

## **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)**

**Sabrina Yulianti<sup>1</sup>,  
Rosmini Ramli<sup>2</sup>,**

Universitas Jenderal Achmad Yani<sup>1,2</sup>

E-mail : <sup>1</sup>sabrinayulianti\_21p331@mn.unjani.ac.id, <sup>2</sup>rosminiramli@mn.unjani.ac.id

Diajukan : 18 Januari 2025  
Direvisi : 26 Februari 2025  
Diterima : 03 Maret 2025

### **ABSTRACT**

*This research was conducted to identify the effects of Green Investment and Corporate Social Responsibility on Financial Performance, moderated by Ownership Concentration, in companies listed on the SRI-KEHATI index at the Indonesia Stock Exchange during the period from 2019 to 2023. A total of 15 companies were selected as samples based on predetermined criteria. This study employed a quantitative method using Panel Data Regression Analysis and Moderated Regression Analysis. The data were sourced from the Annual Reports and Sustainability Reports of the companies published over five years, with data analysis conducted using Eviews 12. The findings reveal that both Green Investment and Corporate Social Responsibility have a positive impact on Financial Performance, both partially and simultaneously. Additionally, Ownership Concentration weakens the effect of Green Investment while strengthening the impact of Corporate Social Responsibility. These findings open avenues for further research into the mechanisms connecting sustainable investment practices and financial performance, as well as the role of moderating variables like Ownership Concentration within the context of corporate sustainability.*

*Key word: Financial Performance, Green Investment, Corporate Social Responsibility, Ownership Concentration.*

### **ABSTRAK**

Penelitian ini dilakukan agar dapat mengidentifikasi pengaruh *Green Investment* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap *Financial Performance* yang dimoderasi oleh *Ownership Concentration* pada perusahaan indeks SRI-KEHATI yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Sebanyak 15 perusahaan dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan Analisis Regresi Data Panel dan *Moderated Regression Analysis*. Data yang digunakan bersumber dari *Annual Report* serta *Sustainability Report* perusahaan yang dipublikasikan dalam kurun waktu lima tahun, sedangkan analisis data menggunakan Eviews 12. Hasil kajian menemukan jika *Green Investment* dan *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh positif secara parsial serta simultan terhadap *Financial Performance*. Selain itu, *Ownership Concentration* memperlemah pengaruh *Green Investment* dan memperkuat pengaruh *Corporate Social Responsibility*. Temuan ini membuka peluang untuk penelitian lebih lanjut mengenai mekanisme yang menghubungkan praktik investasi berkelanjutan dan kinerja keuangan, serta peran variabel moderasi seperti *Ownership Concentration* dalam konteks keberlanjutan perusahaan.

*Kata kunci: Financial Performance, Green Investment, Corporate Social Responsibility, Ownership Concentration.*

## PENDAHULUAN

Indonesia menjadi negara dengan peningkatan emisi gas rumah kaca terbesar pada tahun 2022 karena volume emisi gas rumah kaca meningkat 10% dibandingkan tahun sebelumnya yang disebabkan oleh penebangan hutan, pemakaian pupuk kimia berlebih, penggunaan bahan bakar fosil seperti bensin dan solar (European Commission, 2023). Jika tidak segera ditangani akan menyebabkan peningkatan suhu yang menimbulkan peristiwa cuaca ekstrem dan berdampak negatif pada pertumbuhan ekonomi (IPCC, 2024). Salah satu cara mengatasi peningkatan emisi gas rumah kaca adalah dengan melaksanakan salah satu tujuan dari pembangunan berkelanjutan (SDGs) berupa “Tindakan terhadap Perubahan Iklim” yang diatur dalam Perpres No. 111 Tahun 2022 didukung Peraturan No. 51 POJK.03/2017 (OJK, 2023).

Untuk mencapai tujuan SDGs, perusahaan sebagai penyumbang utama emisi gas rumah kaca perlu menerapkan konsep *triple bottom line* yang diperkenalkan Elkington, (1994) dengan tidak sekedar memperhatikan keuntungan (*profit*) tetapi juga pada aspek sosial (*people*), dan lingkungan (*planet*) perusahaan (Budiawan et al., 2023). Penerapan konsep ini dapat terlihat dari kinerja saham perusahaan yang termuat di indeks SRI-KEHATI, ESG Leaders, dan LQ45 Low Carbon Leaders karena merujuk pada United Nations Principle for Responsible Investment, dan indeks-indeks keberlanjutan ini mencakup perusahaan yang mengadopsi berbagai prinsip, seperti *Environmental, Social, and Governance* (ESG), dan *Sustainable*

*Responsible Investment* (SRI), (ESG) melalui kegiatan *green investment* dan *corporate social responsibility* (Kehati, 2021).

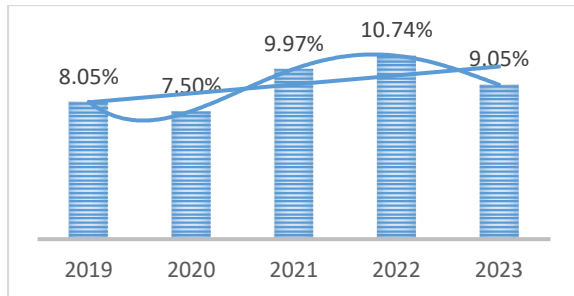
**Tabel 1 Kinerja Saham Indeks Keberlanjutan**

| Tahun                    | SRI KEHATI    | IDX ESG Leaders | IDX LQ45 LCL  |
|--------------------------|---------------|-----------------|---------------|
| 2015                     | -11.50%       | -5.40%          |               |
| 2016                     | 17.00%        | 6.40%           |               |
| 2017                     | 27.50%        | 26.70%          |               |
| 2018                     | -4.30%        | -10.50%         |               |
| 2019                     | 5.80%         | 5.30%           |               |
| 2020                     | -7.80%        | -7.00%          | 18.20%        |
| 2021                     | -1.10%        | -4.10%          | 6.70%         |
| 2022                     | 14.00%        | 3.10%           | 1.90%         |
| 2023                     | 4.80%         | 11.00%          | 6.50%         |
| 2024                     | 1.40%         | 0.60%           | -0.50%        |
| <b>Total Peningkatan</b> | <b>47.78%</b> | <b>23.40%</b>   | <b>36.21%</b> |

Sumber: idx.com

Berdasarkan tabel 1 meski kinerja saham indeks SRI-KEHATI mengalami fluktuasi dari tahun 2015 sampai 2024, peningkatan kinerja saham indeks ini mencapai 47.78% yang menunjukkan peningkatan kinerja saham indeks SRI-KEHATI lebih unggul dibandingkan peningkatan kinerja saham indeks LQ45 Low Carbon Leaders dan ESG Leaders. Artinya, informasi mengenai perubahan iklim yang berkaitan dengan kepedulian terhadap lingkungan dan nilai pasar modal dapat menjadi daya tarik bagi investor sehingga berpengaruh pada penilaian investasi dan berujung pada meningkatnya kinerja keuangan perusahaan yang menjadi indikator *profit* dalam konsep *triple bottom line*, dan bisa dinilai dengan mengadopsi rasio profitabilitas seperti *return on asset* (Brigham & Houston, 2011). *Return on asset* dipilih karena memperlihatkan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan pendapatan, sehingga memberikan

ukuran yang lebih akurat mengenai profitabilitas perusahaan (Kasmir, 2012).



**Gambar 1 Rata-Rata Return On Asset Indeks SRI-KEHATI Periode 2019-2023**  
**Sumber: Annual Report Masing-Masing Perusahaan**

Berdasarkan gambar 1 rata-rata *return on asset* perusahaan termuat pada indeks SRI-KEHATI berfluktuatif dari 2019 ke 2023. Bergabungnya BEI pada *Sustainable Stock Exchange* pada tahun 2019 bertujuan untuk mendukung pengembangan *Sustainable Investing*, dan penerapan *Environmental, Social dan Governance* di pasar modal Indonesia, sehingga memberikan dampak pada nilai *return on asset* indeks SRI-KEHATI (Bursa Efek Indonesia, 2021). Hal tersebut terbukti dengan tingginya nilai *return on asset* pada tahun 2019 mencapai angka 8.05%, meskipun pada tahun 2020 menurun sebesar 0.55%, namun hal tersebut umum terjadi akibat dari pandemi covid-19, setelah dua tahun menghadapi pandemi nilai *return on asset* mulai membaik dengan mengalami peningkatan sebesar 3.24%, dan kembali menurun sebesar 1.69% pada tahun 2022 ke 2023 yang disebabkan oleh faktor eksternal perusahaan, seperti kenaikan suku bunga, peningkatan biaya lingkungan dan operasional perusahaan, penurunan harga komoditas dan inflasi global yang tinggi, dan penurunan *return on asset* dapat menyebabkan

kepercayaan investor ikut menurun (Fadhillah & Pandin, 2024).

Naik turun *return on asset* dipengaruhi oleh program-program yang bertujuan untuk melestarikan alam, salah satu bentuknya adalah *green investment* sebagai indikator yang menggambarkan kepedulian pada *planet*. Pernyataan tersebut dipertegas oleh penelitian Akbar & Dewayanto (2022), Rosyid & Mulatsih (2024), dan Nurmalarasari & Kania (2024) yang membuktikan jika perusahaan yang berinvestasi dalam praktik ramah lingkungan (*green investment*) akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hasil berbeda ditemukan oleh Candy & Novia (2023) bahwa *green investment* tidak ditemukan keterkaitan atas performa keuangan perusahaan.

Faktor lain yang berkontribusi pada naik turunnya *return on asset* adalah program *Corporate Social Responsibility* yang dilaksanakan perusahaan sebagai wujud tanggung jawab ke sosial dan masyarakat (*people*). Beberapa penelitian menemukan hubungan positif antara *corporate social responsibility* dengan *financial performance* yaitu Massubagiyo & Widyawati (2023), Khodijah & Huda (2024) dan Ardhinata et al. (2023) menemukan bahwa kegiatan *corporate social responsibility* yang dilaksanakan perusahaan berpengaruh atas peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Namun berbeda dengan penemuan Monalisa & Serly (2023), dan Suherwin et al. (2023) jika *corporate social responsibility* tidak mempengaruhi *return on asset* yang menjadi proksi kinerja keuangan perusahaan.

*Green investment* dan *corporate social responsibility* berkontribusi pada prinsip *Environmental, Social, dan Governance* untuk menilai bagaimana perusahaan dikelola secara berkelanjutan dan etis dengan berpihak kepada masyarakat, maka hal tersebut diharapkan mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan karena terdapat peningkatan kepercayaan dan loyalitas masyarakat atas produk perusahaan. Namun, terdapat *agency problem* yang berdasarkan teori keagenan mengindikasikan bahwa terdapat dua masalah, yaitu perbedaan tujuan dan keinginan antara manajer dengan pemegang saham dan perbedaan sikap terhadap risiko yang muncul (Eisenhardt, 1989).

Perbedaan tujuan dan keinginan antara manajer dengan pemegang saham terjadi karena kepemilikan yang sangat terkonsentrasi, sehingga menyebabkan program-program yang bertujuan untuk mendukung keberlanjutan dan melestarikan alam menjadi lebih rendah, karena pemegang saham mayoritas terobsesi untuk mendapatkan keuntungan yang cepat sehingga mengabaikan nilai jangka panjang serta kepedulian terhadap lingkungan, dan berdampak pada berkurangnya biaya untuk kegiatan yang bertujuan untuk memelihara lingkungan (Dam & Scholtens, 2013).

Su et al. (2021) yang menemukan bahwa perusahaan mungkin mengabaikan faktor keberlanjutan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham, serta Ridwan et al. (2024) menemukan jika konsentrasi kepemilikan memperlemah keterkaitan *corporate social responsibility* atas *financial performance*. Maka

dari itu, konsentrasi kepemilikan (*ownership concentration*) digunakan sebagai moderasi karena dapat memperlemah keterkaitan *corporate social responsibility* terhadap *financial performance* serta *green investment*.

Penurunan kinerja keuangan yang terjadi menjadi sebuah sinyal bahaya bagi perusahaan indeks SRI-KEHATI, karena dapat menyebabkan berbagai dampak negatif. Sebagai indeks yang memiliki peningkatan kinerja saham yang paling unggul dibandingkan indeks keberlanjutan lain seperti indeks ESG Leaders dan LQ45 Low Carbon Leaders, maka perlu dilakukan pengujian terkait berbagai faktor lingkungan dengan potensi dapat berpengaruh terhadap keberlangsungan dinamika kinerja keuangan perusahaan agar manajemen mampu menganalisis dan mengatasi faktor-faktor tersebut sehingga kinerja keuangan perusahaan dapat kembali stabil dan tetap menjadi indeks yang memiliki peningkatan kinerja saham paling unggul dengan menerapkan konsep *triple bottom line* di Indonesia.

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Financial Performance*

Kinerja keuangan merupakan cerminan kesehatan dan keberlanjutan suatu perusahaan yang dapat dinilai melalui pemanfaatan rasio profitabilitas yaitu *return on asset* karena menggambarkan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan aset untuk mendapatkan penghasilan (Munawir, 2012; Kasmir, 2012)

Secara umum, *signalling theory* menunjukkan nilai *return on asset* yang tinggi dapat menyampaikan sinyal positif (*good news*)

kepada para investor untuk berinvestasi karena perusahaan dinilai mampu manajemen aktiva dengan lebih cepat. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Massubagiyo & Widyawati (2023) dan Ridhasyah et al. (2023) menggunakan *return on asset* yang memiliki peran krusial sebagai alat untuk mengukur performa kinerja keuangan dalam penelitiannya. Berikut rumus perhitungan *return on asset* menurut Sutrisno (2017:213):

$$ROA = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

### **Green Investment**

Investasi berkelanjutan yang bertujuan meningkatkan ekonomi dengan mendukung kegiatan perusahaan ramah lingkungan dan melestarikan alam demi menjaga kehidupan di bumi dalam jangka panjang merupakan kegiatan investasi hijau (*green investment*) (Huang & Lei, 2021). *Green investment* sering diukur menggunakan peringkat Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) yang diterbitkan KLHK dengan lima tingkatan yaitu Emas (skor=5), Hijau (skor=4), Biru (skor=3), Merah (skor=2) dan Hitam (skor=1) (Gunawan et al., 2024). PROPER mengevaluasi keseluruhan kinerja lingkungan perusahaan meliputi aspek-aspek pengelolaan limbah, emisi, air dan upaya keberlanjutan yang membuatnya relevan sebagai indikator utama untuk menilai implementasi *green investment* (KLHK, 2023). Adapun kajian yang direalisasikan Chariri et al. (2018) dan Rosyid & Mulatsih (2024) menggunakan PROPER untuk mengukur *green investment* dalam penelitiannya.

### **Corporate Social Responsibility**

*Corporate social responsibility* ialah kegiatan yang dilaksanakan perusahaan guna membuktikan wujud tanggung jawab ke pemangku kepentingan, mencakup seluruh aspek operasional perusahaan yang dapat memicu masalah seperti pencemaran lingkungan, keamanan produk, pekerjaan, dan limbah (Wibisono, 2007). Kegiatan *corporate social responsibility* sering dinilai melalui indikator GRI (*Global Reporting Initiative*) karena mencakup informasi mengenai kinerja lingkungan, tanggung jawab sosial, serta tatanan dinamika perusahaan yang mampu mendorong keberlangsungan peningkatan transparansi dan akuntabilitas kepada para pemangku kepentingan, serta menunjukkan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis berkelanjutan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Setiadi & Sutadipraja, 2022). Adapun penelitian yang dilakukan oleh Sari & Wahyuni (2020) dan Massubagiyo & Widyawati (2023) menggunakan GRI Indeks untuk mengukur *corporate social responsibility* dalam penelitiannya.

Pedoman pengungkapan GRI Indeks yang dipakai berbeda-beda, disesuaikan dengan tahun pengamatan, untuk tahun 2019-2021 menggunakan GRI Standar 2016 dengan 136 elemen, tahun 2022-2023 menggunakan GRI Standar 2021 dengan 117 item. Skor '1' disumbangkan kepada elemen yang dapat disebutkan serta nilai '0' pada elemen yang tidak diungkapkan (*Global Reporting Initiative*, 2024).

Berikut rumus perhitungan *Corporate Social Responsibility*:

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j} \times 100\%$$

$CSRI_j$  = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* Perusahaan j

$\sum X_{ij}$  = Jumlah item pengungkapan i, perusahaan j

$n_j$  = Jumlah item pengungkapan j

i = Indeks

j = Nama perusahaan

### **Ownership Concentration**

Konsentrasi kepemilikan merupakan kepemilikan yang dipegang oleh pemegang saham terbesar di perusahaan (Nuryaman, 2009). Pemegang saham yang besar dapat memicu terjadinya *agency problem* antara manajer dan pemegang saham karena perbedaan tujuan dan keinginan antara manajer dengan pemegang saham (Eisenhardt, 1989). Konsentrasi kepemilikan dapat diukur menggunakan rumus yang dikembangkan ICMD sebagai berikut:

$$\text{Konsentrasi Kepemilikan} = \frac{\text{Jml kepemilikan saham terbesar}}{\text{Total saham perusahaan}} \times 100\%$$

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Hubungan *Green Investment* terhadap *Financial Performance***

Perusahaan yang melaksanakan *green investment* akan memperoleh citra serta reputasi sempurna di pandangan umum karena dapat memenuhi regulasi lingkungan yang semakin ketat dan memperluas akses sumber dana perusahaan, seperti obligasi hijau yang memungkinkan perusahaan untuk mendanai

proyek-proyek ramah lingkungan tanpa harus mengeluarkan banyak modal diawal (Defitri, 2023). Sejalan dengan teori legitimasi yang dicetuskan Dowling & Pfeffer (1975) menuturkan ketika perusahaan berinvestasi dalam praktik ramah lingkungan (*green investment*) yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan sesuai dengan nilai dan norma masyarakat, itu mampu mendorong keberlangsungan dinamika peningkatan citra perusahaan di pandangan umum yang berdampak pada peningkatan loyalitas pelanggan dan pemangku kepentingan lain sehingga berujung pada peningkatan kinerja keuangan (Akbar & Dewayanto, 2022). Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Rosyid & Mulatsih (2024), dan Nurmalasari & Kania (2024) menemukan bahwa *green investment* memiliki keterkaitan positif atas *return on asset* yang menjadi proksi dari *financial performance*. Maka dari itu, *green investment* dihipotesiskan berpengaruh positif atas *return on asset*.

#### **Hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap *Financial Performance***

Perusahaan yang melakukan program *corporate social responsibility* memiliki jaringan koneksi baik dengan pemangku kepentingan (*stakeholder*), termasuk pemerintah serta komunitas lokal, sehingga meminimalisir risiko konflik dan dapat meningkatkan dukungan dari masyarakat (Wibisono, 2007). Menurut teori *stakeholder* yang dikemukakan oleh Freeman (1984) saat perusahaan mempunyai tingkat kesadaran yang tinggi terhadap lingkungan itu

membuktikan perusahaan bertanggung jawab kepada semua pihak yang terpengaruh oleh aktivitas perusahaan, karena investor dan *stakeholder* lebih mendukung perusahaan dengan tanggung jawab atas sosial serta lingkungan, sehingga hal ini berpengaruh pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan karena dapat menarik minat investor (Akbar & Dewayanto, 2022). Sejalan dengan temuan penelitian Suherwin et al. (2023), Massubagiyo & Widyawati (2023) dan Ardhinata et al. (2023) membuktikan jika kegiatan *corporate social responsibility* yang dilaksanakan perusahaan mempunyai keterkaitan positif atas performa keuangan perusahaan.

#### **Peran *Ownership Concentration* dalam Memoderasi Hubungan *Green Investment* terhadap *Financial Performance***

Dalam implementasi *green investment* terdapat *agency problem*, yaitu perbedaan tujuan dan keinginan antara manajer dengan pemegang saham, sesuai dengan teori keagenan konflik kepentingan dan asimetri informasi antara pemilik dan manajer tidak dapat dihindari karena adanya pemisahan operasi dari kepemilikan (Lin et al., 2017). Konsentrasi kepemilikan yang terlalu besar dapat memperlemah pengaruh *green investment* terhadap *financial performance*, karena pemegang saham mayoritas lebih fokus pada perolehan *profit* dengan cara yang cepat, sehingga mengabaikan kegiatan praktik ramah lingkungan yang bertujuan untuk melestarikan alam, maka hal ini berdampak pada berkurangnya biaya untuk pemeliharaan lingkungan (Dam & Scholtens, 2013).

Ungkapan tersebut diperkuat oleh Su et al. (2021) yang menemukan bahwa perusahaan mungkin mengabaikan faktor keberlanjutan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham, sejalan dengan Abdi et al. (2022) menemukan minat perusahaan pada keberlanjutan yang sesuai dengan prinsip *Environmental, Social, and Governance* berkurang ketika kondisi ekonomi perusahaan sedang meningkat. Maka dari itu, konsentrasi kepemilikan dihipotesiskan mampu menekan tingkat keterkaitan dari *green investment* atas *financial performance*.

#### **Peran *Ownership Concentration* dalam Memoderasi Hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap *Financial Performance***

Konsentrasi kepemilikan yaitu pemegang saham dengan jumlah terbesar dapat menggunakan hak mereka untuk mewujudkan kepentingan pribadi, meskipun harus mengorbankan kepentingan pemegang saham minoritas (Darnall & Edwards, 2006). Dalam teori keagenan kegiatan *corporate social responsibility* ditentukan oleh pemegang saham mayoritas, yang berorientasi terhadap keuntungan dan cenderung tidak ingin melakukan kegiatan *corporate social responsibility*, sehingga mengurangi biaya yang terkait dengan pemenuhan kegiatan tersebut (Liao et al., 2018).

Pemegang saham mayoritas lebih berfokus untuk mempertahankan posisi mereka dengan menjaga kekuasaan dan meningkatkan kompensasi, dibandingkan fokus pada pemeliharaan lingkungan perusahaan, hal

tersebut memungkinkan manajer menyembunyikan motivasi sebenarnya mengenai keputusan *corporate social responsibility*, sehingga struktur kepemilikan yang terkonsentrasi mungkin didasarkan pada kepentingan pribadi, bukan untuk kepentingan terbaik perusahaan yang mampu mengakibatkan melemahnya pengaruh dari *corporate social responsibility* atas dinamika performa keuangan yang didasari oleh tidak maksimalnya program *corporate social responsibility* yang dilakukan (Akben-Selcuk, 2019).

Pernyataan tersebut didukung oleh Ridwan et al. (2024), Akben-Selcuk (2019), Peng & Yang (2014) yang menemukan jika konsentrasi kepemilikan memperlemah pengaruh *corporate social responsibility* atas *financial performance*. Maka, dihipotesiskan konsentrasi kepemilikan dapat memperlemah pengaruh dari *corporate social responsibility* atas *financial performance*.

## METODE PENELITIAN

Pada kajian ini, digunakan metode kuantitatif dengan dua variabel independen ialah *green investment* serta *corporate social responsibility*, satu variabel dependen yaitu *financial performance*, serta satu variabel moderasi yaitu *ownership concentration*. Populasi kajian ini sebanyak 46 pada perusahaan yang tercatat pada indeks SRI-KEHATI di BEI periode 2019-2023. Teknik pengambilan sampel yang diadopsi yaitu *purposive sampling* disertai kriteria yang disesuaikan kebutuhan kajian, ialah:

1. Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang tercatat secara konsisten 5 tahun.
2. Perusahaan yang merilis laporan keuangan secara konsisten 5 tahun berturut-turut.
3. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keberlanjutan secara konsisten 5 tahun berturut-turut.
4. Perusahaan yang mendapatkan peringkat PROPER secara konsisten 5 tahun berturut-turut.

Peneliti memanfaatkan teknik analisis regresi data panel dengan mengadopsi aplikasi statistik *Eviews 12*. Data sekunder yang diperoleh bersumber atas *annual report* dan *sustainability report* perusahaan sampel, terdiri dari 15 perusahaan dengan catatan atas indeks SRI-KEHATI di BEI periode 2019-2023. Sehingga total sampel penelitian sebanyak 75 sampel.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

Capaian kajian menggambarkan kondisi dari berbagai perusahaan yang tercatat di indeks SRI-KEHATI periode 2019-2023 meliputi *financial performance* perusahaan yang dinilai melalui pengukuran *return on asset*, kegiatan *green investment* perusahaan, kegiatan *corporate social responsibility* perusahaan, dan *ownership concentration* perusahaan.

### Statistik Deskriptif

Untuk mengetahui secara ringkas gambaran dari statistik penelitian ini berdasarkan *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, dan nilai

probabilitas dari 15 sampel perusahaan indeks SRI-KEHATI periode 2019-2023, dengan demikian dapat diamati di tabel 2.

**Tabel 2 Statistik Deskriptif**

|                         | GI                   | CSR                  | ROA                  | OC                   |
|-------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Mean                    | 4.667029             | 0.642364             | 0.092223             | 0.555831             |
| Median                  | 4.243200             | 0.641000             | 0.067000             | 0.569600             |
| Maximum                 | 5.586200             | 1.000000             | 0.361000             | 0.849900             |
| Minimum                 | 3.000000             | 0.345600             | -0.035100            | 0.101900             |
| Std. Dev.               | 0.886493             | 0.177244             | 0.089569             | 0.179958             |
| Skewness                | -0.379462            | 0.302010             | 1.467299             | -0.726536            |
| Kurtosis                | 2.072281             | 2.028632             | 4.470420             | 3.835232             |
| Jarque-Bera Probability | 4.489465<br>0.105956 | 4.088738<br>0.129462 | 33.66874<br>0.000000 | 8.778218<br>0.012412 |
| Sum                     | 350.0272             | 48.17730             | 6.916700             | 41.68730             |
| Sum Sq. Dev.            | 58.15434             | 2.324737             | 0.593670             | 2.396490             |
| Observations            | 75                   | 75                   | 75                   | 75                   |

**Sumber: Data diolah Peneliti (2025)**

Hasil analisis tabel 2 menunjukkan variabel dependen *financial performance* yang diproksikan oleh *return on asset* menunjukkan nilai *minimum* -0.035100 yang dimiliki oleh perusahaan Timah Tbk mengartikan perusahaan tersebut gagal mengotimalkan pengelolaan asetnya sehingga mengakibatkan terjadinya kerugian pada periode tertentu. Nilai *maximum* sebesar 0.361000 milik perusahaan Unilever Indonesia Tbk artinya perusahaan ini berhasil mengelola asetnya dengan baik, sehingga memperoleh laba. Nilai *mean* sebesar 0.092223 serta standar deviasi 0.089569, nilai standar deviasi yang lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata membuktikan data ini bersifat homogen dan memiliki tingkat variasi yang rendah.

*Green investment* memiliki nilai *mean* sebesar 4.667029 dapat diartikan jika perusahaan yang menyumbangkan kontribusinya untuk turut berperan sebagai sampel guna menunjang keberlangsungan dinamika kajian ini umumnya mempunyai tingkat proper dengan kategori hijau (skor=4) dan emas (skor=5). Diikuti dengan

*corporate social responsibility* yang mempunyai skor *mean* 0.642364 menunjukkan perusahaan sampel penelitian ini umumnya mengungkapkan 87 item dari 136 item GRI Standar 2016 dan 75 item dari 117 item GRI Standar 2021. Kemudian *ownership concentration* memiliki nilai *mean* 0.555831 menunjukkan saham perusahaan sampel penelitian ini sebanyak 55.55% dimiliki oleh golongan orang tertentu yang wajar dialami oleh negara berkembang.

## Model Regresi Data Panel

### Uji Chow

**Tabel 3 Hasil Uji Chow**

| Redundant Fixed Effects Tests<br>Equation: Untitled<br>Test cross-section fixed effects |           |         |        |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|-----------|---------|--------|
| Effects Test                                                                            | Statistic | d.f.    | Prob.  |
| Cross-section F                                                                         | 11.552659 | (14,54) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square                                                                | 98.340472 | 14      | 0.0000 |

**Sumber: Data diolah Peneliti (2025)**

Berlandaskan capaian uji *Likelihood Ratio Test D* atau Uji Chow *probability F* atau *Chi-Square* 0.0000, yang berada dibawah 0.05, oleh sebab itu model ditentukan ialah *fixed effect model*.

### Uji Hausman

**Tabel 4 Hasil Uji Hausman**

| Correlated Random Effects - Hausman Test<br>Equation: Untitled<br>Test cross-section random effects |                   |              |        |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|--------------|--------|
| Test Summary                                                                                        | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
| Cross-section random                                                                                | 7.009557          | 2            | 0.0301 |

**Sumber: Data diolah Peneliti (2025)**

Berlandaskan capaian Uji Hausman nilai *Cross-Section Random* menunjukkan nilai probabilitasnya senilai 0.0301 berada dibawah

0.05, maka *fixed effect model* ialah satu diantara model yang paling tepat untuk diadopsi.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Multikolinieritas

**Tabel 5 Hasil Uji Multikolinieritas**

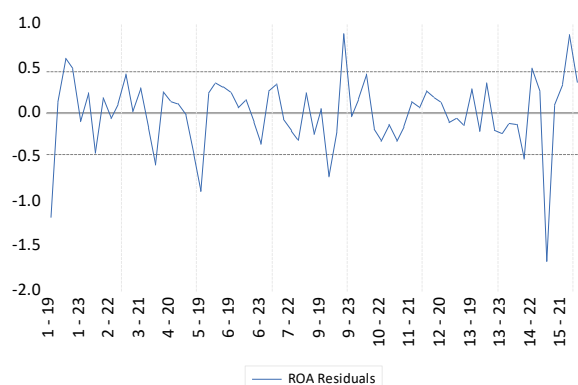
| Variable | Coefficient Variance | Uncentered VIF | Centered VIF |
|----------|----------------------|----------------|--------------|
| C        | 0.004390             | 45.11811       | NA           |
| GI       | 0.000130             | 30.12595       | 1.035592     |
| CSR      | 0.003217             | 14.66743       | 1.024820     |
| OC       | 0.003098             | 10.85610       | 1.017560     |

### Sumber: Data diolah Peneliti (2025)

Nilai VIF *Green Investment* (X1) sebesar  $1.035592 < 10$ , *Corporate Social Responsibility* (X2) sebesar  $1.024820 < 10$ , dan *Ownership Concentration* (Z) senilai  $1.017560 < 10$ , maka tidak terjadi multikolinieritas antar variabel atas penelitian atau lolos uji multikolinieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas**



### Sumber: Data diolah Peneliti (2025)

Berlandaskan grafik residual (warna biru), terlihat bahwa grafik tidak melampaui batas (+500 dan -500) menunjukkan bahwa *varians residual* konstan, tidak ditemukan gejala heterokedastisitas atau dapat dikatakan lolos uji heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Data Panel

**Tabel 7 Hasil Regresi Data Panel**

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | -4.130104   | 0.491914   | -8.395990   | 0.0000 |
| GI       | 0.595017    | 0.294601   | 2.019741    | 0.0484 |
| CSR      | 0.929366    | 0.389735   | 2.384611    | 0.0206 |

### Sumber: Data diolah Peneliti (2025)

Hasil regresi data panel yang mengadopsi model *fixed effect model* mengeluarkan capaian persamaan sebagai berikut:

$$ROA = -4.130104 + 0.595017GI + 0.929366CSR$$

Berdasarkan hasil persamaan diatas dapat dijelaskan, apabila *green investment* naik 1%, jadi kemungkinan *return on asset* naik sebesar 0.595017 maupun 59.51% atas anggapan variabel lain tetap sama, dan apabila *corporate social responsibility* naik 1% maka kemungkinan *return on asset* naik sebesar 0.929366 atau 92.93% disertai anggapan variabel lain tetap sama.

### Uji Hipotesis

#### Uji t

**Tabel 8 Hasil Uji t**

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | -4.130104   | 0.491914   | -8.395990   | 0.0000 |
| GI       | 0.595017    | 0.294601   | 2.019741    | 0.0484 |
| CSR      | 0.929366    | 0.389735   | 2.384611    | 0.0206 |

### Sumber: Data diolah Peneliti (2025)

Berlandaskan capaian perhitungan di atas, hasil uji t maka hipotesis pada kajian, ialah:

H1 = *Green Investment* berpengaruh positif atas *Return On Asset*.

Nilai *probability* variabel *green investment* < nilai probabilitas kritis ( $\alpha = 5\%$ ) senilai  $0.0484 < 0.05$  dengan nilai *t* hitung atas variabel *green investment* 2.019741, sehingga disimpulkan bahwa *green investment* memiliki keterkaitan positif serta signifikan atas *return on asset*, maka H1 diterima.

H2 = *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap *Return On Asset*.

Nilai *probability* variabel *corporate social responsibility* < nilai probabilitas kritis ( $\alpha = 5\%$ ) sebesar  $0.0206 < 0.05$  dengan nilai *t* hitung atas variabel *corporate social responsibility* sebesar 2.384611, sehingga disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* memiliki keterkaitan positif serta signifikan terhadap *return on asset*, maka H2 diterima.

## Uji F

**Tabel 9 Hasil Uji F**

|                    |          |                       |           |
|--------------------|----------|-----------------------|-----------|
| R-squared          | 0.868818 | Mean dependent var    | 0.092223  |
| Adjusted R-squared | 0.832630 | S.D. dependent var    | 0.089569  |
| S.E. of regression | 0.036643 | Akaike info criterion | -3.578877 |
| Sum squared resid  | 0.077879 | Schwarz criterion     | -3.053580 |
| Log likelihood     | 151.2079 | Hannan-Quinn criter.  | -3.369132 |
| F-statistic        | 24.00835 | Durbin-Watson stat    | 2.110104  |
| Prob(F-statistic)  | 0.000000 |                       |           |

**Sumber: Data diolah Peneliti (2025)**

Berlandaskan hasil perhitungan, hasil uji *t* maka hipotesis pada kajian ini ialah:

H3 = *Green Investment* dan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap *Return On Asset*.

Nilai *probabilitas F* sebesar  $0.000000 <$  dari tingkat signifikansi 0.05 dengan *F-statistic* sebesar 24.00835, sehingga dapat disimpulkan bahwa *green investment* dan *corporate social responsibility* secara simultan berpengaruh

signifikan atas *return on asset*, maka H3 diterima.

## Uji Hipotesis MRA

**Tabel 10 Hasil Uji Moderated Regression Analysis**

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.107847    | 0.032672   | 3.300942    | 0.0017 |
| GI       | 0.014525    | 0.005371   | 2.704190    | 0.0091 |
| CSR      | -0.009891   | 0.012235   | -0.808412   | 0.4223 |
| OC       | -0.197898   | 0.057898   | -3.418048   | 0.0012 |
| OCGI     | -0.025192   | 0.008952   | -2.814213   | 0.0068 |
| OCCSR    | 1.712847    | 0.090908   | 18.84159    | 0.0000 |

| Effects Specification                 |          |                       |           |
|---------------------------------------|----------|-----------------------|-----------|
| Cross-section fixed (dummy variables) |          |                       |           |
| R-squared                             | 0.990055 | Mean dependent var    | 0.092223  |
| Adjusted R-squared                    | 0.986619 | S.D. dependent var    | 0.089569  |
| S.E. of regression                    | 0.010361 | Akaike info criterion | -6.078387 |
| Sum squared resid                     | 0.005904 | Schwarz criterion     | -5.460390 |
| Log likelihood                        | 247.9395 | Hannan-Quinn criter.  | -5.831628 |
| F-statistic                           | 288.1779 | Durbin-Watson stat    | 1.919185  |
| Prob(F-statistic)                     | 0.000000 |                       |           |

**Sumber: Data diolah Peneliti (2025)**

Berlandaskan hasil perhitungan, hasil uji *moderated regression analysis* pada penelitian ini adalah:

H4 = *Ownership Concentration* memperlemah pengaruh *Green Investment* terhadap *Return On Asset*.

Variabel OCGI merupakan interaksi perkalian antara variabel independen *green investment* dan variabel *ownership concentration*, atas nilai *probability* sebesar  $0.0068 < 0.05$ , sehingga variabel moderasi *ownership concentration* dapat memoderasi hubungan variabel *green investment* terhadap *return on asset*. Nilai koefisien sebesar 2.814213 dan negatif menunjukkan bahwa variabel moderasi *ownership concentration* memperlemah hubungan variabel *green investment* terhadap *return on asset*, maka H4 diterima.

H5 = *Ownership Concentration* memperlemah pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Return On Asset*.

Variabel OCCSR merupakan interaksi perkalian antara variabel independen *corporate social responsibility* serta variabel *ownership concentration*, dengan nilai *probability* senilai  $0.0000 < 0.05$ , sehingga variabel moderasi *ownership concentration* dapat memoderasi hubungan variabel *corporate social responsibility* atas *return on asset*. Nilai koefisien senilai 18.84159 dan positif menunjukkan bahwa variabel moderasi *ownership concentration* memperkuat hubungan variabel *corporate social responsibility* atas *return on asset*, maka H4 ditolak.

### Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

|                    |          |                       |           |
|--------------------|----------|-----------------------|-----------|
| R-squared          | 0.868818 | Mean dependent var    | 0.092223  |
| Adjusted R-squared | 0.832630 | S.D. dependent var    | 0.089569  |
| S.E. of regression | 0.036643 | Akaike info criterion | -3.578877 |
| Sum squared resid  | 0.077879 | Schwarz criterion     | -3.053580 |
| Log likelihood     | 151.2079 | Hannan-Quinn criter.  | -3.369132 |
| F-statistic        | 24.00835 | Durbin-Watson stat    | 2.110104  |
| Prob(F-statistic)  | 0.000000 |                       |           |

### Sumber: Data diolah Peneliti (2025)

Berlandaskan tabel 11 didapatkan skor *Adjusted R-Square* senilai 0.832630 atau 83.2630%. nilai tersebut mengartikan bahwa *green investment* dan *corporate social responsibility* dapat berpengaruh atas *return on asset* sebesar 83.2630% sementara sisanya sebesar 16,7370% selebihnya terpengaruh aspek lain yang tidak dianalisis pada kajian. Kemudian nilai R2 di kajian mendekati angka satu, membuktikan jika variabel independen mempunyai kapasitas yang tinggi dalam menjelaskan variabel dependen.

### Pembahasan

#### Pengaruh *Green Investment* terhadap *Financial Performance*

Kajian yang tengah direalisasikan ini membuktikan *green investment* berpengaruh positif terhadap *financial performance* perusahaan indeks SRI-KEHATI periode 2019-2023, artinya perusahaan yang berinvestasi dalam praktik ramah lingkungan (*green investment*) menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan sesuai teori legitimasi dengan mengikuti nilai dan norma masyarakat, hal tersebut dapat memperkuat citra perusahaan di mata publik sehingga berdampak pada peningkatan loyalitas pelanggan dan pemangku kepentingan lain dan berujung pada peningkatan kinerja keuangan. Temuan ini memiliki harmoni atas kajian yang telah berhasil diwujudkan Rosyid & Mulatsih (2024), Chariri et al. (2018) dan Nurmalasari & Kania (2024).

#### Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Financial Performance*

Kajian membuktikan jika *corporate social responsibility* berpengaruh positif atas *financial performance* perusahaan indeks SRI-KEHATI periode 2019-2023, artinya program *corporate social responsibility* yang direalisasikan perusahaan mempunyai keterkaitan positif pada performa keuangan perusahaan. Artinya penerapan program

*corporate social responsibility* di perusahaan mampu mendorong dinamika peningkatan atas minat dan kepercayaan investor dan juga publik, sehingga loyalitas pelanggan meningkat serta menyumbang atas dinamika performa keuangan yang lebih baik. Kajian yang tengah di realisasikan ini memiliki harmoni atas kajian lampau yang telah direalisasikan Massubagiyo & Widyawati (2023), Khodijah & Huda (2024), Ridwan et al. (2024) dan Ardhinata et al. (2023).

#### **Peran *Ownership Concentration* dalam Memoderasi Pengaruh *Green Investment* terhadap *Financial Performance***

Kajian ini menemukan bahwa *ownership concentration* memperlemah pengaruh dari *green investment* atas *financial performance* perusahaan indeks SRI-KEHATI periode 2019-2023, artinya perusahaan mungkin mengabaikan faktor keberlanjutan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham, dan minat perusahaan pada keberlanjutan yang sesuai dengan prinsip *Environmental, Social, and Governance* berkurang ketika kondisi ekonomi perusahaan sedang meningkat. Temuan kajian ini mempunyai harmoni baik atas Su et al. (2021), Abdi et al., (2022), dan Peng & Yang, (2014).

#### **Peran *Ownership Concentration* dalam Memoderasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Financial Performance***

Kajian ini menemukan bahwa *ownership concentration* memperkuat pengaruh dari *corporate social responsibility* terhadap *financial performance* perusahaan indeks SRI-

KEHATI periode 2019-2023, artinya kepemilikan yang terkonsentrasi tinggi dapat melakukan pengawasan terhadap manajemen, dan dapat mendorong keberlangsungan dinamika peningkatan kinerja keuangan perusahaan, terutama terjadi melalui kegiatan *corporate social responsibility* yang dapat mendorong peningkatan minat investor atas berinvestasi di perusahaan tersebut. Temuan penelitian ini selaras dengan Anita & Amalia (2021), Amalia & Matusin (2016), Saifi (2019), dan KS et al. (2022).

#### **KESIMPULAN**

Capaian kajian membuktikan jika *green investment* dan *corporate social responsibility* mempunyai keterkaitan atas peningkatan kinerja keuangan, sehingga perusahaan indeks SRI-KEHATI dapat lebih mengintegrasikan praktik investasi berkelanjutan serta tanggung jawab sosial ke strategi bisnis mereka. *Ownership concentration* memperlemah pengaruh *green investment* maka perusahaan perlu mempertimbangkan struktur kepemilikan yang terkonsentrasi dalam pengambilan keputusan investasi, sementara itu *ownership concentration* dapat memperkuat pengaruh *corporate social responsibility* sehingga perusahaan dapat memanfaatkan struktur kepemilikan ini untuk mendorong inisiatif *corporate social responsibility* lebih agresif. Besar harapan jika capaian kajian ini dapat diadopsi sebagai bahan pertimbangan penting oleh perusahaan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI dalam mengambil keputusan terkait *green investment* dan kegiatan *corporate social*

responsibility, sehingga dapat mendukung pencapaian tujuan SDGs terkait perubahan iklim.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdi, Y., Li, X., & Càmara-Turull, X. (2022). How financial performance influences investment in sustainable development initiatives in the airline industry: The moderation role of state-ownership. *Sustainable Development*, 30(5), 1252–1267. <https://doi.org/10.1002/sd.2314>
- Akbar, K. F., & Dewayanto, T. (2022). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Efek Moderasi Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(1), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Akben-Selcuk, E. (2019). Corporate social responsibility and financial performance: The moderating role of ownership concentration in Turkey. *Sustainability (Switzerland)*, 11(13). <https://doi.org/10.3390/su11133643>
- Amalia, K., & Matusin, A. R. (2016). Analisis Pengaruh Ownership Concentration Dan Ownership Composition Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Non Financial Di Indonesia. *Seminar Nasional Cendekiawan*, 1–13.
- Anita, A., & Amalia, D. P. (2021). Pengaruh tanggung jawab sosial terhadap kinerja keuangan: Struktur kepemilikan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 17(1), 54–68. <https://doi.org/10.21067/jem.v17i1.5283>
- Ardhinata, V., Abbas, D. S., & Basuki. (2023). Pengaruh Green Accounting, Corporate Social Responsibility Terhadap Financial Performance. *GEMILANG: Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 4(1), 38–48. <https://doi.org/10.56910/gemilang.v4i1.989>
- Budiawan, S., Akuntansi, P., Ekonomi, F., Gorontalo, U. I., & Gorontalo, K. (2023). The Analysis Of Triple Bottom Line Disclosure In The Implementation Of Environmental Management Accounting In Mining Industry Analisis Pengungkapan Triple Bottom Line. *Balanca: Jurnal Ekonomidan Bisnis Islam*, 5(2), 22–30.
- Candy, & Novia, J. (2023). *Pengaruh Green Investment Dalam Financial Performance : Efek Moderasi dari Environmental Policy*. 7(2). <https://doi.org/10.31294/widyacipta.v7i2.15567>
- Chariri, A., Bukit, G. R. S. B., Eklesia, O. B., Christi, B. U., & Tarigan, D. M. (2018). Does Green Investment Increase Financial Performance? Empirical Evidence from Indonesian Companies. *E3S Web of Conferences*, 31, 1–7. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/20183109001>
- Dam, L., & Scholtens, B. (2013). Ownership Concentration and CSR Policy of European Multinational Enterprises. *Journal of Business Ethics*, 118(1), 117–126. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1574-1>
- Darnall, N., & Edwards, D. (2006). Predicting the cost of environmental management system adoption: The role of capabilities, resources and ownership structure. *Strategic Management Journal*, 27(4), 301–320. <https://doi.org/10.1002/smj.518>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review Linked references are available on JSTOR. *Agency Theory: An Assessment and Review*, 14(1)(1), 57–74. <https://www.jstor.org/stable/258191>
- Fadhillah, F. A., & Pandin, M. Y. R. (2024). *Pengaruh Penerapan Biaya Lingkungan Terhadap ROA , ROE , Dan NPM*. 2(3).
- Gunawan, S. N., Sembiring, F. M., & Paramita, V. S. (2024). *The Effect of Green Investment, Corporate Social Responsibility, and Good Corporate Governance on Green Company Value Mediated by Return On Investment*. 8(3), 1–23.
- Huang, L., & Lei, Z. (2021). How environmental regulation affect corporate green investment: Evidence from China. *Journal of Cleaner Production*, 279, 123560. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.123560>
- Khodijah, S., & Huda, S. (2024). Pengaruh Csr Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Edunomic Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 11(2), 138–147. <https://doi.org/10.33603/ejpe.v11i2.21>
- KS, N., Rahayu, R., & Kartika, R. (2022). Pengaruh Corporate Governance dan

- Diversifikasi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Menerapkan Enterprise Resource Planning (ERP). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(1), 78.  
<https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.458>
- Liao, P. C., Shih, Y. N., Wu, C. L., Zhang, X. L., & Wang, Y. (2018). Does corporate social performance pay back quickly? A longitudinal content analysis on international contractors. *Journal of Cleaner Production*, 170, 1328–1337.  
<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.09.230>
- Lin, T. J., Chen, Y. P., & Tsai, H. F. (2017). The relationship among information asymmetry, dividend policy and ownership structure. *Finance Research Letters*, 20, 1–12.  
<https://doi.org/10.1016/j.frl.2016.06.008>
- Massubagiyo, S., & Widyawati, D. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *BALANCA : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 5(2), 63–73.  
<https://doi.org/10.35905/balanca.v5i2.5318>
- Monalisa, P., & Serly, V. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Tata Kelola Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(3), 1272–1289.  
<https://doi.org/10.24036/jea.v5i3.774>
- Nurmalasari, N., & Kania, S. D. (2024). the Role of Green Investment on Sustainable Performance With Financial Performance As a Mediating Variable (Case Studies on Manufacturing Industrial Companies Listed on the Idx for the 2018-2022 Period). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, 3(April), 617–627.  
<https://doi.org/10.36441/snpk.vol3.2024.281>
- Nuryaman. (2009). *Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Mekanisme*. 6.
- Peng, C. W., & Yang, M. L. (2014). The Effect of Corporate Social Performance on Financial Performance: The Moderating Effect of Ownership Concentration. *Journal of Business Ethics*, 123(1), 171–182.  
<https://doi.org/10.1007/s10551-013-1809-9>
- Ridhasyah, R., Kareem, Y. A., & Andanawarih, P. P. (2023). Kinerja Keuangan, Risiko, Dan Return Saham Pada Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 9(1), 1–15.  
<https://doi.org/10.47686/jab.v9i1.602>
- Ridwan, M., Ridho, M., Manajemen, D., Ekonomi, F., & Indonesia, U. (2024). *Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Terhadap Performa Keuangan Perusahaan Dan Efek Moderasi Dari Struktur Kepemilikan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022 The Effect of Social Responsibility on Corporate Financial Performance and*. 47(1), 1–16.
- Rosyid, R., & Mulatsih, S. N. (2024). The Role of Green Investment and Environmental Performance on Financial Performance With Moderation of Company Size. *Jurnal Comparative: Ekonomi Dan Bisnis*, 6(1), 62.  
<https://doi.org/10.31000/combis.v6i1.10909>
- Saifi, M. (2019). Pengaruh Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Profit*, 13(02), 1–11.  
<https://doi.org/10.21776/ub.profit.2019.013.02.1>
- Sari, M., & Wahyuni, E. (2020). Pengaruh CSR terhadap Kinerja Keuangan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 13, 1–15.
- Setiadi, I., & Sutadipraja, M. W. (2022). Pengungkapan Lingkungan, Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan dan Sustainable Development Goals (SDGS) di Indonesia. *Licovbitech*, November, 392–404.
- Su, C. Y., Guo, Y. N., Chai, K. C., & Kong, W. W. (2021). R&D Investments, Debt Capital, and Ownership Concentration: A Three-Way Interaction and Lag Effects on Firm Performance in China's Pharmaceutical Industry. *Frontiers in Public Health*, 9(October).  
<https://doi.org/10.3389/fpubh.2021.708832>
- Suherwin, T. F. A., Nurarsy, M., Mariska, L., Syam, S., Azzahra, A., Huda, N., & Agriyaningsih, P. (2023). Pengaruh

Corporate Social Responsibility terhadap  
Kinerja Keuangan Perusahaan. *BALANCA :  
Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 5(2),  
63–73.  
<https://doi.org/10.35905/balanca.v5i2.5318>