



## **Pengaruh *Green Tax* dan *Operating Leverage* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 - 2024)**

Indri Kurniasih, Ratih Qadarti Anjilni

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan

[indrikurniasih249@gmail.com](mailto:indrikurniasih249@gmail.com)

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Green Tax* dan *Operating Leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu sehingga diperoleh perusahaan yang memenuhi kebutuhan penelitian selama periode pengamatan. Analisis data dilakukan dengan metode regresi data panel yang didukung oleh analisis statistik deskriptif, pemilihan model regresi, pengujian asumsi klasik, serta pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Green Tax* dan *Operating Leverage* secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Secara parsial, *Green Tax* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan *Operating Leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya operasional tetap dan meningkatkan efisiensi operasional memiliki peran yang lebih penting dalam mendorong peningkatan kinerja keuangan dibandingkan penerapan aspek lingkungan yang diprosikan melalui *Green Tax*. Implikasi penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan serta investor pasar modal dalam merumuskan strategi pengelolaan operasional dan kebijakan keberlanjutan untuk mendukung peningkatan kinerja keuangan secara berkelanjutan serta memberikan kontribusi literatur bagi pengembangan ilmu ekonomi dan manajemen keuangan di masa depan secara komprehensif.

*Kata kunci: Kinerja Keuangan Perusahaan, Green Tax, Operating Leverage*

### **Abstrak**

*This study aims to analyze the effect of green tax and operating leverage on the financial performance of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020–2024 period. This research employs an associative quantitative approach utilizing secondary data obtained from companies' financial and annual reports. Sample collection was conducted using a purposive sampling technique based on specific criteria to obtain companies meeting research requirements throughout the observation period. Data analysis was carried out using panel data regression supported by descriptive statistical analysis, regression model selection, classical assumption testing, and hypothesis testing. The results indicate that green tax and operating leverage simultaneously affect corporate financial performance. Partially, green tax has no effect on financial performance, whereas operating leverage significantly affects it. These findings indicate that a company's ability to manage fixed operating costs and enhance operational efficiency plays a more crucial role in driving financial performance improvement compared to environmental aspects proxied through green tax. The implications of this study are expected to serve as a consideration for corporate management and capital market investors in formulating operational management strategies and sustainability policies to consistently support financial performance growth, while comprehensively contributing literature to future developments in economics and financial management.*

*Keywords: Corporate Financial Performance, Green Tax, Operating Leverage*

### **1. Pendahuluan**

Perusahaan merupakan salah satu pelaku ekonomi yang memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi suatu negara. Dalam menjalankan aktivitas usahanya, perusahaan dituntut untuk mampu mengelola sumber daya secara efektif dan efisien guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan (Firmansah & Anjilni, 2026). Keberhasilan perusahaan dapat diketahui melalui pengukuran kinerja perusahaan yang bertujuan untuk mengetahui sejauh mana perkembangan perusahaan telah tercapai. Pengetahuan mengenai kondisi perusahaan saat

ini menjadi dasar dalam melakukan evaluasi, perbaikan, dan penyusunan strategi perusahaan pada masa yang akan datang (Anjilni & Asih, 2023).

Kinerja perusahaan merupakan alat manajemen yang penting dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat. Perusahaan harus terus berupaya meningkatkan kinerja agar mampu mempertahankan keberlangsungan usahanya serta meningkatkan daya saing di pasar (Nafis et al., (2023). Untuk mencapai keberhasilan tersebut, perusahaan harus melakukan perbaikan secara berkelanjutan baik terhadap hasil pengukuran kinerja maupun terhadap indikator yang digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan (Manri & Machdar, 2025). Selain itu, keberhasilan perusahaan pada masa mendatang tidak hanya ditentukan oleh kemampuan mengelola aset fisik, tetapi juga kemampuan mengelola aset tidak berwujud seperti kompetensi sumber daya manusia, loyalitas pelanggan, dan kualitas pengelolaan perusahaan (Firmansah & Anjilni, 2026).

Pengukuran kinerja perusahaan umumnya dilakukan melalui analisis kinerja keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Kinerja keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Ihsanuddin et al. (2024), kinerja keuangan dapat diukur menggunakan berbagai rasio keuangan, seperti rasio *likuiditas*, aktivitas, *solvabilitas*, dan *profitabilitas*. Rasio-rasio tersebut memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan dan digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan oleh manajemen maupun pihak eksternal perusahaan (Nafis et al, 2023).

Salah satu sektor yang memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian Indonesia adalah sektor energi. Indonesia merupakan negara dengan ekonomi terbesar di kawasan Asia Tenggara dengan nilai Produk Domestik Bruto (PDB) yang terus mengalami pertumbuhan (Ningsih & Utami, 2020). Sektor energi berperan penting dalam mendukung aktivitas ekonomi nasional, menyediakan kebutuhan energi, serta memberikan kontribusi terhadap penerimaan negara. Namun demikian, sektor energi juga menghadapi berbagai tantangan yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, baik yang berasal dari kondisi ekonomi global maupun tuntutan terkait aspek lingkungan (Prasetya et al., 2026).

Fenomena penurunan kinerja perusahaan sektor energi dapat dilihat dari data laporan keuangan kuartal III tahun 2020 pada perusahaan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan data tersebut, sejumlah perusahaan mengalami penurunan pendapatan yang cukup signifikan dibandingkan periode yang sama pada tahun sebelumnya.

Seluruh perusahaan batu bara mengalami penurunan pendapatan pada kuartal III tahun 2020 dibandingkan kuartal III tahun 2019. PT Adaro Energy Tbk (ADRO) mengalami penurunan pendapatan dari US\$2,7 miliar menjadi US\$1,9 miliar. PT Indika Energy Tbk (INDY) mengalami penurunan dari US\$2,1 miliar menjadi US\$1,5 miliar. Penurunan pendapatan juga terjadi pada PT Bumi Resources Tbk (BUMI), PT Bukit Asam Tbk (PTBA), PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG), PT Delta Dunia Makmur Tbk (DOID), PT Harum Energy Tbk (HRUM), PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk (BOSS), PT Petrosea Tbk (PTRO), serta PT Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP). Persentase penurunan pendapatan berkisar antara 15% hingga 35%, yang menunjukkan bahwa sektor energi menghadapi tekanan yang cukup besar selama periode tersebut.

Kondisi tersebut menunjukkan adanya penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang berpotensi memengaruhi *profitabilitas* dan kinerja keuangan perusahaan. Penurunan pendapatan yang terjadi pada perusahaan sektor energi menjadi indikasi bahwa terdapat berbagai faktor yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, baik yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan (Sijabat et al., 2024). Oleh karena itu, diperlukan kajian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mampu memengaruhi kinerja keuangan perusahaan sektor energi (Ihsanuddin et al., 2024).

Selain faktor ekonomi, kinerja perusahaan saat ini juga dipengaruhi oleh aspek lingkungan. Permasalahan lingkungan menjadi isu global yang mendapat perhatian dari berbagai negara karena meningkatnya emisi karbon dan kerusakan lingkungan yang ditimbulkan oleh aktivitas industri (Albastiah & Sisdianto, 2022). Aktivitas operasional perusahaan, khususnya pada sektor energi, memiliki potensi menghasilkan emisi karbon yang tinggi sehingga menimbulkan berbagai dampak lingkungan seperti pencemaran udara, pencemaran air, dan pemanasan global (Ningsih & Utami, 2020). Peningkatan suhu global yang terus terjadi merupakan salah satu dampak dari aktivitas industri yang menghasilkan emisi karbon dalam jumlah besar (Prasetya et al., 2026).

Fenomena lingkungan yang terjadi pada perusahaan sektor energi menunjukkan bahwa aktivitas usaha yang dijalankan perusahaan memiliki konsekuensi terhadap lingkungan. Salah satu kasus yang menonjol terjadi pada PT Bukit Asam Tbk (PTBA) atas dugaan kerusakan lingkungan akibat aktivitas pertambangan di Kabupaten Lahat, Sumatera Selatan, yang berlanjut hingga Mahkamah Agung dan diputus melalui Putusan No. 5246 K/PDT/2024, di mana perusahaan dinyatakan melakukan perbuatan melawan hukum di bidang lingkungan dan diwajibkan melakukan pemulihan lingkungan serta membayar uang paksa (*dwangsom*) (CNBCIndonesia, 2021). Selain itu, PTBA juga pernah menerima sanksi administratif dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) terkait dugaan pencemaran lingkungan di Sungai Kiahahan, Tanjung Enim. Sementara itu, anak usaha PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS), yaitu PT Citra Palu Minerals (CPM), menjadi sorotan akibat dugaan pencemaran lingkungan yang memicu protes masyarakat dan desakan investigasi oleh DPR, bahkan berdampak pada sentimen investor dan penurunan harga saham perusahaan (Hariansulteng, 2026). Di sisi lain, PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) menghadapi kritik publik terkait dugaan *greenwashing* karena dinilai belum sepenuhnya selaras antara klaim keberlanjutan dan aktivitas bisnis yang masih didominasi batu bara. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa penerapan *green tax* dapat meningkatkan biaya kepatuhan lingkungan bagi perusahaan beremisi tinggi, sehingga isu lingkungan tidak hanya menimbulkan risiko hukum dan reputasi, tetapi juga berpotensi memengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Liputan6, 2023).

Sebagai upaya untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan, pemerintah mulai menerapkan berbagai kebijakan yang berorientasi pada pembangunan berkelanjutan (Kasmir, 2021). Salah satu instrumen yang digunakan adalah *Green Tax* atau pajak lingkungan. Menurut Sijabat *et al* (2024) *Green Tax* merupakan instrumen perpajakan yang dirancang untuk mengurangi tingkat pencemaran lingkungan dengan membebankan biaya tambahan kepada perusahaan yang menghasilkan emisi dan limbah yang berpotensi merusak lingkungan. Kebijakan ini bertujuan mendorong perusahaan untuk menerapkan teknologi yang lebih ramah lingkungan dan meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya dalam kegiatan operasionalnya (Sijabat *et al.*, 2024).

Menurut teori implementasi kebijakan George C. Edwards III, keberhasilan suatu kebijakan publik dipengaruhi oleh kemampuan pelaksana kebijakan dalam memahami tujuan dan sasaran yang hendak dicapai. Tujuan kebijakan harus dikomunikasikan secara jelas kepada kelompok sasaran agar dapat diterapkan secara optimal (Sijabat *et al.*, 2024). Apabila tujuan dan sasaran kebijakan tidak dipahami dengan baik oleh kelompok sasaran, maka berpotensi menimbulkan resistensi terhadap implementasi kebijakan tersebut (Albastiah & Sisdiyanto, 2022). Oleh karena itu, penerapan *Green Tax* memerlukan kesiapan perusahaan dalam menyesuaikan aktivitas operasionalnya dengan ketentuan yang berlaku.

Penerapan *Green Tax* dapat memberikan dampak yang berbeda terhadap perusahaan. Di satu sisi, kebijakan tersebut berpotensi meningkatkan biaya operasional akibat adanya tambahan beban pajak dan biaya kepatuhan lingkungan (Tusa'diah & Irawati, 2025). Namun di sisi lain, *Green Tax* dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan efisiensi operasional dan melakukan inovasi teknologi yang lebih ramah lingkungan sehingga berpotensi meningkatkan kinerja perusahaan dalam jangka panjang (Solihin *et al.*, 2025). Meskipun demikian, implementasi *Green Tax* di Indonesia masih menghadapi berbagai tantangan, terutama karena adanya kekhawatiran dunia usaha terhadap peningkatan beban biaya yang dapat menurunkan tingkat keuntungan perusahaan (Prasetya *et al.*, 2026).

Selain faktor eksternal berupa *Green Tax*, kinerja keuangan perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan. Salah satu faktor internal yang dianggap mampu memengaruhi kinerja keuangan adalah *Operating Leverage*. *Operating Leverage* merupakan penggunaan biaya tetap dalam kegiatan operasional perusahaan untuk meningkatkan keuntungan yang diperoleh perusahaan (Yuniningsih, 2018). Tingkat *Operating Leverage* yang tinggi dapat menyebabkan perubahan laba operasi yang lebih besar akibat perubahan penjualan, sehingga dapat meningkatkan keuntungan maupun risiko perusahaan (Fahmi, 2021).

Analisis *Operating Leverage* digunakan untuk mengukur *sensitivitas* laba sebelum bunga dan pajak (*Earnings Before Interest and Taxes* atau EBIT) terhadap perubahan tingkat penjualan (Yuniningsih, 2018). Tingkat *Operating Leverage* dapat diukur menggunakan *Degree of Operating Leverage* (DOL) yang menunjukkan besarnya perubahan laba akibat perubahan penjualan yang terjadi dalam perusahaan (Putri & Wijayanto, 2020). Semakin tinggi tingkat *Operating Leverage*, semakin besar pula potensi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Namun demikian, penggunaan *Operating Leverage* yang tinggi juga meningkatkan risiko kerugian ketika perusahaan mengalami penurunan penjualan (Widarjono, 2020).

Penelitian mengenai pengaruh *Green Tax* dan *Operating Leverage* terhadap kinerja perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, namun masih menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian Sijabat et al (2024) menunjukkan bahwa *Green Tax* memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sementara itu, Manri & Machdar (2025) menemukan bahwa *green tax* dapat memberikan dampak yang berbeda terhadap kinerja perusahaan tergantung pada kemampuan perusahaan dalam menjalankan strategi keberlanjutan. Di sisi lain, penelitian Kinanti & Rosdiana (2020), Ningsih & Utami (2020) menunjukkan bahwa *Operating Leverage* berhubungan dengan kinerja perusahaan, tetapi besarnya pengaruh yang dihasilkan masih menunjukkan hasil yang berbeda pada masing-masing sektor industri, namun hasil tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Solihin et al (2025) yang menyatakan *Operating Leverage* tidak mampu mempengaruhi Kinerja Keuangan perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya research gap yang perlu diteliti lebih lanjut.

Pemilihan perusahaan sektor energi sebagai objek penelitian didasarkan pada karakteristik sektor tersebut yang memiliki tingkat penggunaan biaya operasional tetap yang relatif tinggi serta menghadapi tekanan lingkungan yang lebih besar dibandingkan sektor lainnya. Selain itu, periode penelitian tahun 2020-2024 dipilih karena periode tersebut merupakan masa ketika isu keberlanjutan dan kebijakan lingkungan semakin mendapat perhatian dari pemerintah maupun masyarakat, sehingga menarik untuk dianalisis pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan.

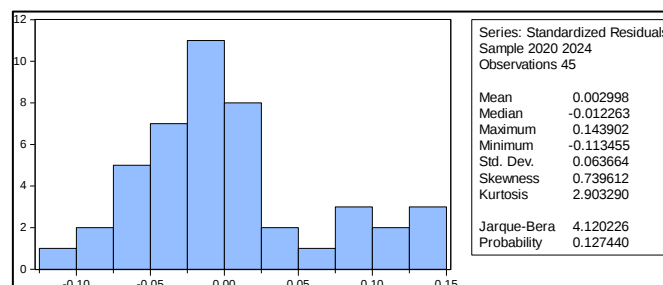
## 2. Metode Penelitian

Pendekatan penelitian ini adalah kuantitatif dengan metode penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh maupun hubungan dua variable atau lebih. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sektor energi didasarkan pada karakteristik industri yang memiliki keterkaitan erat dengan isu lingkungan, emisi karbon, dan kebijakan perpajakan lingkungan (*Green Tax*), sehingga relevan dengan variabel yang diteliti. Data penelitian diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) berupa laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor energi selama periode pengamatan. Oleh karena itu, penelitian ini termasuk penelitian kepustakaan (*library research*) yang memanfaatkan data sekunder yang tersedia secara publik sebagai sumber utama penelitian. Penelitian ini dilaksanakan secara bertahap mulai dari proses penentuan judul penelitian hingga pelaksanaan sidang skripsi. Seluruh kegiatan penelitian dilakukan secara sistematis yang meliputi pendaftaran judul penelitian, penyusunan proposal penelitian, seminar proposal penelitian, pengumpulan data, pengolahan dan analisis data, penyusunan hasil penelitian, serta sidang skripsi. Populasi dalam penelitian ini perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Sampel adalah sebagian yang diambil dari seluruh objek yang diteliti yang dianggap mewakili terhadap seluruh populasi dan diambil dengan menggunakan teknik tertentu. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive sampling* yang merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu atau seleksi khusus.

## 3. Hasil dan Pembahasan

### Uji Normalitas

Tabel 4.11 Hasil Uji Normalitas



Sumber: output eviws 13 (2026)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada gambar di atas, diperoleh nilai *Jarque-Bera* sebesar 4,120226 dengan nilai probabilitas sebesar 0,127440. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,127440 > 0,05$ ).

0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal. Dengan demikian, model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi normalitas, sehingga dapat dilanjutkan ke tahap analisis selanjutnya.

#### Uji Multikolinearitas

**Tabel 4.12 Hasil Uji Multikolinearitas**

|    | GT       | OL       |
|----|----------|----------|
| GT | 1.000000 | 0.081606 |
| OL | 0.081606 | 1.000000 |

Sumber: output eviws 13 (2026)

Berdasarkan tabel hasil uji multikolinearitas di atas menggunakan *correlation matrix*, dapat dilihat bahwa nilai korelasi antar variabel independen relatif kecil. Korelasi antara *Green Tax* (GT) dan *Operating Leverage* (DOL) sebesar 0,081606 jauh di bawah batas umum 0,80 yang menunjukkan bahwa hubungan linear antar variabel independen tergolong lemah. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi *multikolinearitas* dalam model regresi, sehingga masing-masing variabel independen mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen tanpa adanya gangguan hubungan linear yang kuat di antara variabel independen.

#### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4.13 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

| Variable | Coefficien... | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|---------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.044439      | 0.014026   | 0.168420    | 0.2857 |
| GT       | 0.003283      | 0.014023   | 0.234081    | 0.8161 |
| OL       | -0.000334     | 0.000625   | -0.534352   | 0.5959 |

Sumber: output eviws 13 (2026)

Dari pengujian di atas dapat dilihat nilai Prob dari variabel *Green Tax* (GT) sebesar  $0,0710 > 0,05$  dan variabel *Operating Leverage* (OL) sebesar  $0,0847 > 0,05$  dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini data yang digunakan terbebas dari gejala *heteroskedastisitas*.

#### Uji Autokorelasi

**Tabel 4.14 Hasil Uji Autokorelasi**

|                    |          |                    |          |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared          | 0.835002 | Mean dependent var | 0.017876 |
| Adjusted R-squared | 0.821427 | S.D. dependent var | 0.037090 |
| S.E. of regression | 0.037485 | Sum squared resid  | 0.059016 |
| F-statistic        | 9.538498 | Durbin-Watson stat | 1.910630 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000059 |                    |          |

Sumber: output eviws 13 (2026)

Berdasarkan data pada tabel 4.14 di tarik kesimpulan bahwa antar variabel independent tidak terjadi gejala *autokorelasi*, kesimpulan tersebut dibuktikan oleh nilai  $du (1,6148) < DW (1,9106) < 4-du (2,3852)$ .

## Uji t

**Tabel 4.15 Hasil Uji t**

| Variable | Coefficien... | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|---------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.631492      | 0.022416   | 2.817207    | 0.0074 |
| GT       | 0.369719      | 0.015282   | 3.896324    | 0.0038 |
| OL       | 0.610241      | 0.016673   | 4.518650    | 0.0007 |

Sumber: output eviws 13 (2026)

Berdasarkan hasil uji t secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen menunjukkan hasil hipotesis sebagai berikut:

1. Berdasarkan Tabel 4.16 diketahui bahwa nilai t hitung *Green Tax* (GT) sebesar 3,896324, sementara t tabel dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$  dan derajat kebebasan  $df (45 - 3) = 42$  diperoleh nilai t tabel sebesar 2,01808. Karena t hitung (3,896324) > t tabel (2,01808) dan nilai probabilitas sebesar  $0,0038 < 0,05$ , serta nilai koefisien sebesar 0,369719, maka  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *Green Tax* (GT) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROA). Dengan demikian,  **$H_1$  dalam penelitian ini diterima.**
2. Berdasarkan Tabel 4.16 diketahui bahwa nilai t hitung *Operating Leverage* (DOL) sebesar 4,518650, sementara t tabel dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$  dan derajat kebebasan  $df (45 - 3) = 42$  diperoleh nilai t tabel sebesar 2,01808. Karena t hitung (4,518650) > t tabel (2,01808) dan nilai probabilitas sebesar  $0,0007 < 0,05$ , serta nilai koefisien sebesar 0,610241, maka  $H_2$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *Operating Leverage* (DOL) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROA). Dengan demikian,  **$H_2$  dalam penelitian ini diterima.**

## Persamaan Regresi Linier Berganda Data Panel

**Tabel 4.16 Hasil Analisis Regresi Data Panel**

| Variable | Coefficien... | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|---------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.631492      | 0.022416   | 2.817207    | 0.0074 |
| GT       | 0.369719      | 0.015282   | 3.896324    | 0.0038 |
| OL       | 0.610241      | 0.016673   | 4.518650    | 0.0007 |

Sumber: output eviws 13 (2026)

Hasil analisis regresi data panel pada model *Random Effect Model* (REM) menghasilkan analisis model regresi data panel dan diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROA = 0,631492 + 0,369719 \text{ GT} + 0,610241 \text{ OL} + \varepsilon$$

Sumber: Data diolah (2026)

Dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan atau diinterpretasikan sebagai berikut:

Nilai konstanta sebesar 0,631492 menunjukkan bahwa apabila variabel independen, yaitu *Green Tax* (GT) dan *Operating Leverage* (OL) tidak mengalami perubahan atau bernilai nol, maka Kinerja Keuangan perusahaan yang diprosikan dengan ROA diperkirakan sebesar 0,631492. Meskipun kondisi seluruh variabel bernilai nol tidak terjadi secara nyata, nilai konstanta tetap berfungsi sebagai dasar dalam membentuk persamaan regresi.

Koefisien regresi variabel *Green Tax* sebesar 0,369719 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada *Green Tax* akan meningkatkan nilai ROA sebesar 0,369719, dengan asumsi variabel lain tetap. Hubungan positif ini menandakan bahwa semakin tinggi penerapan atau pengungkapan aspek *Green Tax* oleh perusahaan, maka Kinerja Keuangan perusahaan cenderung meningkat. Selain itu, nilai probabilitas sebesar 0,0038 yang lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05) menunjukkan bahwa pengaruh tersebut signifikan secara statistik.

Koefisien regresi variabel *Operating Leverage* sebesar 0,610241 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada OL akan meningkatkan ROA sebesar 0,610241, dengan asumsi variabel lain konstan. Hal ini mengindikasikan adanya hubungan positif antara *Operating Leverage* dan Kinerja Keuangan, di mana perusahaan dengan kemampuan memanfaatkan biaya tetap secara optimal cenderung mampu meningkatkan laba. Nilai probabilitas sebesar 0,0007 yang lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05) menunjukkan bahwa variabel ini berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

## Uji F

**Tabel 4.17 Hasil Uji F**

|                    |          |                    |          |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared          | 0.835002 | Mean dependent var | 0.017876 |
| Adjusted R-squared | 0.821427 | S.D. dependent var | 0.037090 |
| S.E. of regression | 0.037485 | Sum squared resid  | 0.059016 |
| F-statistic        | 9.538498 | Durbin-Watson stat | 1.910630 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000059 |                    |          |

Sumber: output eviws 13 (2026)

Pada hasil pengujian di atas menunjukan bahwa nilai *F-statistic* sebesar 9,538498 > dari *F-tabel* (3,21994) dan nilai *prob (F-statistic)* 0,000059 < 0,05, maka dapat disimpulkan  $H_a$  diterima. Yang dapat diartikan bahwa semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara Bersama-sama memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, dalam penelitian ini juga dapat dikatakan model yang digunakan memiliki kriteria *fit* atau layak untuk digunakan.

## Uji Koefisien Determinasi (KD)

**Tabel 4.18 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

|                    |          |                    |          |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared          | 0.835002 | Mean dependent var | 0.017876 |
| Adjusted R-squared | 0.821427 | S.D. dependent var | 0.037090 |
| S.E. of regression | 0.037485 | Sum squared resid  | 0.059016 |
| F-statistic        | 9.538498 | Durbin-Watson stat | 1.910630 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000059 |                    |          |

Sumber: output eviws 13 (2026)

Pada tabel di atas dapat dilihat nilai *Adjusted R-Squared* penelitian ini sebesar 0,821427, yang artinya bahwa variasi perubahan naik turunnya variabel dependen kinerja perusahaan dapat dijelaskan variabel independen yang terdiri dari *Green Tax* dan *Operating Leverage* sebesar 82,14%, sementara sisanya 17,86% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Nilai *Adjusted R-Squared* diatas menunjukan variabel independen memiliki korelasi yang Sangat kuat terhadap variabel dependen, dan dapat digunakan untuk memprediksi naik atau turunnya variabel dependen.

## Pembahasan Penelitian

**Tabel 4.19 Ringkasan Hasil Rangkuman Hipotesis**

| Variabel           | Nilai t-statistik | Prob Signifikan | Keterangan |
|--------------------|-------------------|-----------------|------------|
| C                  | 2.817207          | 0.0074          |            |
| GT                 | 3.896324          | 0.0038          | Diterima   |
| OL                 | 4.51865           | 0.0007          | Diterima   |
| Adjusted R-squared | 0.835002          |                 |            |
| F-statistic        | 9.538498          |                 |            |
| Prob (F-statistic) | 0.000059          |                 |            |
| F tabel            | 3,21994           |                 |            |
| t tabel            | 2,01808           |                 |            |

Sumber: output eviews 13 (2026)

### **Green Tax dan Operating Leverage Berpengaruh secara simultan terhadap Kinerja Perusahaan**

Berdasarkan pada tabel 4.17, diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar  $0,000059 < \alpha (0,05)$  serta nilai  $f_{hitung} > f_{tabel}$ , ( $9,538498 > 3,21994$ ), sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Green Tax* dan *Operating Leverage* berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan perusahaan.

Berdasarkan hasil tersebut, *Green Tax* dan *Operating Leverage* secara simultan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan perusahaan karena kedua variabel tersebut mencerminkan aspek penting dalam pengelolaan perusahaan, yaitu efisiensi lingkungan dan efisiensi operasional. *Green Tax* mendorong perusahaan untuk mengelola dampak lingkungan secara lebih efektif melalui pengurangan emisi dan penggunaan sumber daya yang lebih efisien, yang dalam jangka panjang dapat menekan biaya operasional dan meningkatkan reputasi perusahaan. Sementara itu, *Operating Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan biaya tetap untuk menghasilkan peningkatan laba ketika terjadi kenaikan penjualan. Ketika kedua faktor ini berjalan secara bersamaan, perusahaan tidak hanya mampu meningkatkan efisiensi biaya dan produktivitas, tetapi juga memperkuat citra dan daya saing di pasar. Dengan demikian, kombinasi antara pengelolaan lingkungan yang baik dan optimalisasi struktur biaya operasional akan berkontribusi secara signifikan terhadap peningkatan Kinerja Keuangan perusahaan.

Sejalan dengan hasil tersebut, dalam perspektif teori sinyal (*signalling theory*) dan teori *Stakeholder*, pengaruh simultan *Green Tax* dan *Operating Leverage* terhadap Kinerja Keuangan dapat dijelaskan sebagai kombinasi antara sinyal positif kepada pasar dan pemenuhan kepentingan para pemangku kepentingan. Dari sudut pandang teori sinyal, penerapan *Green Tax* mencerminkan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan, sementara pengelolaan *Operating Leverage* yang efektif menunjukkan efisiensi operasional dan potensi *profitabilitas* yang tinggi. Kedua hal tersebut memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Sementara itu, berdasarkan teori *Stakeholder*, perusahaan yang mampu mengelola aspek lingkungan sekaligus meningkatkan efisiensi biaya operasional dapat memenuhi harapan berbagai pihak, seperti pemerintah, investor, dan masyarakat. Hal ini akan meningkatkan *legitimasi*, kepercayaan, serta dukungan *Stakeholder* terhadap perusahaan, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan Kinerja Keuangan secara keseluruhan.

### **Green Tax Berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Berdasarkan pada tabel 4.17, diketahui bahwa nilai probabilitas *Green Tax* (GT) sebesar  $0,0038 < \alpha (0,05)$  serta nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $3,896324 > 2,01808$ ), sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_2$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *Green Tax* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan perusahaan.

Sejalan dengan hasil tersebut, *Green Tax* memiliki pengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan perusahaan karena kebijakan ini mendorong perusahaan untuk melakukan efisiensi sumber daya, khususnya dalam pengelolaan energi dan limbah produksi. Penerapan *Green Tax* menuntut perusahaan untuk menginternalisasi biaya lingkungan, sehingga mendorong optimalisasi proses operasional dan penggunaan teknologi yang lebih efisien dan berkelanjutan. Selain itu, implementasi kebijakan berbasis lingkungan juga berpotensi meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan

pasar dan nilai perusahaan. Dengan demikian, kombinasi antara efisiensi operasional, peningkatan reputasi, serta keberlanjutan usaha menjadi faktor yang secara strategis mampu memperkuat Kinerja Keuangan perusahaan.

Di sisi lain, dalam kerangka teori *Stakeholder*, perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan, termasuk pemerintah, masyarakat, dan lingkungan. Implementasi *Green Tax* menunjukkan bahwa perusahaan berupaya memenuhi ekspektasi *Stakeholder* dengan mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan. Pemenuhan tanggung jawab tersebut dapat meningkatkan legitimasi dan reputasi perusahaan, yang berimplikasi pada peningkatan dukungan dari *Stakeholder*, seperti kemudahan akses pendanaan, loyalitas konsumen, serta hubungan yang lebih baik dengan regulator. Dengan demikian, melalui mekanisme sinyal positif dan pemenuhan kepentingan *Stakeholder*, *Green Tax* secara strategis dapat berkontribusi dalam meningkatkan Kinerja Keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Manri & Machdar (2025), Prasetya *et al* (2026) yang menyatakan *Green Tax* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan perusahaan, namun hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sijabat *et al* (2024) yang menyatakan *Green Tax* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian dan berdasarkan pemaparan tersebut dapat disimpulkan dalam penelitian ini *Green Tax* memiliki pengaruh terhadap Kinerja Keuangan perusahaan, dengan kata lain  $H_1$  dalam penelitian ini diterima.

#### **Operating Leverage Berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan**

Berdasarkan pada tabel 4.17, diketahui bahwa nilai probabilitas *Operating Leverage* (DOL) sebesar  $0,0007 < \alpha$  (0,05) serta nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , ( $4,51865 > 2,01808$ ), sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_3$  diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Operating Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan perusahaan.

Sejalan dengan hasil tersebut, *Operating Leverage* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan perusahaan karena tingginya proporsi biaya tetap memungkinkan perusahaan memperoleh peningkatan laba yang lebih besar ketika terjadi kenaikan penjualan. Perusahaan dengan tingkat *Operating Leverage* yang tinggi mampu memanfaatkan kapasitas produksi secara optimal, sehingga tambahan pendapatan dari peningkatan penjualan tidak diikuti oleh peningkatan biaya secara proporsional. Kondisi ini akan meningkatkan efisiensi operasional serta memperbesar laba operasi yang dihasilkan. Dengan demikian, semakin efektif perusahaan dalam mengelola biaya tetap dan meningkatkan volume penjualan, maka semakin besar pula potensi peningkatan Kinerja Keuangan yang dicapai.

Sejalan dengan hasil tersebut, dalam perspektif teori sinyal (*signalling theory*), tingkat *Operating Leverage* yang tinggi dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur biaya tetap secara efektif untuk menghasilkan keuntungan yang optimal. Kondisi ini memberikan sinyal positif kepada investor dan pasar bahwa perusahaan memiliki efisiensi operasional serta potensi pertumbuhan laba yang baik di masa depan. Sinyal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dan Kinerja Keuangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kinanti & Rosdiana (2020), Ningsih & Utami (2020) yang menyatakan *Operating Leverage* memiliki pengaruh terhadap Kinerja Keuangan perusahaan, namun hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Solihin *et al* (2025) yang menyatakan *Operating Leverage* tidak mampu mempengaruhi Kinerja Keuangan perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian dan berdasarkan pemaparan tersebut dapat disimpulkan dalam penelitian ini *Operating Leverage* memiliki pengaruh terhadap Kinerja Keuangan perusahaan, dengan kata lain  $H_2$  dalam penelitian ini diterima.

#### **4. Kesimpulan**

Penelitian ini dilakukan sebagai upaya untuk menganalisis pengaruh *Green Tax* dan *Operating Leverage* terhadap Kinerja Keuangan perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 hingga 2024. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan hubungan yang belum konsisten antara kebijakan lingkungan dan struktur biaya operasional

terhadap Kinerja Keuangan perusahaan. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian regresi data panel yang telah dilakukan, maka kesimpulan dari penelitian ini dapat disampaikan *Green Tax* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan perusahaan. *Operating Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan perusahaan. *Green Tax* dan *Operating Leverage* berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan perusahaan.

## Reference

1. Albastiah, F. A. D., & Sisdianto, E. (2022). Penerapan Green Accounting, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah di Indonesia Tahun 2018-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 23(1).
2. Aminah, S. N., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Aktivitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Sektor Perdagangan. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 3(1).
3. Anjilni, R. Q., & Asih, F. K. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Kemampuan Good Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Akuntansi Karbon. *Jabi: Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia: Universitas Pamulang*, 6(1), 93–107.
4. CNBCIndonesia. (2021). *Kontroversi B3, Bos PTBA: Limbah Batu Bara Bisa Bermanfaat*. CNBCIndonesia.
5. Damayanti, D. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Rasio Profitabilitas pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. Tahun 2018 – 2020. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 3(4), 738– 746. <https://doi.org/https://doi.org/10.32639/jimmba.v3i4.936>
6. Fahmi, I. (2021). *Analisis Kinerja Keuangan*.
7. Firmansah, A., & Anjilni, R. Q. (2026). Pengaruh Intellectual Capital , Kebijakan Hutang , Dan Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Keuangan. *Indonesian Journal of Innovation Multidisipliner Research*, 4(2), 2196–2206.
8. Ghozali, I. (2020). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Badan Penerbit UNDIP.
9. Graham, B. (2024). *The Intelligent Investor*. Harper Business.
10. Gujarati, D. N. (2020). *Dasar-dasar Ekonometrika* (Edisi Keli).
11. Hanafi, M. (2021). *Manajemen Keuangan*. BPFE-. Yogyakarta.
12. Hariansulteng. (2026). *Komisi III DPRD Sulteng Warning Tambang Bawah Tanah PT CPM, Desak Gubernur Segera Bertindak*. Hariansulteng.
13. Herianti, E., Marundha, A., Tanjung, J., Atmaja, Z. S., & Basuku, F. N. (2025). *GREEN TAX (PAJAK LINGKUNGAN) DAN SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS (SDGs)* (1st ed.). Global Aksara Pers.
14. Hidayat, W. W. (2024). *INDIKASI KESULITAN KEUANGAN (FINANCIAL DISTRESS)*. PT. Pena Persada Kerta Utama.
15. Ihsanuddin, M., Supriyanto, S., Oktiryani, O., Akhlima, N., Nazila, N. A., Fauzia, A., Nurlaila, L., Nurmuhhammad, R. Z., Hadida, V. S., & Sugiharto, S. (2024). The Implementasi Sistem Informasi Akuntansi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Eqien-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 13(04), 554–561.
16. Irawati, W., Akbar, Z., Wulandari, R., & Barli, H. (2020). Analysis of Profitability, Leverage, Sales Growth and Family Ownership on Tax Avoidance. *Journal of Accounting Scientific Studies (JAK)*, 7(2), 190–199.
17. Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
18. Khuluqi, K., Bintari, W. C., Kusumawati, N., Ruzi, F., Najihah, N., Ningtyas, C. P., Rahman, F. R., Puryandani, S., Prabowo, J., Adriyana, R., Rajaguguk, T. S., Sulistianingsih, H., Ilmiani, A., Jalil, F. Y., Irawan, J. L., & Widiyaningsih, V. A. (2024). *Analisis Laporan Keuangan*. EUREKA MEDIA AKSARA.
19. Kinanti, P. F., & Rosdiana, Y. (2020). Pengaruh Operating Leverage terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2020. *Bandung Conference Series: Accountancy*, 2(1), 245–252.
20. Liputan6. (2023). *Adaro Sudah Turunkan Emisi 126.915 Ton CO2 Demi Kontribusi Jaga Lingkungan*. Liputan6. <https://www.liputan6.com/bisnis/read/5489978/adaro-sudah-turunkan-emisi-126915-ton-co2-demi-kontribusi-jaga-lingkungan>
21. Manri, E. T., & Machdar, N. M. (2025). Peran Kepemilikan Institusional dalam Memoderasi Pengaruh Kebijakan Pajak Karbon , Sustainability Report . Green Investment terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JPIM: Jurnal Penelitian Ilmiah Multidisipliner*, 01(04), 1366–1374.
22. Nafis, B., Rayyan, Hilmi, & Zulkufli. (2023). Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Integritas Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL AKUNTANSI MALIKUSSALEH*, 2(3), 418–425. <https://doi.org/10.29103/jam.v>
23. Ningsih, S., & Utami, W. B. (2020). Pengaruh Operating Leverage dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Go Publik Sektor Property Dan Real Estate. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 20(2), 154–160.
24. Nurmasari, I. (2025). *Manajemen Kinerja Perusahaan (Konsep, pengukuran dan Implementasi)*. EUREKA MEDIA AKSARA.
25. Prasetya, D. R. E., Setiawan, F. C., Natalia, G. H., & Tjahjono, J. K. (2026). Peran Pajak Karbon sebagai Instrumen Keberlanjutan terhadap Kinerja dan Pelaporan Keuangan : Studi Literatur. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 5(3), 2459–2467.
26. Purba, R. B. (2023). *TEORI AKUNTANSI*. CV. Merdeka Kreasi Group.
27. Putri, M. D., & Wijayanto, A. (2020). Pengaruh Perputaran Kas dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *JIMSI: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ilmu Komunikasi*, 4(1), 32–65.
28. Sijabat, Y. M., Manalu, H. M., & Susanti, M. (2024). Pengaruh Green Tax Dan Operating Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Bei Sektor Consumer Non-Cyclicals Tahun 2021-2023. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 4(6), 3909–3926.
29. Solihin, Sutisna, & Sari, G. I. (2025). Pengaruh Leverage Operasi Dan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening : Studi Pada Perusahaan Sub-Sektor Food & Beverages Periode 2020-2024 Nilai Perusahaan Merupakan Persepsi Investor Terhadap Tingkat Keber. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, 5(2), 1743–1755.
30. Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif : Konsep Dasar Metode Penelitian Kuantitatif. In *Brain academy* (Issue April 2019). Alfabeta. <https://www.brainacademy.id/blog/penelitian-kuantitatif>
31. Tusa'diah, H., & Irawati, W. (2025). The Influence of Tax Planning, Capital Structure, And Company Size on Company Performance. *Jurnal Inovasi Ekonomi*, 10(02).
32. Widarjono, A. (2020). *Analisis Multivariat Terapan: Dengan Program SPSS, AMOS, dan SMARTPLS (Edisi Kedua)*. UPP STIM

- YKPN.
33. Wulandari, A. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen: Studi pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Tahun 2017-2020. *Kajian Ekonomi Dan Akuntansi Terapan*, 3(5), 87–98.
  34. Yuniningsih. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Indomedia Pustaka.