



Pengaruh *Green Investment*, *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2025

The Influence of Green Investment, Corporate Governance and Firm Size on Financial Performance of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2020-2025

Ririn Ariani¹, Wardhiah², Jummaini³, Mutaqqien⁴

Universitas Malikussaleh

Email: ririn.220410180@mhs.unimal.ac.id¹, wardhiah@unimal.ac.id², jummaini@unimal.ac.id³, muttaqien@unimal.ac.id⁴

Article Info

Article history :

Received : 22-08-2026

Revised : 24-08-2026

Accepted : 26-08-2026

Pulished : 28-08-2026

Abstract

This study aims to examine the effect of green investment, corporate governance, and firm size on the financial performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2025 period. The study was conducted due to the inconsistent findings of previous research regarding the influence of these variables on corporate financial performance. A quantitative research approach was employed using secondary data collected from companies' annual reports and the Corporate Performance Rating Program in Environmental Management (PROPER). The sample was selected through a purposive sampling technique, resulting in 8 manufacturing companies with a total of 48 observations. The data were analyzed using panel data regression with the assistance of EViews 12 software. The findings indicate that, partially, green investment, corporate governance, and firm size do not have a significant effect on financial performance as measured by return on assets (ROA). Furthermore, the three independent variables simultaneously do not have a significant effect on the financial performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the study period.

Keywords: *Green Investment, Corporate Governance, Firm Size*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *green investment*, *corporate governance*, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia selama periode 2020–2025. Penelitian ini dilakukan karena masih terdapat perbedaan hasil pada penelitian terdahulu mengenai pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan perusahaan serta laporan program penilaian peringkat kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup (PROPER). Penentuan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh 8 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria penelitian dengan jumlah observasi sebanyak 48 data. Analisis data dilakukan menggunakan metode regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *green investment*, *corporate governance*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA). Selain itu, secara simultan ketiga variabel independen tersebut juga tidak memberikan pengaruh yang signifikan



terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia selama periode penelitian.

Kata Kunci: *Green Investment, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan*

PENDAHULUAN

Perkembangan industri manufaktur dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan perubahan yang signifikan seiring meningkatnya perhatian terhadap isu lingkungan, keberlanjutan, dan tata kelola perusahaan. Perusahaan manufaktur memiliki peranan penting dalam aktivitas ekonomi karena kegiatan produksinya berkaitan dengan penggunaan sumber daya, energi, teknologi, serta pengelolaan limbah. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan tidak hanya dituntut untuk menghasilkan keuntungan, tetapi juga semakin dituntut untuk memperhatikan keberlanjutan kegiatan usaha dan dampak aktivitas operasional terhadap lingkungan. Dalam perkembangan tersebut, perusahaan perlu mengoptimalkan pengelolaan sumber daya agar mampu mempertahankan kinerja keuangan sekaligus memenuhi tuntutan para pemangku kepentingan.

Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator penting yang digunakan untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Kinerja keuangan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. Salah satu indikator yang umum digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah *Return on Assets* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui keseluruhan aset yang dimiliki. Semakin tinggi ROA, semakin efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, ROA menjadi indikator yang relevan untuk menilai efektivitas pengelolaan aset dan kinerja operasional perusahaan manufaktur.

Fenomena kinerja keuangan perusahaan manufaktur selama periode 2020–2025 menunjukkan adanya perbedaan dan fluktuasi antarperusahaan. Berdasarkan data yang digunakan dalam penelitian, PT Solusi Bangun Indonesia Tbk (SMCB) menunjukkan perubahan ROA yang relatif stabil, dengan peningkatan hingga sekitar 0,040 pada tahun 2022–2023 sebelum mengalami sedikit penurunan pada dua tahun berikutnya. Sebaliknya, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) menunjukkan kecenderungan penurunan ROA dari sekitar 0,032 pada tahun 2020 menjadi sekitar 0,003 pada tahun 2025. Sementara itu, PT Barito Pacific Tbk (BRPT) mengalami fluktuasi yang cukup besar dan mencapai ROA sekitar 0,093 pada tahun 2025, yang menjadi nilai tertinggi dibandingkan perusahaan lain dalam pengamatan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan manufaktur dalam menghasilkan laba melalui aset yang dimiliki tidak selalu mengalami perkembangan yang sama.

Fluktuasi ROA tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal. Efisiensi operasional, kemampuan manajemen dalam mengelola aset, kebijakan investasi, penerapan tata kelola perusahaan, perubahan kondisi ekonomi setelah pandemi, serta meningkatnya tuntutan terhadap praktik bisnis berkelanjutan merupakan beberapa kondisi yang dapat berkaitan dengan perubahan profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki aset besar, menerapkan investasi berorientasi lingkungan, atau memiliki mekanisme tata kelola tertentu belum tentu selalu menghasilkan ROA yang lebih tinggi secara konsisten. Fenomena tersebut menjadi dasar penting



untuk menguji faktor-faktor yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan manufaktur selama periode penelitian.

Perhatian terhadap keberlanjutan perusahaan juga semakin meningkat selama periode penelitian. Otoritas Jasa Keuangan mendorong penerapan keuangan berkelanjutan sebagai bagian dari upaya meningkatkan daya saing perusahaan sekaligus mendukung pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Bursa Efek Indonesia juga mendorong perusahaan tercatat untuk menerapkan prinsip *environmental, social, and governance* (ESG) guna meningkatkan kualitas tata kelola dan kepercayaan investor. Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk memperhatikan investasi yang berorientasi lingkungan, memperkuat tata kelola, serta mengoptimalkan pemanfaatan aset yang dimiliki.

Salah satu faktor yang semakin mendapat perhatian adalah green investment atau investasi hijau. *Green investment* merupakan investasi perusahaan yang diarahkan pada aktivitas yang mendukung perlindungan lingkungan dan keberlanjutan usaha, seperti penggunaan energi terbarukan, pengelolaan limbah, pengurangan emisi, serta penerapan teknologi yang lebih ramah lingkungan. Dalam penelitian ini, *green investment* diproksikan menggunakan peringkat Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang diterbitkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. Peringkat PROPER digunakan sebagai indikator yang menggambarkan komitmen perusahaan terhadap pengelolaan lingkungan dan praktik bisnis berkelanjutan.

Secara teoritis, investasi yang berorientasi lingkungan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan melalui peningkatan efisiensi operasional, penguatan reputasi, dan peningkatan kepercayaan pemangku kepentingan. Namun, manfaat *green investment* tidak selalu dapat dirasakan dalam jangka pendek karena investasi tersebut dapat membutuhkan biaya yang besar pada tahap awal dan memberikan manfaat ekonomi dalam jangka panjang. Oleh karena itu, peningkatan komitmen lingkungan perusahaan belum tentu secara langsung diikuti peningkatan ROA selama periode pengamatan.

Selain *green investment*, corporate governance menjadi faktor yang penting dalam pengelolaan perusahaan. *Corporate governance* merupakan mekanisme yang mengatur dan mengawasi aktivitas perusahaan agar berjalan secara transparan, akuntabel, serta sesuai dengan kepentingan para pemangku kepentingan. Salah satu indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah proporsi komisaris independen. Komisaris independen memiliki fungsi pengawasan terhadap manajemen dan diharapkan dapat membantu mengurangi konflik kepentingan. Penerapan tata kelola yang baik secara teoritis dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan efektivitas pengawasan sehingga berpotensi meningkatkan kinerja keuangan.

Faktor berikutnya adalah ukuran perusahaan (*firm size*). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dalam penelitian ini diukur menggunakan total aset. Perusahaan dengan aset yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya yang lebih memadai, akses pendanaan yang lebih luas, serta kemampuan yang lebih besar dalam mengadopsi teknologi dan mengembangkan aktivitas operasional. Kondisi tersebut secara teoritis dapat memberikan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dan kinerja keuangan. Namun, perusahaan berukuran besar juga dapat menghadapi kompleksitas operasional dan biaya



pengelolaan yang lebih tinggi sehingga ukuran perusahaan belum tentu secara konsisten meningkatkan profitabilitas.

Hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan ketiga variabel tersebut dengan kinerja keuangan masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Pada variabel *green investment*, Dakhli (2021) dan Nguyen et al. (2022) menemukan adanya pengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA. Sebaliknya, Panangguhan, Maiyaliza, dan Agustina (2026) menemukan bahwa *green investment* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa manfaat investasi hijau terhadap kinerja keuangan dapat bergantung pada karakteristik perusahaan, sektor industri, dan periode pengamatan.

Pada variabel *corporate governance*, Shakil (2021) menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, Putra, Herfianti, dan Arini (2023) memperoleh hasil berbeda, yaitu proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Sementara itu, Ernawati dan Santoso (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap ROA. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara *green investment*, *corporate governance*, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan masih belum memberikan kesimpulan yang konsisten.

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat research gap yang tidak hanya berasal dari perbedaan hasil penelitian, tetapi juga dari perbedaan objek penelitian, sektor industri, periode pengamatan, serta proksi yang digunakan. Sebagian penelitian terdahulu dilakukan pada sektor dan periode yang berbeda sehingga belum sepenuhnya menggambarkan kondisi perusahaan manufaktur Indonesia pada periode setelah pandemi COVID-19. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh *green investment*, *corporate governance*, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2025.

Penelitian ini memiliki posisi yang berbeda melalui penggunaan PROPER sebagai proksi *green investment*, proporsi komisaris independen sebagai proksi *corporate governance*, logaritma natural total aset sebagai ukuran perusahaan, dan ROA sebagai proksi kinerja keuangan. Sampel penelitian terdiri atas 8 perusahaan manufaktur dengan 48 observasi selama periode 2020–2025. Penggunaan regresi data panel memungkinkan pengujian dilakukan dengan mempertimbangkan dimensi perusahaan dan waktu secara bersamaan.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif berupa angka-angka yang dapat dianalisis secara statistik untuk menguji hubungan antar variabel. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan melalui bursa efek indonesia (BEI).

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yang berarti mengumpulkan informasi dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan.



Dokumentasi dipilih sebagai metode karena dapat memberikan data historis yang tepat dan relevan untuk analisis kuantitatif. Data yang digunakan mencakup *Green Investment*, *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2025.

Metode Analisis Data

Studi ini menggunakan analisis regresi data panel, yaitu metode yang menggabungkan data deret waktu dengan data lintas-seksi. Sebelum menjalankan analisis regres, uji asumsi klasik dilakukan terlebih dahulu, termasuk uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi untuk memastikan model yang digunakan memenuhi asumsi yang diperlukan. Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan secara parsial menggunakan uji t dan uji f untuk mengetahui pengaruh masing-masing variable independen terhadap variable dependen. Model regresi data panel empiris dalam penelitian ini dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$ROA_{it} = \alpha + GI_{it} + \beta_2 KOMIND_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

ROA = Kinerja Keuangan

α = Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$ = Koefisien Regresi

GI = *Green Investment*

KOMIND = Komisaris Independen

SIZE = Ukuran Perusahaan

e = Error

i = Jumlah perusahaan manufaktur yang menjadi objek penelitian

t = Periode waktu penelitian yaitu tahun 2020-2025

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std.	Obs.
ROA	0.0307	0.0302	0.0931	-0.0303	0.0254	48
GI	3.9375	4.0000	5.0000	3.0000	0.7553	48
CG	0.3937	0.3750	0.5714	0.2500	0.0849	48
UP	19.2289	18.5994	22.4702	16.8300	0.3588	48

Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan table 1 di atas terdapat 48 observasi yang berasal dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2020–2025.

Kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,0307 atau 3,07%. Nilai median sebesar 0,0302 menunjukkan bahwa setengah dari data memiliki nilai ROA di bawah 3,02% dan setengah lainnya berada di atas nilai tersebut. Nilai maksimum sebesar 0,0931 atau 9,31% menunjukkan tingkat profitabilitas tertinggi yang



dicapai perusahaan sampel, sedangkan nilai minimum sebesar -0,0303 atau -3,03% menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mengalami kerugian selama periode penelitian. Standar deviasi sebesar 0,0254 lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya, yang menunjukkan bahwa penyebaran data ROA relatif rendah sehingga data cenderung homogen.

Green Investment (GI) memiliki nilai rata-rata sebesar 3,9375 dengan nilai median sebesar 4,0000. Nilai maksimum sebesar 5,0000 dan nilai minimum sebesar 3,0000 menunjukkan bahwa perusahaan sampel memiliki peringkat program penilaian peringkat kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup (PROPER) antara peringkat 3 hingga 5. Standar deviasi sebesar 0,7553 menunjukkan bahwa variasi nilai green investment antarperusahaan relatif kecil, sehingga sebagian besar perusahaan memiliki tingkat penerapan green investment yang hampir sama.

Corporate Governance (CG) yang diproksikan dengan proporsi komisaris independen memiliki nilai rata-rata sebesar 0,3937 atau 39,37%. Nilai median sebesar 0,3750 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki proporsi komisaris independen sekitar 37,50%. Nilai maksimum sebesar 0,5714 atau 57,14% dan nilai minimum sebesar 0,2500 atau 25,00% menunjukkan adanya perbedaan proporsi komisaris independen pada masing-masing perusahaan. Standar deviasi sebesar 0,0849 menunjukkan bahwa tingkat variasi data *corporate governance* relatif rendah karena nilainya lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata.

Ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural (ln) total aset memiliki nilai rata-rata sebesar 19,2289 dengan nilai median sebesar 18,5994. Nilai maksimum sebesar 22,4702 menunjukkan perusahaan dengan total aset terbesar, sedangkan nilai minimum sebesar 16,8300 menunjukkan perusahaan dengan total aset terkecil selama periode penelitian. Standar deviasi sebesar 0,3588 yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa penyebaran data ukuran perusahaan relatif homogen, sehingga tidak terdapat perbedaan ukuran perusahaan yang terlalu besar di antara perusahaan sampel.

Analisis Korelasi

Tabel 2 Hasil Analisis Korelasi

Correlation t-Statistic Probability	ROA	GI	CG	UP
ROA	1.0000 ----- -----			
GI	-0.0048 -0.0325 0.9742	1.0000 ----- -----		
CG	-0.1690 -1.1634 0.2506	0.3737* 2.7330 0.0089	1.0000 ----- -----	
UP	-0.1659 -1.1412 0.2597	-0.5913* -4.9736 0.0000	0.2084 1.4452 0.1552	1.0000 ----- -----

Sumber: Data Diolah, 2026



Berdasarkan hasil analisis korelasi, hubungan antara variabel penelitian menunjukkan tingkat korelasi yang berbeda-beda. Hubungan antara *green investment* (GI) dengan kinerja keuangan (ROA) memiliki nilai korelasi sebesar -0,0048 atau sekitar -0,48%, yang menunjukkan hubungan negatif sangat lemah. Artinya, peningkatan *green investment* belum menunjukkan hubungan yang kuat terhadap perubahan kinerja keuangan perusahaan.

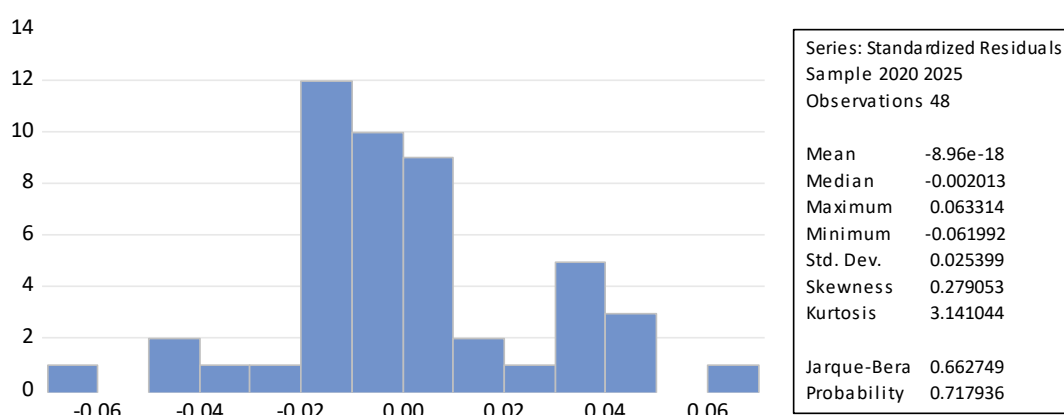
Hubungan antara *corporate governance* (CG) dengan ROA memiliki nilai korelasi sebesar -0,1690 atau sekitar -16,90%. Nilai tersebut menunjukkan adanya hubungan negatif yang lemah, sehingga perubahan *corporate governance* hanya memiliki hubungan kecil terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sementara itu, hubungan antara ukuran perusahaan (UP) dengan ROA memperoleh nilai korelasi sebesar -0,1659 atau sekitar -16,59%. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif yang lemah terhadap kinerja keuangan, yang berarti peningkatan ukuran perusahaan tidak selalu diikuti dengan peningkatan ROA. Pada hubungan antar variabel independen, *green investment* (GI) dengan *corporate governance* (CG) memiliki nilai korelasi sebesar 0,3737 atau 37,37%, yang menunjukkan hubungan positif dengan tingkat korelasi sedang. Kemudian, hubungan antara *green investment* (GI) dengan ukuran perusahaan (UP) memiliki nilai korelasi sebesar -0,5913 atau -59,13%, yang menunjukkan hubungan negatif dengan tingkat korelasi sedang.

Sedangkan hubungan antara *corporate governance* (CG) dengan ukuran perusahaan (UP) sebesar 0,2084 atau 20,84%, menunjukkan hubungan positif yang lemah. Secara keseluruhan, nilai korelasi antar variabel berada di bawah 60%, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terdapat hubungan korelasi yang sangat kuat antar variabel penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa masing-masing variabel masih memiliki karakteristik yang berbeda dan tidak mengalami hubungan linear yang tinggi.

Asumsi Kasik

Uji Normalitas

Gambar 1 Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan gambar di atas, dapat dilihat bahwa nilai *Jarque-Bera* sebesar 0,662749 dengan nilai *probability* sebesar 0,717936. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,717936 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal. Dengan demikian,



model penelitian telah memenuhi asumsi normalitas sehingga layak untuk dilakukan analisis lebih lanjut.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient		
	Uncentered Variance	Centered VIF	Centered VIF
C	0.00494	361.2282	NA
GI	0.00006	73.34392	2.550628
CG	0.00033	39.74149	1.733968
UP	0.00008	237.3035	2.293960

Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan table 3 hasil uji multikolinearitas, menunjukkan bahwa nilai *centered variance inflation factor* (VIF) pada variabel *green investment* (GI) sebesar 2,550628, *corporate governance* (CG) sebesar 1,733968, dan ukuran perusahaan (UP) sebesar 2,293960. Seluruh nilai centered VIF berada di bawah batas 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antarvariabel independen dalam model penelitian. Dengan demikian, model regresi telah memenuhi asumsi multikolinearitas dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0.812310	Prob. F(3,44)	0.4939
Obs*R-squared	2.518957	Prob. Chi-Square(3)	0.4719
Scaled explained SS	2.709964	Prob. Chi-Square(3)	0.4385

Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan tabel 4 di atas dapat dilihat, *breusch-pagan-godfrey* menunjukkan bahwa nilai Prob. F(3,44) sebesar 0,4939, nilai Prob. Chi-Square pada Obs*R-squared sebesar 0,4719, dan nilai Prob. Chi-Square pada Scaled Explained SS sebesar 0,4385. Seluruh nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas, sehingga asumsi homoskedastisitas telah terpenuhi dan model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

**Uji Autokorelasi****Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi**

R-squared	0.1843	Mean dependent var	-1.39E-17
Adjusted R-squared	0.0872	S.D. dependent var	0.0247
S.E. of regression	0.0236	Akaike info criterion	-4.5309
Sum squared resid	0.0235	Schwarz criterion	-4.2970
Log likelihood	114.7417	Hannan-Quinn criter.	-4.4425
F-statistic	1.8985	Durbin-Watson stat	1.8594
Prob(F-statistic)	0.1150		

Sumber: Data Diolah, 2026

Uji autokorelasi dapat dilihat dari nilai durbin-watson (DW) sebesar 1,859499. Nilai tersebut berada di sekitar angka 2, sehingga menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa residual pada model regresi saling bebas dan asumsi autokorelasi telah terpenuhi, sehingga model layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Hasil Estimasi Regresi Data Panel**Tabel 6 Estimasi Regresi Data Panel Random Effect Model (REM)**

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.0125	0.0804	0.15603	0.8767
GI	0.0082	0.0060	1.3701	0.1776
CG	-0.0941	0.0527	-1.7847	0.0812
UP	0.0011	0.0037	0.3118	0.7566
R-squared	0.0757			
Adjusted R-Squared	0.0127			
F-statistic	1.2026			
Durbin- Watson stat	0.3199			
	1.7838			

Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan tabel 6 di atas, maka dapat disusun persamaan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{ROA} = 0.0125 + 0.0082 \text{ GI} - 0.0941 \text{ CG} + 0.0011 \text{ UP}$$

Dari hasil persamaan di atas maka dapat dilihat bahwa *green investment* (X1) memiliki koefisien regresi sebesar 0,0082. Nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa green investment memiliki arah hubungan positif terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA. Artinya, peningkatan *green investment* cenderung diikuti oleh peningkatan ROA, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Namun, pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik karena nilai probabilitas sebesar 0,1776 lebih besar daripada tingkat signifikansi 10% (0,10).



Corporate governance (X2), diperoleh koefisien regresi sebesar -0,094152. Koefisien negatif menunjukkan bahwa *corporate governance* memiliki arah hubungan negatif terhadap kinerja keuangan. Dengan kata lain, peningkatan *corporate governance* cenderung diikuti oleh penurunan ROA apabila variabel lainnya dianggap konstan. Nilai probabilitas sebesar 0,0812 lebih kecil dari 0,10, sehingga pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan dinyatakan signifikan pada tingkat signifikansi 10%.

Ukuran perusahaan (X3) memiliki koefisien regresi sebesar 0,001183. Hasil tersebut menunjukkan adanya hubungan positif antara ukuran perusahaan dan kinerja keuangan. Dengan asumsi variabel lainnya tetap, peningkatan ukuran perusahaan cenderung meningkatkan ROA. Akan tetapi, nilai probabilitas sebesar 0,7566 lebih besar dari 0,10, sehingga pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan tidak signifikan secara statistik.

Pengujian Hipotesis

Uji Statistik Parsial (Uji t)

Green investment (X1) memiliki nilai t-statistic sebesar 1.370164 dan probabilitas sebesar 0,1776. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,10, sehingga *green investment* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Meskipun demikian, nilai koefisien regresi sebesar 0,0082 menunjukkan arah hubungan yang positif. Dengan demikian, H1 ditolak karena belum terdapat bukti yang cukup untuk menyatakan bahwa *green investment* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Corporate governance (X2) memperoleh nilai t-statistic sebesar -1.784706 dengan probabilitas sebesar 0,0812. Karena nilai probabilitas 0,0812 lebih kecil dari 0,10, maka *corporate governance* dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada tingkat signifikansi 10%. Koefisien regresi sebesar -0,094152 menunjukkan bahwa arah pengaruhnya adalah negatif. Dengan demikian, H2 diterima.

Ukuran perusahaan (X3) memiliki nilai t-statistic sebesar 0.311870 dan probabilitas sebesar 0,7566. Karena nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,10, maka ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Walaupun koefisien regresi sebesar 0,001183 menunjukkan arah hubungan positif, pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, H3 ditolak.

Uji Simultan (Uji f)

Tabel 7 Hasil Uji f

Keterangan	Nilai
F- statistic	1.2026
Prob (F-statistic)	0.3199

Sumber: Data Diolah, 2026

Diketahui bahwa nilai F-statistic sebesar 1,202653 dengan nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,319929. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 10% (0,10), sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *green investment*, *corporate governance*, dan ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, H4 ditolak, yang berarti hipotesis yang menyatakan bahwa *green investment*, *corporate governance*, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan tidak dapat



dibuktikan dalam penelitian ini. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model penelitian belum mampu menjelaskan pengaruh ketiga variabel independen secara bersama-sama terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.

KESIMPULAN

1. *Green investment* memiliki hubungan positif, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,008251 dengan nilai probabilitas sebesar 0,1776, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 10% ($\alpha = 0,10$). Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *green investment* belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return on assets* (ROA). Kondisi tersebut dapat disebabkan oleh manfaat investasi yang berorientasi pada lingkungan yang cenderung bersifat jangka panjang, sehingga belum memberikan dampak langsung terhadap profitabilitas perusahaan selama periode penelitian.
2. *Corporate governance* memiliki hubungan negatif dan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pada tingkat signifikansi 10%. Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,094152 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0812, yang lebih kecil dari 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa *corporate governance* yang diproksikan melalui proporsi komisaris independen memiliki pengaruh signifikan terhadap *return on assets* (ROA), dengan arah hubungan negatif. Dengan demikian, peningkatan proporsi komisaris independen cenderung diikuti oleh penurunan ROA pada perusahaan manufaktur yang menjadi objek penelitian.
3. Ukuran perusahaan memiliki hubungan positif, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,001183 dengan nilai probabilitas sebesar 0,7566, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 10% ($\alpha = 0,10$). Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return on assets* (ROA). Meskipun perusahaan dengan aset yang lebih besar memiliki sumber daya dan kemampuan pendanaan yang lebih luas, kondisi tersebut belum tentu diikuti oleh peningkatan efisiensi dalam menghasilkan laba.
4. *Green investment*, *corporate governance*, dan ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil uji *f* menunjukkan nilai *f-statistic* sebesar 1,202653 dengan nilai probabilitas sebesar 0,319929. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 10% ($\alpha = 0,10$), sehingga ketiga variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan kinerja keuangan perusahaan manufaktur selama periode 2020–2025 tidak dapat dijelaskan secara signifikan oleh ketiga variabel tersebut secara simultan dan kemungkinan dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian pembahasan dan juga kesimpulan yang diperoleh, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat memperluas cakupan penelitian dengan menambah jumlah sampel maupun periode pengamatan sehingga hasil penelitian menjadi lebih representatif. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat memasukan variabel lain yang diduga



memengaruhi kinerja keuangan, seperti struktur modal, likuiditas, *leverage*, maupun variabel keberlanjutan lainnya.

2. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan perusahaan, terutama yang berkaitan dengan pengelolaan aset, penerapan tata kelola perusahaan yang baik, serta pelaksanaan investasi yang mendukung keberlanjutan lingkungan guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang.
3. Bagi investor akademis, penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi dan wawasan terkait faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, serta menjadi dasar untuk pengembangan penelitian selanjutnya dalam bidang keuangan dan tata kelola perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ananda, R., & Putri, D. A. (2023). Pengaruh good corporate governance terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 12(2), 8–99
- Ainy, Y. N., & Riduwan, A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan pada Respon Investor: Tanggungjawab Sosial Perusahaan SEbagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(2).
- Ghozali, I. 2021. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Baltagi, Badi H., B. H. (2021). *Econometric analysis of panel data* (6th ed.). Springer. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-53953-5>
- Fahmi. (2020). Analisis laporan keuangan. Alfabeta
- Fajarini, I., & Wahyuningrum, S. (2025). The Effect of Corporate Governance on Environmental Disclosure: The Moderating Role of Profitability. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 17(2), 228 – 243.
- Fauziah, H., & Siregar, I. W. (2025). Carbon Emission Disclosure, Green Investment, And Firm Value: The Moderating Role Of Profitability. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 8(4), 531–551. <https://doi.org/10.22219/jaa.v8i4.42754>
- Ghozali, Imam, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N., D. N., & Porter, Dawn C., D. C. (2012). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Education.
- Hanafi, I., Yang, L., Na, L., & Anjani, E. (2025). Mandatory Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure : Legal Impact on Corporate Accountability in the Indonesian Stock Exchange. *Rechtsnormen Journal of Law*, 3(6).
- Hery. (2020). Analisis laporan keuangan. Grasindo
- Moridu, I., & Posumah, N. H. (2025). Company Reputation Mediates Sustainability Reporting on Investor Trust. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 13(4), 2711–2720. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v13i4.3357>
- OECD (2015). *G20/OECD principles of corporate governance*. OECD Publishing.
- OJK. (2022). *Laporan Perkembangan Keuangan Berkelanjutan (Sustainable Finance) Indonesia 2022*. Otoritas Jasa Keuangan.



- Rahma, D., Harahap, N., & Akbar, T. (2025). Apakah Tata Kelola Perusahaan yang Baik Menguatkan Hubungan Antara Pelaporan ESG dan Kinerja Keuangan? Sebuah Studi tentang Indeks IDX ESG Leaders. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 15(2). <https://doi.org/10.37859/jae.v15i2.10512>
- Soleman, R. (2013). Pengaruh Pengendalian Internal dan Good Corporate
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Subramanyam, K. R. (2020). *Financial statement analysis* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Sugiyono. (2017). *Metode Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2020). *Metode Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Susanti, S., Widyawati, D., & Iswara, U. S. (2023). The effect of profitability and firm size on capital structure. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIaku)*, 2(2), 140-151. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v2i2.5883>
- Wang, Ming, M., et al. (2021). Green investment and corporate performance: Evidence from emerging markets. *Journal of Cleaner Production*, 279, 123-456.
- Widarwati, E., Rohmah, N. N., & Wityasminingsih, E. (2024). Green investment and firm value : Does corporate governance matter? *Journal of Accounting and Investment*, 25(3). <https://doi.org/10.18196/jai.v25i3.22159>
- Weygandt, J. J., Kimmel, P.D., & Mitchell, J. E. (2022). *Accounting principles* (14th ed.). Wiley
- World Bank. (2024). *Manufacturing, value added (current US\$)*. World Bank Open Data.
- Yuli, T., Susanti, T., & Raharja, S. (2024). Good corporate governance on performance : The moderating role of covid-19. *Jurnal Fokus Manajemen*, 14(1), 54 -70.
- Yulianti, S., & Ramli, R. (2025). Pengaruh Green Investment dan Corporate Social Responsibility terhadap Financial Performance yang dimoderasi oleh Ownership Concentration (Studi Pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 15(1).
- Zhang, Li, L., et al. (2020). Green finance, environmental protection, and economic growth. *Sustainability*, 12(5), 1-15.