

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan BUMN Terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2021–2024

Dita Cintia Maharani

Department of Accounting, Faculty of Economics, Management, Business, and Accounting, Universitas Ekuitas Indonesia, Bandung, Indonesia

ABSTRACT

Pendahuluan/Tujuan Utama: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. **Permasalahan Penelitian:** Penelitian ini dilatarbelakangi oleh masih beragamnya kondisi keuangan BUMN di Indonesia, di mana sebagian perusahaan mampu menunjukkan kinerja keuangan yang baik, sementara sebagian lainnya masih menghadapi permasalahan seperti tingginya tingkat utang dan rendahnya profitabilitas. **Kebaruan (Novelty):** Kebaruan penelitian terletak pada pengintegrasian variabel pertumbuhan penjualan dan pengungkapan CSR dalam menganalisis kinerja keuangan BUMN menggunakan pendekatan data panel pada periode terkini, sehingga mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai pengaruh faktor ekonomi dan sosial terhadap kinerja perusahaan. **Metode Penelitian:** Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan teknik purposive sampling terhadap 15 perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2024, sehingga diperoleh 60 unit observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 12. **Temuan/Hasil:** Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya, pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan secara parsial. Namun, secara simultan pertumbuhan penjualan dan CSR terbukti berpengaruh terhadap kinerja keuangan. **Kesimpulan:** Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan kinerja keuangan BUMN tidak hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam

ARTICLE INFO

Kata kunci:
BUMN, *Corporate Social Responsibility* (CSR), data panel, kinerja keuangan, pertumbuhan penjualan.

meningkatkan pendapatan, tetapi juga dipengaruhi oleh sinergi antara aspek ekonomi dan tanggung jawab sosial perusahaan. Oleh karena itu, implementasi CSR perlu diintegrasikan dengan strategi bisnis dan efisiensi operasional agar dapat memberikan nilai tambah yang berkelanjutan bagi Perusahaan.

* Corresponding Author at Department of Accounting, Faculty of Economics, Management, Business, and Accounting, Universitas Ekuitas Indonesia, Bandung, Indonesia
E-mail address: ditacintia4@gmail.com

1. Pendahuluan

Perkembangan kinerja keuangan BUMN di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan dinamika yang beragam, di mana sejumlah BUMN mampu mencatatkan kinerja positif melalui peningkatan laba dan kontribusi dividen kepada negara. Beberapa BUMN bahkan dilaporkan mengalami kenaikan laba hingga sekitar 11% serta mampu melampaui target yang telah ditetapkan, yang mencerminkan perbaikan kinerja operasional dan efisiensi perusahaan. Kondisi ini menunjukkan sebagian BUMN mampu beradaptasi dengan perubahan kondisi ekonomi serta meningkatkan tingkat profitabilitasnya (Tempo.co, 2025).

Kondisi finansial sejumlah Badan Usaha Milik Negara (BUMN), menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan masih berada dalam tekanan yang cukup besar. Hal tersebut tercermin dari adanya fluktuasi laba, penurunan pendapatan, tingginya beban operasional, serta ketidakseimbangan antara aset dan liabilitas, yang menandakan kemampuan perusahaan dalam menjaga tingkat profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas belum optimal. Seiring dengan perkembangan pasar modal yang semakin membaik akibat perbaikan kondisi perekonomian domestik, perusahaan dituntut untuk mampu meningkatkan daya saing melalui pengelolaan kinerja keuangan yang lebih baik. Kinerja keuangan dinilai berdasarkan informasi yang dituangkan dalam laporan keuangan sebagai gambaran kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif dan berkelanjutan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mencermati berbagai faktor yang berpotensi memengaruhi kinerja keuangan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan manajerial (Tempo.co, 2025). Beragam penelitian menunjukkan hasil bervariasi, yang mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, di antaranya pertumbuhan penjualan (*sales growth*) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting dalam menilai prospek perkembangan perusahaan. Peningkatan penjualan mencerminkan stabilitas permintaan yang berdampak positif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan, sedangkan penurunan penjualan mengindikasikan

lemahnya strategi dan daya saing perusahaan. Oleh karena itu, analisis pertumbuhan penjualan diperlukan untuk menilai efektivitas pengelolaan operasional serta kemampuan perusahaan dalam menghadapi dinamika pasar (Yuliani, 2021). Berdasarkan hasil penelitian (Nugrahini, 2025), menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan hasil penelitian (Pratama et al., 2021) menunjukkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Di samping pertumbuhan penjualan, perusahaan juga dituntut untuk memperhatikan tanggung jawab sosial melalui penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) guna menciptakan nilai jangka panjang. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan wujud tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan yang sekaligus berperan strategis dalam membangun hubungan yang baik dengan para pemangku kepentingan (Butar et al., 2024). Terdapat beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian terdahulu, seperti penelitian yang dilakukan oleh Amartiya & Minan (2022) yang menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, berbeda dengan hasil penelitian (Qilmi, 2021) yang menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut terjadi karena sebagian besar investor masih memiliki persepsi yang rendah terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Investor cenderung memandang CSR hanya sebagai sarana promosi, sehingga kurang menganggapnya sebagai sumber informasi yang relevan. Selain itu, tidak sedikit perusahaan yang lebih menonjolkan informasi positif dan cenderung menyembunyikan hal-hal yang berpotensi merugikan dalam laporan tahunan, yang pada akhirnya memengaruhi kualitas pengungkapan CSR. Oleh karena itu, pengungkapan CSR masih menjadi pertimbangan bagi investor dan dapat menurunkan minat mereka untuk menanamkan modal di perusahaan.

Berdasarkan tinjauan literatur, hasil penelitian terdahulu tentang faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan masih menunjukkan inkonsistensi. Oleh karena itu, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) baik secara parsial maupun simultan terhadap kinerja keuangan BUMN. Sejalan dengan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan dan CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Adapun manfaat penelitian ini secara akademis diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan. Sementara bagi praktisi dan institusi, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dalam perbaikan pengelolaan keuangan serta pengambilan keputusan strategis perusahaan pada saat ini maupun di masa mendatang guna mencapai kinerja keuangan yang optimal.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Teori Stakeholder

Menurut Budimanta (2008), *stakeholder* merupakan seluruh pihak, baik internal maupun eksternal perusahaan, yang memiliki hubungan kepentingan serta dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh kebijakan dan aktivitas perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung. Sejalan dengan teori stakeholder, perusahaan tidak hanya berorientasi pada pencapaian kepentingan internal, tetapi juga memiliki tanggung jawab untuk memberikan nilai dan manfaat bagi seluruh pihak yang berkepentingan atau terdampak oleh keberadaan perusahaan (Syafis, 2022). Dalam konteks BUMN, *stakeholder* meliputi pemerintah, investor, karyawan, masyarakat, serta lingkungan sekitar.

Teori ini menekankan bahwa keberhasilan perusahaan bergantung pada kemampuannya dalam mengelola hubungan dengan para pemangku kepentingan. Implementasi CSR menjadi salah satu bentuk nyata penerapan teori stakeholder, karena melalui pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan, perusahaan dapat menunjukkan komitmennya terhadap kepentingan publik. Dengan demikian, semakin baik pengelolaan hubungan dengan stakeholder, diharapkan semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang.

2.2 Teori Legitimasi

Menurut Gray (1996), pengelolaan perusahaan seharusnya tidak hanya berorientasi pada kepentingan pemilik dan manajemen, tetapi juga memperhatikan kepentingan pihak eksternal seperti masyarakat, pemerintah, dan kelompok sosial lainnya, sehingga terbangun hubungan yang mencerminkan adanya kontrak sosial antara perusahaan dan lingkungan sosialnya. Kontrak sosial tersebut menunjukkan bahwa keberadaan perusahaan dapat diterima oleh masyarakat apabila perusahaan mampu memberikan manfaat serta menekan dampak negatif yang ditimbulkan. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk mengungkapkan informasi sosial dan lingkungan secara terbuka sebagai bentuk pertanggungjawaban, agar masyarakat dapat menilai sejauh mana komitmen perusahaan dalam melaksanakan tanggung jawab sosialnya (Syafis, 2022).

Dalam konteks ini, pengungkapan CSR menjadi sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dan mempertahankan legitimasi sosial. Melalui transparansi informasi sosial dan lingkungan, perusahaan berupaya menunjukkan bahwa aktivitasnya sejalan dengan nilai-nilai masyarakat. Dengan legitimasi yang kuat, perusahaan diharapkan memperoleh dukungan publik yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kinerja keuangan.

2.3 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan dan menghasilkan laba, yang dinilai berdasarkan data laporan keuangan sebagai gambaran kondisi masa

lalu dan dasar perencanaan keuangan di masa depan (Zalukhu et al., 2022). Variabel kinerja keuangan dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Net Profit Margin* (NPM).

NPM dipilih karena indikator ini mencerminkan efisiensi operasional perusahaan dalam mengendalikan biaya serta menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai NPM, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas penjualannya.

Selain itu, kinerja keuangan juga dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan, sehingga perlu dilakukan analisis menyeluruh untuk memahami kondisi perusahaan secara lebih komprehensif. Selain itu, kinerja keuangan juga dapat dilihat dari perkembangan atau tren yang terjadi dari waktu ke waktu, yang menunjukkan tingkat keberhasilan manajemen dalam meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, kinerja keuangan yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivitas operasional secara optimal serta menjaga stabilitas dan keberlangsungan usaha di masa depan. (Zalukhu et al., 2022).

Dalam konteks yang lebih spesifik, kinerja keuangan juga dapat berbeda berdasarkan karakteristik perusahaan, seperti pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan non-BUMN. Perusahaan BUMN tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba, tetapi juga memiliki tanggung jawab sosial serta peran dalam mendukung kebijakan pemerintah, sehingga dapat memengaruhi tingkat efisiensi dan profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, perusahaan non-BUMN cenderung lebih berfokus pada maksimalisasi keuntungan dan efisiensi operasional. Perbedaan orientasi dan pengelolaan tersebut menyebabkan adanya perbedaan dalam kinerja keuangan antara kedua jenis perusahaan (Zalukhu et al., 2022).

Berdasarkan uraian tersebut, kinerja keuangan menjadi indikator penting dalam menilai keberhasilan perusahaan yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik dari sisi operasional maupun nonoperasional. Oleh karena itu, penelitian ini mengkaji faktor-faktor yang diduga dapat memengaruhi kinerja keuangan, khususnya yang berkaitan dengan pertumbuhan aktivitas perusahaan serta tanggung jawab sosial perusahaan.

2.4 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan melalui peningkatan volume penjualan dan perluasan pangsa pasar. Peningkatan penjualan secara konsisten dapat memberikan dampak positif terhadap laba perusahaan, terutama apabila diimbangi dengan pengelolaan biaya yang efektif. Dengan meningkatnya pendapatan, perusahaan memiliki peluang yang lebih besar untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi, sehingga kinerja keuangan yang diproksikan melalui *Net Profit Margin* (NPM) juga cenderung meningkat.

Namun demikian, pertumbuhan penjualan tidak selalu berdampak positif terhadap kinerja keuangan apabila tidak diikuti oleh efisiensi operasional. Ketidakseimbangan antara peningkatan penjualan dan pengendalian biaya dapat menyebabkan penurunan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola pertumbuhan penjualan secara optimal agar dapat memberikan kontribusi positif terhadap kinerja keuangan (Nugrahini, 2025). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2.5 Corporate Social Responsibility (CSR)

CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap aspek sosial dan lingkungan sebagai bagian dari aktivitas bisnis yang berkelanjutan. Pelaksanaan CSR dapat meningkatkan reputasi perusahaan serta memperkuat hubungan dengan stakeholder, sehingga dapat mendorong kepercayaan masyarakat dan investor terhadap perusahaan. Kondisi tersebut berpotensi meningkatkan kinerja keuangan melalui peningkatan loyalitas pelanggan dan daya tarik investasi. Di sisi lain, implementasi CSR juga memerlukan biaya yang tidak sedikit, sehingga dalam jangka pendek dapat menekan laba perusahaan. Hal ini menyebabkan hubungan antara CSR dan kinerja keuangan tidak selalu konsisten, tergantung pada efektivitas pelaksanaan CSR serta kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya yang timbul. Meskipun demikian, dalam jangka panjang CSR diyakini dapat memberikan manfaat bagi peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Sijum & Dewi, 2021; (Kilay et al., 2024)). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2: Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

3. Metode, Data dan Analisis

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif, yang berlandaskan pada filsafat positivisme dan menghasilkan data numerik untuk dianalisis secara statistik guna menguji hipotesis secara objektif dan sistematis (Sugiyono, 2023). Metode deskriptif digunakan untuk menggambarkan kondisi variabel penelitian secara faktual tanpa membandingkan atau menganalisis hubungan antar variabel.

Populasi penelitian meliputi 26 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria: (1) terdaftar secara konsisten di BEI selama periode penelitian, (2) memiliki laporan keuangan lengkap, (3) mengungkapkan CSR berbasis GRI, dan (4) tidak bergerak di sektor perbankan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 15 perusahaan dengan total 60 observasi.

Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan keberlanjutan. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 12. Pemilihan model dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange multiplier.

Setelah model terpilih, dilakukan uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis menggunakan uji t dan uji F.

3.1 Operasional Variabel

Tabel.1 Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala
Pertumbuhan Penjualan (X_1)	Pertumbuhan penjualan (<i>sales growth</i>) mencerminkan sejauh mana perusahaan mengalami peningkatan penjualan dari tahun ke tahun. Dengan demikian, tingkat penjualan dapat menunjukkan adanya kenaikan maupun penurunan kinerja perusahaan. Semakin besar pertumbuhan penjualan yang dicapai, semakin tinggi pula laba yang diperoleh dan semakin baik kinerja perusahaan secara keseluruhan. Selain itu, pertumbuhan penjualan juga dapat dijadikan indikator untuk memprediksi potensi laba yang akan dihasilkan pada periode berikutnya (Tanjaya & Nazir, 2021).	<p><i>Sales Growth</i></p> $= \frac{Revenue - Revenue_{t-1}}{Revenue_{t-1}}$	Rasio
<i>Corporate Social Responsibility</i> (X_2)	<i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) merupakan rangkaian aktivitas yang melibatkan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan yang memiliki peran strategis bagi perusahaan. Pelaksanaan CSR bertujuan memperoleh kepercayaan dan dukungan dari para pemangku kepentingan serta mengurangi kesenjangan sosial di sekitar wilayah operasional perusahaan. Oleh karena itu, CSR dapat memberikan kontribusi positif dalam meningkatkan kinerja perusahaan agar sejalan dengan tujuan yang telah direncanakan (Qilmi, 2021).	<ul style="list-style-type: none"> - Aspek Ekonomi - Aspek Lingkungan - Aspek Sosial <p>(<i>Global Reporting Index</i>), 2021 dengan rumus :</p> $CSRDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{N}$	Rasio
Kinerja Keuangan (Y)	Kinerja keuangan adalah bentuk evaluasi yang bertujuan untuk menilai sejauh mana perusahaan telah menerapkan prinsip-prinsip keuangan secara tepat dan sesuai ketentuan yang berlaku. Evaluasi ini melibatkan penilaian kinerja keuangan masa lalu, prediksi kondisi bisnis di masa depan, serta kajian terhadap kejadian sebelumnya sebagai upaya meningkatkan performa keuangan perusahaan ke depan. Secara umum, kinerja keuangan mencerminkan hasil pelaksanaan suatu	<p>Rasio yang dipilih untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah rasio profitabilitas dengan menggunakan <i>Net Profit Margin</i>:</p> $Net Profit Margin = \frac{Laba \text{ Setelah Pajak}}{Penjualan \text{ Bersih}}$	Rasio

pekerjaan yang kemudian dibandingkan dengan standar yang telah ditetapkan sebelumnya. Oleh karena itu, setiap hasil kerja perlu dievaluasi secara berkala agar pencapaian target dan upaya perbaikan dapat dilakukan secara maksimal (Hutabarat, 2020).

Sumber: Data Diolah Penulis

Teknik Analisis

Menurut (Napitupulu, 2021), regresi linear data panel merupakan metode analisis regresi yang menggunakan data gabungan antar-entitas dan waktu. Model regresi data panel terdiri atas *one-way model* dan *two-way model*. Penelitian ini menggunakan *model two-way* karena mampu mengakomodasi perbedaan karakteristik antar-entitas sekaligus variasi waktu, sehingga menghasilkan estimasi yang lebih akurat. Secara umum, persamaan regresi data panel dinyatakan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \dots + \beta_n X_{nit} + e_{it} \quad (1)$$

Keterangan :

Y_{it} = variabel terikat (dependent)

X_{it} = variabel bebas (independent)

i = entitas ke- i

t = periode ke- t

4. Result and Discussion

4.1 Hasil Uji Deskriptif

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

	Kinerja Keuangan	Pertumbuhan Penjualan	CSR
Mean	-2.695757	0.036672	-0.539837
Median	-2.802160	0.044750	-0.539837
Maximum	0.867599	0.976500	1.000000
Minimum	-7.442295	-0.598200	-2.346265
Std Deviasi	1.682430	0.311347	0.456087

Sumber: *Output Eviews 12*

Kinerja keuangan memiliki nilai rata-rata sebesar $-2,695757$ dengan median $-2,802160$, yang mengindikasikan bahwa secara umum kinerja keuangan perusahaan berada pada kondisi negatif. Rentang nilai maksimum $0,867599$ dan minimum $-7,442295$ menunjukkan perbedaan kinerja keuangan yang signifikan antar perusahaan, dengan standar deviasi $1,682430$ yang menandakan variasi data yang tinggi.

Variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai rata-rata sebesar $0,036672$ dengan median $0,044750$, yang menunjukkan secara umum perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan yang relatif rendah. Nilai maksimum $0,976500$ dan minimum $-0,598200$ mengindikasikan adanya perbedaan pertumbuhan penjualan yang cukup besar antarperusahaan, dengan standar deviasi sebesar $0,311347$ yang menunjukkan tingkat variasi data yang sedang.

Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai rata-rata dan median sebesar $-0,539837$, yang menggambarkan tingkat pengungkapan CSR perusahaan yang cenderung berada pada tingkat relatif rendah. Nilai maksimum $1,000000$ dan minimum $-2,346265$ menunjukkan adanya variasi pengungkapan CSR antarperusahaan, dengan standar deviasi $0,456087$ yang mencerminkan keragaman data cukup tinggi.

Perlu diperhatikan bahwa variabel kinerja keuangan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) telah ditransformasi menggunakan logaritma natural (\ln) untuk menormalkan distribusi data dan memperkecil perbedaan skala antarperusahaan, sehingga analisis regresi dapat dilakukan dengan lebih valid dan hasilnya dapat diinterpretasikan secara akurat.

4.2 Analisis Regresi Data Panel

Uji Chow

Hasil uji Chow menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section F* sebesar $0,0220$ dan *Cross-section Chi-square* sebesar $0,0031$, yang keduanya berada di bawah tingkat signifikansi $0,05$. Oleh karena itu, hipotesis nol (H_0) ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih sesuai digunakan dibandingkan dengan *Common Effect Model* (CEM).

Uji Hausman

Hasil uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas *Chi-square* sebesar $0,1822$, yang lebih besar dari tingkat signifikansi $0,05$. Dengan demikian, hipotesis nol (H_0) diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih sesuai digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Lagrange Multiplier

Hasil uji *Lagrange Multiplier* (*Breusch-Pagan*) menunjukkan nilai probabilitas untuk efek *cross-section* sebesar $0,0725$, yang lebih besar dari tingkat signifikansi $0,05$. Oleh karena itu, hipotesis nol (H_0)

diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Common Effect Model* (CEM) lebih sesuai digunakan dibandingkan *Random Effect Model* (REM).

4.3 Uji Regresi Data Panel

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menerapkan analisis regresi linier berganda berbasis data panel untuk menghasilkan persamaan regresi yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antarvariabel penelitian. *Common Effect Model* (CEM) digunakan dalam penelitian ini sebagai model estimasi regresi yang dipilih untuk melakukan estimasi. Hasil analisis regresi data panel menggunakan model CEM, disajikan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 3. Hasil Regresi Data Panel (CEM)

	Kinerja Keuangan	Pertumbuhan Penjualan	CSR
Mean	-2.695757	0.036672	-0.539837
Median	-2.802160	0.044750	-0.539837
Maximum	0.867599	0.976500	1.000000
Minimum	-7.442295	-0.598200	-2.346265
Std Deviasi	1.682430	0.311347	0.456087

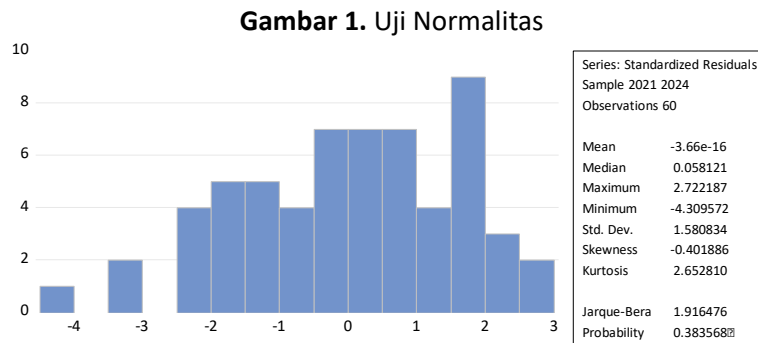
Sumber: *Output Eviews 12*

Berdasarkan tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menerapkan analisis regresi linear berganda dengan data panel untuk membangun persamaan regresi yang menggambarkan hubungan antarvariabel sebagai berikut:

$$Y = -2,999902 - 1,570518 (X1) - 0,670088 (X2) + eit \quad (1)$$

4.4 Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Sumber: *Output Eviews 12*

Hasil uji normalitas menunjukkan nilai probabilitas (prob.) sebesar 0,383568 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.508577	Prob. F(2,57)	0.0903
Obs*R-squared	4.853967	Prob. Chi-Square(2)	0.0883
Scaled explained SS	4.354932	Prob. Chi-Square(2)	0.1133

Test Equation:
Dependent Variable: ARESID
Method: Least Squares
Date: 01/14/26 Time: 11:12
Sample: 1 60
Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.374975	0.182076	7.551666	0.0000
X1	-0.820903	0.377701	-2.173420	0.0339
X2	0.137847	0.257838	0.534628	0.5950

R-squared	0.080899	Mean dependent var	1.270456
Adjusted R-squared	0.048650	S.D. dependent var	0.926078
S.E. of regression	0.903270	Akaike info criterion	2.683116
Sum squared resid	46.50608	Schwarz criterion	2.787833
Log likelihood	-77.49347	Hannan-Quinn criter.	2.724076
F-statistic	2.508577	Durbin-Watson stat	1.316956
Prob(F-statistic)	0.090333		

Sumber : *Output Eviews 12*

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser menunjukkan nilai *Prob. Chi-Square* sebesar 0,0883 > 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan model regresi yang digunakan tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas, sehingga model memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Uji Multikolinioritas

Gambar 3. Uji Multikolinioritas

Variance Inflation Factors
Date: 01/14/26 Time: 11:11
Sample: 1 60
Included observations: 60

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.105104	2.437927	NA
X1	0.452284	1.014119	1.000010
X2	0.210769	2.424746	1.000010

Sumber: Output Eviews 12

Hasil uji multikolinieritas menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan nilai *Centered* VIF untuk variabel X1 dan X2 masing-masing adalah 1,000010, yang berada di bawah batas toleransi VIF kurang dari 10. Jadi, dapat disimpulkan tidak ada gejala multikolinieritas antarvariabel independen dalam model regresi, sehingga model tersebut bisa digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Autokorelasi

Gambar 4. Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.548017	Prob. F(2,55)	0.5812
Obs*R-squared	1.172312	Prob. Chi-Square(2)	0.5565

Test Equation:
Dependent Variable: RESID
Method: Least Squares
Date: 01/14/26 Time: 11:15
Sample: 1 60
Included observations: 60
Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.019804	0.337231	0.058726	0.9534
X1	0.280150	0.728970	0.384310	0.7022
X2	0.057899	0.486865	0.118921	0.9058
RESID(-1)	0.137748	0.146755	0.938623	0.3520
RESID(-2)	-0.079150	0.140606	-0.562923	0.5758

R-squared	0.019539	Mean dependent var	3.02E-16
Adjusted R-squared	-0.051768	S.D. dependent var	1.580834
S.E. of regression	1.621236	Akaike info criterion	3.883910
Sum squared resid	144.5623	Schwarz criterion	4.058438
Log likelihood	-111.5173	Hannan-Quinn criter.	3.952177
F-statistic	0.274008	Durbin-Watson stat	1.938342
Prob(F-statistic)	0.893513		

Sumber : Output Eviews 12

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *Prob. Chi-Square* (2) sebesar 0,5565 > 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada data yang digunakan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, model regresi memenuhi asumsi bebas autokorelasi.

4.5 Uji Hipotesis

1. Uji T (Parsial)

Tabel 4. Hasil Uji T

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	-2,999902	0.324197	-9.253320	0.0000
Pertumbuhan Penjualan	-1.570518	0.672521	-2.335271	0.0231
<i>Corporate Social Responsibility</i>	-0.670088	0.459096	-1.459580	0.1499

Sumber : *Output Eviews 12*

Berdasarkan uji t, konstanta memiliki nilai probabilitas 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05 (0,0000 < 0,05), sehingga memengaruhi secara signifikan. Variabel pertumbuhan penjualan juga memengaruhi secara signifikan kinerja keuangan dengan nilai probabilitas 0,0231 yang lebih kecil dari 0,05 (0,0231 < 0,05). Selain itu, variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai probabilitas 0,1499 yang lebih besar dari 0,05 (0,1499 > 0,05), sehingga tidak memengaruhi secara signifikan kinerja keuangan.

2. Uji F (Simultan)

Tabel 5. Hasil Uji F

<i>R-squared</i>	0.117126	<i>Mean dependent var</i>	-2.695757
<i>Adjusted R-Squared</i>	0.086148	<i>S.D. dependent var</i>	1.682430
<i>S.E. of regression</i>	1.608329	<i>Sum squared resid</i>	147.4431
<i>F- statistic</i>	3.780943	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.515482
<i>Prob (F-statistic)</i>	0.028715		

Sumber: *Output Eviews 12*

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai F-statistik sebesar 3,780943 dengan tingkat probabilitas 0,028715 yang lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa secara bersamaan, variabel pertumbuhan penjualan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memengaruhi kinerja keuangan secara signifikan. Selain itu, nilai *R-squared* sebesar 0,117126 menunjukkan bahwa model ini mampu menjelaskan sekitar 11,71% perubahan dalam kinerja keuangan, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

4.6 Koefisiensi Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil koefisiensi determinasi, diperoleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,086148. Angka ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen dalam model hanya mampu menjelaskan

perubahan pada variabel dependen sebesar 8,61%. Sisanya, yaitu sekitar 91,39%, dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak tercantum dalam model.

4.7 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji t menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan nilai probabilitas 0,0231 ($< 0,05$). Namun, koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa peningkatan penjualan justru diikuti oleh penurunan kinerja keuangan.

Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan penjualan pada perusahaan BUMN dalam sampel penelitian belum sepenuhnya dikelola secara efisien. Hal ini terlihat dari data statistik deskriptif, di mana rata-rata pertumbuhan penjualan sebesar 0,036672 menunjukkan adanya peningkatan penjualan, namun kinerja keuangan yang diproksikan dengan Net Profit Margin (NPM) justru memiliki rata-rata sebesar $-2,695757$ yang berada pada kondisi negatif. Kondisi ini mengindikasikan bahwa peningkatan penjualan belum mampu diikuti dengan peningkatan laba perusahaan. Selain itu, variasi data yang cukup tinggi pada kedua variabel juga menunjukkan adanya perbedaan kinerja antarperusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan yang terjadi belum diimbangi dengan efisiensi biaya yang optimal.

Kondisi ini menunjukkan bahwa beberapa BUMN kemungkinan menghadapi inefisiensi operasional atau struktur biaya yang kurang optimal, sehingga pertumbuhan penjualan belum sepenuhnya mencerminkan peningkatan nilai tambah perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Nugrahini, 2025) dan (Maria et al., 2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan kinerja keuangan. Namun, berbeda dengan (Putry & Ratnasari, 2024) serta (Ayu & Widawati, 2023) yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena tidak diiringi efisiensi biaya. Oleh karena itu, pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya secara efektif.

4.8 Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan secara parsial dengan nilai probabilitas 0,1499 ($> 0,05$). Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan kecenderungan bahwa peningkatan aktivitas CSR diikuti oleh penurunan kinerja keuangan, meskipun tidak signifikan secara statistik.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui perspektif jangka waktu manfaat CSR. Hal ini didukung oleh data statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa rata-rata nilai CSR sebesar $-0,539837$, yang mengindikasikan tingkat pengungkapan CSR perusahaan relatif rendah, sementara kinerja keuangan memiliki rata-rata $-2,695757$ yang berada pada kondisi negatif. Kondisi ini menunjukkan bahwa implementasi CSR yang memerlukan biaya cukup besar dalam jangka pendek berpotensi menekan laba

perusahaan, sehingga belum mampu meningkatkan kinerja keuangan. Sementara itu, manfaat CSR seperti peningkatan reputasi dan kepercayaan stakeholder umumnya baru dirasakan dalam jangka panjang.

Hasil ini sesuai dengan penelitian (Putri & Rosdiana, 2021) serta (Nurjannag & Sayidah, 2023) yang menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian (Khoesuma, 2022) dan (Alfawaz & Fathah, 2022) yang menunjukkan adanya pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan. Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa efektivitas CSR sangat dipengaruhi oleh kualitas implementasi dan konteks perusahaan.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021–2024, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan menunjukkan kondisi yang fluktuatif dan belum sepenuhnya stabil. Secara deskriptif, terdapat perusahaan yang mampu mempertahankan tingkat profitabilitas positif serta menunjukkan perbaikan rasio keuangan tertentu. Namun demikian, masih terdapat sejumlah perusahaan yang mengalami tekanan laba akibat tingginya beban operasional, beban bunga, maupun dinamika kondisi ekonomi pascapandemi. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan BUMN dalam mengelola sumber daya dan menjaga keseimbangan antara pendapatan dan biaya masih belum merata di seluruh perusahaan sampel.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, arah koefisien regresi yang negatif mengindikasikan bahwa peningkatan penjualan tidak selalu diikuti dengan peningkatan profitabilitas. Kondisi ini dapat terjadi apabila pertumbuhan penjualan disertai dengan peningkatan biaya produksi, biaya distribusi, atau beban operasional yang lebih besar dibandingkan dengan kenaikan pendapatan yang diperoleh. Dengan kata lain, perusahaan mungkin berhasil meningkatkan volume atau nilai penjualan, tetapi belum mampu mengelola efisiensi biaya secara optimal. Temuan ini menegaskan bahwa pertumbuhan penjualan harus diimbangi dengan strategi pengendalian biaya dan manajemen operasional yang efektif agar mampu memberikan kontribusi positif terhadap kinerja keuangan.

Sementara itu, variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan secara parsial. Hasil ini menunjukkan bahwa implementasi CSR dalam periode penelitian belum memberikan dampak finansial langsung terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti sifat manfaat CSR yang lebih berorientasi jangka panjang, belum optimalnya pengungkapan CSR, atau belum terintegrasinya program CSR dengan strategi bisnis inti perusahaan. Meskipun demikian, secara teoritis CSR tetap memiliki peran penting

dalam membangun reputasi perusahaan, meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, serta memperkuat legitimasi sosial. Oleh karena itu, dampak CSR terhadap kinerja keuangan kemungkinan lebih terlihat dalam horizon waktu yang lebih panjang.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan bahwa peningkatan kinerja keuangan tidak hanya bergantung pada pertumbuhan pendapatan dan aktivitas tanggung jawab sosial semata, tetapi juga memerlukan pengelolaan biaya yang efisien serta strategi manajerial yang komprehensif. Oleh karena itu, manajemen perusahaan perlu mengintegrasikan strategi pertumbuhan penjualan dengan pengendalian biaya yang ketat, serta memastikan program CSR selaras dengan tujuan bisnis jangka panjang agar dapat memberikan nilai tambah yang berkelanjutan bagi perusahaan.

5.2. Saran

Perusahaan BUMN disarankan untuk menyeimbangkan strategi peningkatan penjualan dengan pengendalian biaya operasional agar pertumbuhan pendapatan benar-benar dapat meningkatkan profitabilitas. Selain itu, program CSR perlu dikelola secara lebih terarah dan terintegrasi dengan strategi bisnis agar mampu memberikan manfaat ekonomi dan sosial secara berkelanjutan.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti struktur modal, leverage, ukuran perusahaan, atau tata kelola perusahaan serta memperluas periode penelitian agar hasil yang diperoleh lebih komprehensif dan mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan secara lebih mendalam.

Reference

- Alfawaz, R., & Fathah, R. N. (2022). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Industri Kesehatan*. 4, 513–521. <https://doi.org/10.20885/Ncaf.Vol4.Art64>
- Amartiya, D., & Minan, K. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2021. *Jasmien: Jurnal Akuntansi, Manajemen, Dan Ilmu Ekonomi*, 3(1), 571–586.
- Ayu, I., & Widawati, P. (2023). *The Effect Of Firm Size And Sales Growth On The Capital Structure And Financial Performance Of The Tourism Industry In Indonesia*. 10(1), 13–21.
- Butar, W. A. B., Gaol, M. B. L., & Manurung, A. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2022). *Akademik: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(1), 245–254. <https://doi.org/10.37481/Jmeb.V4i1.700>
- Hutabarat, F. (2020). *Analisa Kinerja Keuangan Perusahaan*. 1. <https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=Vz0feaaaqbaj&oi=fnd&pg=pa1&dq=>

Kinerja+Keuangan&Ots=Qqv35une7-&Sig=T1rs2mjas-Mzr8jk-
lirnqrzgwj&Redir_Esc=Y#V=Onepage&Q=Kinerja Keuangan&F=False

- Khoesuma, M. (2022). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Kelapa Sawit Di Indonesia*. 1, 103–120.
- Kilay, T. N., Radianto Viotty, A. J., Bonara Febriarti, R. S., & Salakory, V. C. (2024). Analisis Pengungkapan Csr Pada Pt Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 23(1), 150–164. <https://doi.org/10.29303/Aksioma.V23i1.306>
- Maria, A., Cahyana, K., Suhendah, R., Ekonomi, F., & Tarumanagara, U. (2020). *Pengaruh Leverage , Firm Size , Firm Age Dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan*. 2, 1791–1798.
- Napitupulu. (2021). *Penelitian Bisnis Teknik Dan Analisis Data Dengan Spss, Stata, Eviews* (1st Ed.).
- Nugrahini, D. E. (2025). *Pengaruh Manajemen Aset Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei*. September, 494–501.
- Nurjannag, D., & Sayidah, N. (2023). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia)*. 12(November), 863–882.
- Pratama, P. B., Devi, S., & Ekonomi, J. (2021). *Pengaruh Struktur Modal , Pertumbuhan Penjualan Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan Pada Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018*. 394–402.
- Putri, N. H., & Rosdiana, Y. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(2), 92–99. <https://doi.org/10.29313/Jra.V1i2.516>
- Putry, S. E., & Ratnasari, F. (2024). *Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan Dan , Pertumbuhan Penjualan*. 9(1), 218–228.
- Qilmi, R. Y. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr), Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019). *Neraca : Jurnal Akuntansi Terapan*, 3(1), 43–50. <https://doi.org/10.31334/Neraca.V3i1.1969>
- Sijum, A. A., & Dewi, A. R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Corporate Governance Terhadap Corporate Social Responsibility. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 7(1), 62–71. <https://doi.org/10.26905/Ap.V7i1.5767>
- Sugiyono, P. D. (2023). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D. In *Alpabeta,Cv* (1 S.D. 28).
- Syafis, K. S. (2022). The Analisis Penerapan Informasi Pengungkapan Csr Beserta Faktor- Faktor Yang Mempengaruhinya Berdasarkan Teori Agency, Legitimasi, Stakeholder Dan Teori Kontrak Sosial. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 27(2), 113–119. <https://doi.org/10.23960/Jak.V27i2.576>

- Tanjaya, C., & Nazir, N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak 2015-2019. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 8(2), 189–208.
- Tempo.Co. (2025a). *Bumn Di Bawah Kemenkeu Ini Bukukan Kenaikan Laba 11 Persen Pt Pii Membukukan Kenaikan Laba Hingga 11 Persen*. https://www.tempo.co/ekonomi/bumn-di-bawah-kemenkeu-ini-bukukan-kenaikan-laba-11-persen-1364494?utm_source=chatgpt.com
- Tempo.Co. (2025b). *Garuda Indonesia Kembali Rugi Rp 2,3 Triliun, Lebih Besar Dari Tahun Lalu*. Tempo.Co.
- Yuliani, E. (2021). *Pengaruh Struktur Modal , Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Pendahuluan Perusahaan Manufaktur Merupakan Industri Keuangan Pada Perusahaan Go Publik*. 10(2), 111–122. <https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>
- Zalukhu, R. S., Hutaeruk, R. P. S., Hutabarat, M. I., & Andini, N. S. (2022). Pengaruh Penerapan Green Accounting Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan. *Akuntansi* 45, 3(2), 208–217. <https://doi.org/10.30640/Akuntansi45.V3i2.873>