenderung berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian pada sektor pertambangan di Indonesia (Endri et al., 2021), industri asuransi di Afrika (Msomi et al., 2025), industri semen (Anozie et al., 2023), perusahaan non-keuangan di Vietnam (Nguyen et al., 2023), hingga sektor infrastruktur dan layanan keuangan mikro (Irawan et al., 2022; Dabi et al., 2025) menemukan bahwa tingginya tingkat utang akan meningkatkan ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan eksternal, sehingga memperbesar biaya bunga dan risiko finansial yang pada akhirnya menekan profitabilitas perusahaan. Hasil serupa juga ditemukan pada sektor properti, manufaktur dan perusahaan non-keuangan lainnya yang menunjukkan bahwa leverage tinggi berpotensi menyebabkan inefisiensi operasional serta menurunkan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan aset untuk menghasilkan laba (Youssef et al., 2022; Boshnak, 2023; Hasidi et al., 2024; Fauzy et al., 2023).

Akan tetapi, ada juga temuan yang memperlihatkan hasil yang lebih kompleks. Ali dan Faisal (2020) dalam penelitiannya pada sektor petrochemicals di Saudi Arabia menemukan bahwa DER berdampak negatif terhadap ROA, tetapi dapat berdampak positif terhadap ROE akibat efek leverage yang meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham. Perbedaan hasil ini memperlihatkan bahwasanya pengaruh DER pada profitabilitas tidak bersifat linear dan sangat dipengaruhi oleh indikator kinerja yang digunakan serta karakteristik sektor industri.

Sementara itu, studi empiris lainnya menunjukkan adanya pengaruh positif atau kondisi tertentu di mana peningkatan Debt to Equity Ratio (DER) bisa menaikkan profitabilitas melalui optimalisasi leverage dan struktur modal. Dalam penelitiannya, Lestari (2021) mengungkapkan bahwa pemanfaatan utang yang dikelola secara efektif pada sektor perbankan di Indonesia mampu menaikkan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, Gyarteng dan Dhliwayo (2022) pada konteks usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) di Ghana juga memperlihatkan bahwasanya penggunaan pinjaman memberikan dampak positif terhadap keuntungan, khususnya ketika digunakan untuk mendukung pengembangan usaha. Oleh karena itu, tingkat DER yang optimal diperlukan agar perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat pendanaan eksternal dengan risiko yang ditimbulkan, sehingga dapat mendukung peningkatan kinerja keuangan secara berkelanjutan.

Berdasarkan berbagai temuan penelitian terdahulu tersebut, dapat diketahui bahwa baik strategi efisiensi pajak maupun keputusan pendanaan melalui struktur modal merupakan faktor yang berpotensi memengaruhi kinerja keuangan. Namun demikian, hasil penelitian empiris masih menunjukkan adanya inkonsistensi temuan. Ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya mengindikasikan terdapatnya kesenjangan penelitian (research gap) yang masih perlu dikaji selanjutnya. Selain itu, penelitian terdahulu umumnya dilakukan pada berbagai sektor industri yang berbeda, seperti sektor pertambangan, batu bara, perbankan, asuransi, keuangan dan non-keuangan, properti, serta minyak dan gas. Karakteristik masing-masing sektor tersebut cenderung berbeda, baik dari sisi struktur biaya, tingkat risiko, intensitas modal, maupun regulasi yang berlaku, sehingga hasil penelitian yang didapat belum pasti bisa digeneralisasi pada sektor lain, khususnya sektor Fast Moving Consumer Goods (FMCG).

Selain perbedaan hasil empiris, perbedaan pendekatan teoretis yang dipergunakan pada penelitian sebelumnya pun menunjukkan adanya celah penelitian. Penelitian sebelumnya menunjukkan kecenderungan penggunaan kerangka teori seperti Agency Theory, Pecking Order Theory, Trade-off Theory, Signaling Theory, dan Resource-Based Theory untuk menguraikan hubungan antarvariabel tersebut. Meskipun teori-teori tersebut relevan, penggunaannya cenderung berfokus pada aspek keputusan pendanaan, konflik kepentingan, serta sinyal pasar, dan belum secara optimal menjelaskan praktik akuntansi yang mendasari pengukuran efisiensi pajak dan kinerja keuangan. Sehingga, penelitian ini menggunakan pendekatan Teori Akuntansi Positif (Positive Accounting Theory) untuk memberikan perspektif yang berbeda dalam menguraikan bagaimana manajemen memilih kebijakan akuntansi, termasuk dalam pengelolaan beban pajak dan struktur modal, yang kemudian bisa memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Dengan menggabungkan latar belakang industri FMCG di Indonesia dan berbagai pendekatan teori, penelitian ini diharapkan bisa menyajikan kontribusi yang lebih luas, termasuk secara empiris ataupun teoretis, dibandingkan dengan penelitian sebelumnya.

Berlandaskan pada dinamika konseptual serta inkonsistensi temuan empiris pada penelitian terdahulu, studi ini diarahkan untuk mengeksplorasi keterkaitan antara Tax Efficiency dan Leverage pada kinerja keuangan suatu perusahaan dalam penelitian yang berjudul "Tax Efficiency, Leverage, and Financial Performance of FMCG Companies in Indonesia". Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kedua variabel tersebut pada kinerja keuangan yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) pada perusahaan dalam sektor FMCG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Penelitian ini diharapkan dapat

memberikan kontribusi empiris dalam pengembangan literatur akuntansi dan keuangan serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dan investor dalam pengambilan keputusan.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian kausalitas untuk menguji pengaruh tax efficiency dan leverage terhadap profitabilitas perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (annual report) dan laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan secara resmi. Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan sektor Fast Moving Consumer Goods (FMCG) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Perusahaan sektor FMCG dipilih karena memiliki karakteristik yang relevan dengan penelitian ini, yaitu tingkat permintaan yang relatif stabil, perputaran aset yang tinggi, serta margin keuntungan yang cenderung lebih rendah dibandingkan dengan sektor lainnya.

Teknik pengambilan sampel menggunakan metode non-probability sampling dengan teknik purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Kriteria tersebut ditetapkan untuk memastikan ketersediaan, kelengkapan, dan konsistensi data selama periode pengamatan. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor Fast Moving Consumer Goods (FMCG) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama periode 2020–2024 dan memiliki tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember.
2. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) dan dilengkapi dengan laporan auditor independen secara berturut-turut selama periode 2020–2024.
4. Perusahaan yang melaporkan laba bersih positif selama periode penelitian.

Tabel 1. Kriteria Populasi dan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Fast Moving Consumer Goods (FMCG) yang masuk pada daftar Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2024 secara berturut – turut	86
2	Perusahaan yang tidak menjalankan penyajian laporan keuangan secara lengkap dalam waktu periode penelitian	(0)
3	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam laporan Keuangan	(3)
4	Perusahaan yang tidak melaporkan laba bersih positif selama periode penelitian	(38)
5	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	45
6	Jumlah perusahaan yang termasuk data outlier	(2)
7	Jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian	43
8	Jumlah periode penelitian	5
9	Total observasi penelitian	215

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 43 perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama lima tahun (2020–2024), jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 215 observasi.

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data melalui penelaahan dan analisis dokumen yang telah tersedia. Dokumen yang digunakan berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan sektor FMCG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Selain itu, penelitian ini juga didukung oleh studi pustaka melalui penelaahan berbagai sumber akademik, seperti buku, artikel ilmiah, dan jurnal yang relevan dengan topik penelitian.

Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis regresi data panel melalui bantuan perangkat lunak E-Views 14. Metode regresi data panel dipilih karena data penelitian merupakan kombinasi antara data cross section yang berasal dari berbagai perusahaan dan data time series yang mencakup periode pengamatan tahun 2020–2024.

Dalam penelitian ini, financial performance digunakan sebagai variabel dependen, sedangkan tax efficiency dan leverage digunakan sebagai variabel independen. Selain itu, firm size dan firm age dimasukkan sebagai variabel kontrol untuk mengendalikan pengaruh faktor lain yang berpotensi memengaruhi financial performance perusahaan. Tahap analisis diawali dengan analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian. Statistik deskriptif yang digunakan meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Selanjutnya, dilakukan pengujian model regresi data panel untuk menguji hipotesis penelitian.

3. Hasil dan Diskusi

Model 1: Return on Assets

Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Prediksi Arah	Koefisien Regresi	Prob.	Keterangan
Konstanta		0,217	0,161	
TE	-	-0,162	0,000	H1 Diterima
DER	+	-0,007	0,826	H2 Ditolak
FS		-0,006	0,202	
FA		0,032	0,023	
Adj. R ²			0,138	
F Test (prob.)			0,000	

Sumber: Data diolah dengan E-Views 14

Hipotesis 1 (H1) dalam penelitian ini menguji pengaruh Tax Efficiency atau efisiensi pajak terhadap Return on Assets (ROA). Hasil uji t menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,000, yang lebih rendah dibandingkan dengan tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa efisiensi pajak memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap ROA. Selain itu, nilai koefisien regresi sebesar -0,162 mengindikasikan adanya arah hubungan negatif antara efisiensi pajak dan ROA. Temuan pada penelitian ini konsisten dengan hipotesis yang diajukan, yang menyatakan bahwa efisiensi pajak berpengaruh negatif terhadap ROA. Dengan demikian, hipotesis 1 (H1) dalam penelitian ini dinyatakan diterima.

Hipotesis 2 (H2) dalam penelitian ini menguji pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return on Assets (ROA). Hasil uji t menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,826, yang lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap ROA. Selain itu, nilai koefisien regresi sebesar -0,007 mengindikasikan adanya arah hubungan negatif antara DER dan ROA. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis yang diajukan, yang memprediksi adanya arah hubungan positif antara DER dan ROA. Dengan demikian, hasil penelitian ini belum mampu mendukung hipotesis yang diajukan, sehingga hipotesis 2 (H2) dalam penelitian ini dinyatakan ditolak.

Model 2: Return on Equity

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Prediksi Arah	Koefisien Regresi	Prob.	Keterangan
Konstanta		-0,225	0,645	
TE	-	-0,326	0,000	H3 Diterima
DER	+	0,724	0,000	H4 Diterima
FS		-4,250	0,999	
FA		0,113	0,014	
Adj. R ²			0,231	
F Test (prob.)			0,000	

Sumber: Data diolah dengan E-Views 14

Hipotesis 3 (H3) dalam penelitian ini menguji pengaruh Tax Efficiency atau efisiensi pajak terhadap Return on Equity (ROE). Hasil uji t menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,000, yang lebih rendah dibandingkan dengan tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa efisiensi pajak memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap ROE. Selain itu, nilai koefisien regresi sebesar -0,326 mengindikasikan adanya arah hubungan negatif antara efisiensi pajak dan ROE. Temuan pada penelitian ini konsisten dengan hipotesis yang diajukan, yang menyatakan bahwa efisiensi pajak berpengaruh negatif terhadap ROE. Dengan demikian, hipotesis 3 (H3) dalam penelitian ini dinyatakan diterima.

Hipotesis 4 (H4) dalam penelitian ini menguji pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return on Equity (ROE). Hasil uji t menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,000, yang lebih rendah dibandingkan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap ROE. Selain itu, nilai koefisien regresi sebesar 0.724 mengindikasikan adanya arah hubungan positif antara DER dan ROE. Temuan pada penelitian ini konsisten dengan hipotesis yang diajukan, yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap ROE. Dengan demikian, hipotesis 4 (H4) dalam penelitian ini dinyatakan diterima.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Tax Efficiency terhadap Return on Assets

Berdasarkan positive accounting theory, salah satu hipotesis yang berkaitan dengan penelitian ini adalah bonus plan hypothesis. Hipotesis tersebut menjelaskan bahwa manajemen perusahaan cenderung memilih kebijakan akuntansi tertentu yang dapat meningkatkan laba perusahaan karena adanya dorongan untuk memperoleh bonus atau kompensasi berbasis kinerja. Dalam konteks penelitian ini, manajemen perusahaan berupaya melakukan pengelolaan pajak secara efisien guna meminimalkan beban pajak perusahaan sehingga laba setelah pajak akan meningkat. Efisiensi pajak yang diproksikan menggunakan Effective Tax Rate (ETR) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban perpajakan secara optimal. Semakin rendah nilai ETR menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam pengelolaan pajaknya, sehingga laba yang dihasilkan perusahaan dapat lebih optimal. Peningkatan laba tersebut kemudian akan berdampak pada meningkatnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki, yang tercermin melalui kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan menggunakan Return on Assets (ROA).

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang telah dipaparkan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa efisiensi pajak berpengaruh negatif terhadap ROA, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa efisiensi pajak berpengaruh terhadap ROA diterima. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arismutia (2026) yang menyatakan bahwa efisiensi pajak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kondisi tersebut disebabkan oleh karakteristik perusahaan sektor Fast Moving Consumer Goods (FMCG) di Indonesia pada periode 2020-2024 yang memiliki intensitas operasional yang tinggi, tingkat persaingan yang ketat, serta kebutuhan pengelolaan biaya yang optimal guna mempertahankan profitabilitas perusahaan. Dalam kondisi tersebut, pengeluaran perusahaan, termasuk beban pajak, menjadi faktor yang secara langsung memengaruhi besarnya laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Ketika perusahaan memiliki nilai ETR yang tinggi, kondisi tersebut menunjukkan bahwa proporsi pajak yang dibayarkan terhadap laba perusahaan juga semakin besar, sehingga laba bersih yang tersedia menjadi lebih rendah. Penurunan laba bersih tersebut pada akhirnya berdampak pada menurunnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atas aset yang dimiliki, sehingga nilai Return on Assets (ROA) juga mengalami penurunan. Sebaliknya, perusahaan yang mampu melakukan efisiensi pajak dengan baik cenderung memiliki beban pajak yang lebih rendah sehingga laba bersih perusahaan dapat dipertahankan atau ditingkatkan. Kondisi ini memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan aset yang dimiliki secara lebih optimal dalam menghasilkan keuntungan. Dengan demikian, hubungan negatif dan signifikan antara efisiensi pajak dan ROA menjadi logis, karena peningkatan ETR mencerminkan meningkatnya beban pajak yang dapat mengurangi laba bersih dan pada akhirnya menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Tax Efficiency terhadap Return on Equity

Berdasarkan positive accounting theory, salah satu hipotesis yang berkaitan dengan penelitian ini adalah bonus plan hypothesis. Hipotesis tersebut menjelaskan bahwa manajemen perusahaan cenderung memiliki kebijakan akuntansi tertentu yang dapat meningkatkan laba perusahaan guna memperoleh bonus atau kompensasi yang

didasarkan pada pencapaian kinerja perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, manajemen memiliki dorongan untuk melakukan pengelolaan pajak perusahaan sehingga laba bersih yang diperoleh dapat meningkat. Efisiensi pajak yang diprosikan menggunakan Effective Tax Rate (ETR) mencerminkan tingkat beban pajak yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan laba sebelum pajak, di mana semakin rendah nilai ETR mengindikasikan bahwa perusahaan semakin efisien dalam mengelola kewajiban perpajakannya. Kondisi tersebut memungkinkan perusahaan untuk mempertahankan laba bersih pada tingkat yang lebih optimal sehingga dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atas modal yang ditanamkan oleh pemegang saham, yang tercermin melalui Return on Equity (ROE).

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang telah dipaparkan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa efisiensi pajak berpengaruh negatif terhadap ROE, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa efisiensi pajak berpengaruh terhadap ROE diterima. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ajagun et al., (2025) yang menyatakan bahwa efisiensi pajak berpengaruh signifikan terhadap ROE.

Fenomena tersebut dapat dijelaskan oleh kondisi perusahaan FMCG di Indonesia selama periode 2020–2024 yang menghadapi tingkat persaingan yang tinggi sehingga perusahaan dituntut untuk menjaga profitabilitas secara optimal guna mempertahankan kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam situasi tersebut, pengelolaan beban pajak menjadi salah satu faktor penting yang dapat memengaruhi besarnya laba bersih perusahaan. Ketika perusahaan memiliki nilai ETR yang tinggi, maka proporsi pajak yang dibayarkan terhadap laba perusahaan menjadi semakin besar sehingga laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham menjadi lebih rendah, sehingga laba tersebut kemudian berdampak langsung pada menurunnya ROE, karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal sendiri menjadi berkurang. Sebaliknya, perusahaan yang mampu melakukan efisiensi pajak dengan baik akan memiliki beban pajak yang lebih rendah sehingga laba bersih perusahaan dapat dipertahankan maupun ditingkatkan, yang kemudian mendorong peningkatan tingkat pengembalian atas ekuitas perusahaan. Selain itu, karakteristik perusahaan sektor FMCG yang memiliki perputaran produk yang cepat dan permintaan relatif stabil memungkinkan perusahaan memanfaatkan efisiensi biaya, termasuk efisiensi pajak, untuk menjaga profitabilitas dan meningkatkan kinerja ekuitas perusahaan. Dengan demikian, hubungan negatif dan signifikan antara efisiensi pajak dan ROE dalam penelitian ini menjadi logis karena peningkatan ETR mencerminkan meningkatnya beban pajak perusahaan yang dapat mengurangi laba bersih, sehingga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atas modal pemegang saham juga mengalami penurunan.

Pengaruh Leverage terhadap Return on Assets

Berdasarkan perspektif positive accounting theory, khususnya debt covenant hypothesis, perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi cenderung memiliki dorongan untuk meningkatkan kinerja keuangan agar dapat memenuhi kewajiban kontraktual kepada kreditur dan menghindari potensi pelanggaran perjanjian utang (debt covenant). Tingginya tingkat utang diharapkan dapat dimanfaatkan sebagai sumber pendanaan untuk mendukung aktivitas operasional maupun ekspansi usaha sehingga mampu meningkatkan produktivitas aset dan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, secara teoretis leverage diperkirakan memiliki pengaruh positif terhadap Return on Assets (ROA), karena penggunaan dana eksternal secara optimal dapat membantu perusahaan menghasilkan laba yang lebih besar dari total aset yang dimiliki.

Namun demikian, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis yang telah dipaparkan, yang menunjukkan bahwa leverage yang diprosikan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap ROA pada perusahaan sektor Fast Moving Consumer Goods (FMCG) di Indonesia tahun 2020–2024, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap ROA ditolak. Hasil ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Endri et al., (2021), Gyarteng dan Dhliwayo (2022), serta Anozie et al., (2023) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap ROE. Namun sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2021), Msomi et al., (2025), Dabi et al., (2025), Ali dan Faisal (2020), Hasidi et al., (2024), Bosnak (2023), Youssef et al., (2022), Irawan et al., (2022), (Fauzy et al., 2023), dan Nguyen et al., (2023) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap ROE.

Fenomena tersebut disebabkan oleh karakteristik bisnis perusahaan sektor FMCG yang relatif stabil dengan tingkat permintaan produk yang cenderung konsisten karena berkaitan dengan kebutuhan sehari-hari masyarakat. Kondisi tersebut menyebabkan profitabilitas perusahaan tidak sepenuhnya dipengaruhi oleh tinggi rendahnya utang, melainkan lebih dipengaruhi oleh efisiensi operasional, pengelolaan aset, strategi pemasaran, kekuatan merek, serta kemampuan perusahaan dalam menjaga volume penjualan. Selain itu, peningkatan leverage dapat

meningkatkan beban bunga dan risiko keuangan perusahaan, sehingga dana yang berasal dari utang belum tentu secara langsung menghasilkan keuntungan yang optimal dalam jangka pendek, terutama apabila tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan tidak lebih besar dibandingkan dengan beban bunga yang harus ditanggung. Dengan demikian, hubungan negatif antara DER dan ROA dalam penelitian ini menjadi logis karena peningkatan penggunaan utang cenderung diikuti dengan meningkatnya beban bunga yang dapat menekan laba perusahaan, sehingga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki menjadi menurun.

Pengaruh Leverage terhadap Return on Equity

Berdasarkan perspektif positive accounting theory, khususnya debt covenant hypothesis, perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi cenderung memiliki dorongan untuk meningkatkan kinerja keuangan guna memenuhi kewajiban kontraktual kepada kreditur dan menjaga kepercayaan pihak eksternal. Penggunaan utang dipandang sebagai salah satu sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk mendukung aktivitas operasional, ekspansi usaha, maupun peningkatan produktivitas perusahaan. Dalam konteks profitabilitas, penggunaan utang yang dikelola secara efektif dapat membantu perusahaan meningkatkan laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Berdasarkan hasil penelitian, temuan ini menunjukkan hasil yang sejalan dengan hipotesis yang telah dipaparkan serta teori yang digunakan dalam penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage yang diproksikan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap Return on Equity (ROE) pada perusahaan sektor Fast Moving Consumer Goods (FMCG) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap ROE diterima. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2021), Ali dan Faisal (2020), serta Gyarteng dan Dhliwayo (2022) yang menyatakan bahwa penggunaan DER yang optimal berpengaruh positif terhadap profitabilitas, khususnya ROE.

Fenomena tersebut dapat dijelaskan oleh karakteristik perusahaan sektor FMCG yang memiliki tingkat perputaran produk relatif cepat dan permintaan pasar yang cenderung stabil, mengingat produk yang dihasilkan merupakan kebutuhan sehari-hari masyarakat. Kondisi tersebut memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan produktif guna meningkatkan kapasitas produksi, memperluas jaringan distribusi, dan memperkuat pangsa pasar tanpa harus sepenuhnya bergantung pada modal internal. Ketika dana hasil utang dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan biaya pendanaannya, maka perusahaan akan memperoleh manfaat financial leverage yang pada akhirnya akan meningkatkan ROE. Dengan demikian, hubungan positif antara leverage dan ROE menjadi logis karena penggunaan utang yang optimal dapat memberikan sumber pendanaan tambahan bagi perusahaan untuk meningkatkan aktivitas operasional dan profitabilitas, sehingga pengembalian atas modal pemegang saham cenderung meningkat.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data maka diperoleh beberapa simpulan penelitian sebagai berikut: 1). Tax Efficiency yang diproksikan menggunakan Effective Tax Rate (ETR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return on Assets (ROA) pada perusahaan sektor Fast Moving Consumer Goods (FMCG) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ETR, beban pajak yang ditanggung perusahaan semakin besar sehingga laba bersih yang dihasilkan perusahaan cenderung menurun. Penurunan laba bersih tersebut pada akhirnya berdampak pada menurunnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa efisiensi pajak berpengaruh terhadap ROA diterima. 2). Tax Efficiency yang diproksikan menggunakan Effective Tax Rate (ETR) berpengaruh negatif terhadap Return on Equity (ROE) pada perusahaan sektor Fast Moving Consumer Goods (FMCG) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ETR, proporsi pajak yang dibayarkan perusahaan terhadap laba menjadi semakin besar sehingga laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham mengalami penurunan. Kondisi tersebut menyebabkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atas modal pemegang saham menjadi menurun. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa tax efficiency berpengaruh terhadap ROE diterima. 3). Leverage yang diproksikan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap Return on Assets (ROA) pada perusahaan sektor Fast Moving Consumer Goods (FMCG) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan leverage belum tentu mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Hal tersebut disebabkan

profitabilitas perusahaan FMCG tidak hanya dipengaruhi oleh penggunaan utang, tetapi juga oleh efisiensi operasional, pengelolaan aset, strategi pemasaran, serta kemampuan perusahaan menjaga volume penjualan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap ROA ditolak. 4). Leverage yang diprosikan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap Return on Equity (ROE) pada perusahaan sektor Fast Moving Consumer Goods (FMCG) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang dikelola secara efektif dapat menjadi sumber pendanaan produktif untuk meningkatkan aktivitas operasional perusahaan sehingga mampu meningkatkan laba yang tersedia bagi pemegang saham. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap ROE diterima. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas cakupan objek penelitian pada sektor industri lain, selain industri Fast Moving Consumer Goods (FMCG), guna mengetahui apakah pengaruh tax efficiency dan leverage terhadap financial performance menunjukkan hasil yang konsisten pada karakteristik industri yang berbeda. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan agar dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai pengaruh tax efficiency dan leverage terhadap financial performance pada perusahaan sektor Fast Moving Consumer Goods (FMCG). Periode observasi yang lebih panjang memungkinkan peneliti untuk menangkap perubahan kondisi ekonomi, dinamika industri, serta kebijakan perpajakan yang berpotensi memengaruhi perusahaan dalam mengelola kewajiban pajak dan struktur pendanaannya. Selain itu, penggunaan rentang waktu yang lebih luas juga dapat meningkatkan jumlah observasi penelitian sehingga hasil analisis menjadi lebih stabil, representatif, dan mampu mencerminkan hubungan antar variabel secara lebih konsisten dalam jangka panjang.

Referensi

- [1] Abdullah, H. M. A., Mateen, A., Badshah, Y. A., & Iqbal, M. S. (2022). Does Tax Aggressiveness and Cost of Debt Affect Firm Performance? The Moderating Role of Political Connections. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 1-17. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2132645>
- [2] Ajagun, O. P., Arowolo, F. W., & Adeyemi, B. S. (2025). The Effective Tax Rate and Return on Equity in Nigeria. *International Journal of Research and Innovation in Social Science (IJRISS)*, 9(4), 2906–2917. <https://doi.org/10.47772/IJRISS.2025.90400217>
- [3] Ali, A., & Faisal, S. (2020). Capital Structure and Financial Performance: A Case of Saudi Petrochemical Industry. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(7), 105–112. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO7.105>
- [4] Amoa-Gyarteng, K., & Dhliwayo, S. (2022). The Impact of Capital Structure on Profitability of Nascent Small and Medium Enterprises in Ghana. *African Journal of Business and Economic Research*, 17(2), 275–291. <https://doi.org/10.31920/1750-4562/2022/v17n2a12>
- [5] Andre, A., & Widoatmodjo, S. (2025). Pengaruh Diversifikasi Produk, Inovasi Produk, Penetrasi Pasar, dan Citra Merek terhadap Kinerja Perusahaan Fast Moving Consumer Goods di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 9(2), 265–279. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v9i2.33897>
- [6] Angraeni, F., La Ode, T., & Nichen. (2025). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Debt to Asset Ratio terhadap Profitabilitas Perusahaan Subsektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. *Jurnal Ekonomika, Manajemen dan Bisnis (JEMB)*, 4(2), 871–877. <https://doi.org/10.47233/jemb.v4i2.3786>
- [7] Anozie, O. R., Muritala, T. A., Inim, V. E., Yisau, N. S. (2023). Impact of Capital Structure on Financial Performance of Oil and Gas Firms in Nigeria. *Future Business Journal*, 9(1), 1-9. <https://doi.org/10.1186/s43093-023-00186-4>
- [8] Atul, U. N., Sari, Y. N. I., & Lestari, Y. J. (2022). Analisis Rasio Keuangan untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(3), 89–96. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v2i3.1396>
- [9] Badan Pusat Statistik. (2026, Februari 05). *Ekonomi Indonesia tahun 2025 Tumbuh 5,11 Persen*. <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2026/02/05/2546/ekonomi-indonesia-tahun-2025-tumbuh-5-11-persen.html>
- [10] Badan Pusat Statistik. (2020, Mei 29). *Produk Domestik Bruto Indonesia menurut Pengeluaran, 2015-2019*. <https://www.bps.go.id/id/publication/2020/05/29/e0e4f4ed95af42a44f97decf/produk-domestik-bruto-indonesia-menurut-pengeluaran--2015-2019.html>
- [11] Boshnak, H. (2023). The Impact of Capital Structure on Firm Performance: Evidence from Saudi-Listed Firms. *International Journal of Disclosure and Governance*, 20(1), 15–26. <https://doi.org/10.1057/s41310-022-00154-4>
- [12] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management (15th ed.)*. Cengage Learning.
- [13] Dabi, R. S. K., Nugraha, N., Disman, D., & Sari, N. (2023). Capital Structure, Financial Performance and Sustainability of Microfinance Institutions (MFIs) in Ghana. *Cogent Economics & Finance*, 11(2), 9-10. <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2230013>
- [14] Endri, E., Ridho, A.M., Marlapa, E., & Susanto, H. (2021). Capital Structure and Profitability: Evidence from Mining Companies in Indonesia. *Montenegrin Journal of Economics*, 17(4), 135-146. <https://doi.org/10.14254/1800-5845/2021.17-4.12>
- [15] Fauzy, R. A., Rakhmawati, A., Lestari, H. S., & Margaretha, F. (2023). The Effect of CSR And Leverage on Financial Performance in Manufacturing Companies of Indonesia. *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, 10(2), 29–38. <https://doi.org/10.29121/ijetmr.v10.i2.2023.1298>
- [16] Fitriyani, A., Irawan, R., & Rifandi, Y. A. (2024). Pengaruh Kebijakan Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Risiko Keuangan pada Bank Umum Syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periode 2019–2023. *Jurnal Ekonomi Bisnis Antartika*, 3(2), 730–742. <https://doi.org/10.70052/jeba.v3i2.1033>
- [17] Irawan, D. C., Pulungan, N. A., Subiyanto, B., & Awaludin, D. T. (2022). The Effect of Capital Structure, Firm Size, and Firm Growth on Profitability and Firm Value. *Quality - Access to Success*, 23(187), 52–57. <https://doi.org/10.47750/QAS/23.187.06>
- [18] Kamila, D., & Arismutia, S.A. (2026). The Effect of Tax Expense Efficiency, Debt to Equity Ratio and Firm Size on Return on Assets. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 7(1), 1-18. <https://doi.org/10.61194/ijtc.v7i1.2132>
- [19] Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- [20] Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.10590>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

- [21] Kurniawati, F. A., & Waluyo, D. E. (2024). Pengaruh Current Ratio, *Debt to Equity Ratio*, dan Inventory Turnover terhadap *Return on Assets* (Studi pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022). *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 5(1), 4582–4596. <https://doi.org/10.37385/msej.v5i2.4666>
- [22] Lestari, H. S. (2021). Financial Leverage and Financial Performance of Conventional Banks in Indonesia. *Journal of Hunan University (Natural Sciences)*, 48(2), 27-30. <https://jonuns.com/index.php/journal/article/view/513>
- [23] Miswanto, M., & Jatmiko, M.S. (2025). Analysis of the Effect of Liquidity, Income Tax Expense, and Leverage on Profitability. *Asean International Journal of Business*, 4(2), 223–239. <https://doi.org/10.54099/aijb.v4i2.1460>
- [24] Msomi, T.S., Olarewaju, O.M., & Sibanda, M. (2025). Establishing the Relationship Between the Capital Structure, Intellectual Capital, and Financial Performance of SSA Insurance Companies. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(9), 481. <https://doi.org/10.3390/jrfm18090481>
- [25] Nguyen T. T. C., Le, A. T. H., Nguyen, C.V. (2023). Internal Factors Affecting the Financial Performance of an Organisation's Business Processes. *Business Process Management Journal*, 29(5), 1408–1435. <https://doi.org/10.1108/BPMJ-10-2022-0486>
- [26] Nugraheni, T. T., & Wardani, D. K. . (2023). Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Kinerja Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening: The Effect of Tax Planning on Company Performance with Earnings Management as an Intervening Variable. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 4(2), 323–333. <https://doi.org/10.31258/current.4.2.323-333>
- [27] Purba, B. E. G., Nuzula, N. F., & Sugiastuti, R. H. (2023). The Influence of Working Capital to Total Asset, *Debt to Equity Ratio*, and Inventory Turnover Ratio Towards Profit Growth in Indonesia. *Profit: Jurnal Administrasi Bisnis*, 17(1), 1–9. <https://doi.org/10.21776/ub.profit.2023.017.01.1>
- [28] Salsabila, R. A. A., Muyassaroh, I., & Mahfudhotin. (2025). Cost Efficiency and Sales Effectiveness as Determinants of Profitability in Indonesian FMCG Companies. *Al-Muhasib: Journal of Islamic Accounting and Finance*, 5(2), 147–158. <https://doi.org/10.30762/al-muhasib.v5i2.2911>
- [29] Suyanto, S., Emilia, R., Pratama, Y. H., & Putri, F. K. (2025). The Effect of Tax Planning and Profitability on Company Value with Good Corporate Governance as a Moderating Variable. *JASA : Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi*. 9(3), 495-502. <https://doi.org/10.36555/jasa.v9i3.2.920>