

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Fokus yang menjadi objek penelitian ini meliputi perusahaan-perusahaan manufaktur yang beroperasi dalam sektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rentang waktu pengamatan 2020-2024. Total populasi yang digunakan dalam kajian ini berjumlah 110 perusahaan. Metode penarikan sampel yang diterapkan adalah *purposive sampling* dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria khusus yang relevan dengan kerangka penelitian. Sumber data yang dimanfaatkan berupa data sekunder yang diakses melalui situs resmi BEI maupun *annual report* dan *sustainability report* yang dipublikasikan oleh masing-masing perusahaan terkait. Periode pengamatan mencakup lima tahun, yang bertujuan untuk menganalisis dinamika variabel penelitian dalam menghadapi perubahan kondisi ekonomi, khususnya yang berkaitan dengan fluktuasi daya beli konsumen, tekanan biaya operasional, serta ketidakpastian ekonomi yang terjadi selama periode 2020-2024.

4.2. Deskripsi Variabel Penelitian

4.2.1. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dapat menggambarkan indikator utama dalam menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta menciptakan nilai bagi pemegang saham, sehingga dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur menggunakan ROA (*Return on Assets*) dan ROE

(*Return on Equity*) yang mencerminkan efisiensi penggunaan aset serta tingkat pengembalian terhadap ekuitas. Penggunaan kedua indikator ini dinilai lebih komprehensif karena mampu menggambarkan profitabilitas perusahaan dari sisi operasional maupun perspektif investor. Selain itu, penggunaan lebih dari satu proksi seperti ROA dan ROE penting untuk menghasilkan pengukuran yang lebih akurat (Dwaikat dkk., 2021). Berikut ini adalah hasil perhitungan nilai ROA dan ROE dalam periode pengamatan:

Tabel 4.1. Hasil Perhitungan *Return on Assets*

ROA (<i>Return on Assets</i>)						
Kode Perusahaan	2020	2021	2022	2023	2024	<i>Average</i>
DMND	0,0362	0,0558	0,0556	0,0445	0,0488	0,0482
AALI	0,0322	0,0680	0,0613	0,0377	0,0412	0,0481
AISA	0,5990	0,0050	-0,0341	0,0102	0,0354	0,1231
ANJT	0,0035	0,0608	0,0351	0,0031	0,0160	0,0237
BISI	0,0946	0,1216	0,1534	0,1527	0,0492	0,1143
BWPT	-0,0736	-0,1177	0,0010	0,0157	0,0278	-0,0293
CPIN	0,1234	0,1021	0,0735	0,0566	0,0867	0,0885
CSRA	0,0517	0,1481	0,1375	0,0793	0,0954	0,1024
DSNG	0,0338	0,0539	0,0786	0,0520	0,0655	0,0568
JPFA	0,0471	0,0745	0,0456	0,0277	0,0927	0,0575
LSIP	0,0637	0,0836	0,0834	0,0608	0,1066	0,0796
MGRO	-0,0346	0,0493	-0,0136	-0,0643	-0,0075	-0,0141
MLBI	0,0982	0,2279	0,2741	0,3130	0,3319	0,2490
SGRO	-0,0197	0,0835	0,1015	0,0438	0,0652	0,0549
SIMP	0,0096	0,0371	0,0418	0,0265	0,0586	0,0347
SIPD	0,0109	0,0054	-0,0726	-0,0053	0,0011	-0,0121
SMAR	0,0440	0,0701	0,1292	0,0231	0,0282	0,0589
SSMS	0,0455	0,1102	0,1324	0,0291	0,0718	0,0778
TAPG	0,0757	0,0963	0,2126	0,1198	0,2265	0,1462
WIIM	0,1069	0,0935	0,1151	0,1921	0,0987	0,1212

Lanjutan :

ROA (Return on Assets)						
Kode Perusahaan	2020	2021	2022	2023	2024	Average
UCID	0,0408	0,0610	0,0374	0,0512	0,0405	0,0462
UNVR	0,3489	0,3020	0,2929	0,2881	0,2099	0,2883

Sumber : *Annual Report*, Data Diolah Peneliti 2026, Lampiran 6

Hasil perhitungan ROA (*Return on Assets*) pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* selama periode 2020-2024 menunjukkan adanya fluktuasi kinerja keuangan dari tahun ke tahun. Perubahan nilai ROA ini mencerminkan dinamika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Kondisi tersebut terjadi akibat perubahan daya beli masyarakat pasca pandemi yang mempengaruhi permintaan produk kebutuhan pokok. Selain itu, peningkatan tekanan biaya operasional, seperti biaya bahan baku dan distribusi, turut mempengaruhi efisiensi perusahaan, sehingga ketidakpastian ekonomi global juga berperan dalam mempengaruhi keputusan investasi dan strategi operasional sehingga berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, kinerja keuangan dapat diukur dengan melalui rumus ROA yang menggunakan total laba bersih setelah pajak dan total aset untuk menghasilkan output kinerja keuangan perusahaan (Dwaikat dkk., 2021).

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa pada tahun 2020 dan 2021 sektor *consumer non-cyclicals* memiliki nilai ROA terendah terjadi pada BWPT masing-masing sebesar -0,0736 dan -0,1177, sedangkan nilai tertinggi

dicapai oleh UNVR sebesar 0,3489 dan 0,3020. Rendahnya ROA BWPT menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian akibat tingginya biaya operasional dan lemahnya efisiensi dalam pemanfaatan aset. Kondisi ini berdampak negatif terhadap kinerja keuangan karena menurunkan profitabilitas serta membatasi kemampuan perusahaan dalam melakukan investasi pada *green innovation*. Sebaliknya, tingginya ROA UNVR mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara optimal sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi dan stabil. Dampak positif ini mendorong peningkatan kinerja keuangan sekaligus memperkuat kapasitas perusahaan dalam mengembangkan *green innovation*, sehingga perusahaan dengan ROA rendah perlu meningkatkan efisiensi operasional dan optimalisasi aset secara berkelanjutan (Kyere & Ausloos, 2021).

Sejalan dengan penjelasan diatas, pada tahun 2022 nilai ROA terendah terjadi pada SIPD sebesar -0,0726, sedangkan nilai tertinggi dicapai oleh UNVR sebesar 0,2929. Rendahnya ROA SIPD disebabkan oleh lemahnya efisiensi operasional, tingginya beban biaya, serta rendahnya kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Kondisi ini berdampak negatif terhadap kinerja keuangan karena menurunkan profitabilitas dan membatasi kemampuan perusahaan dalam mendanai *green innovation*. Sebaliknya, tingginya ROA UNVR mencerminkan efisiensi pengelolaan aset dan kekuatan strategi bisnis yang mampu menghasilkan laba secara optimal, sehingga berdampak positif terhadap peningkatan kinerja keuangan dan memperkuat kapasitas

perusahaan dalam mengembangkan *green innovation*. Selanjutnya, pada tahun 2023 dan 2024 nilai ROA terendah terjadi pada MGRO masing-masing sebesar -0,0643 dan -0,0075 yang disebabkan oleh tingginya biaya operasional dan ketidakstabilan pendapatan, sehingga berdampak negatif terhadap kinerja keuangan dan menghambat investasi inovasi berkelanjutan, sedangkan nilai tertinggi dicapai oleh MLBI sebesar 0,3130 dan 0,3319 yang mencerminkan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tinggi, sehingga berdampak positif terhadap penguatan kinerja keuangan dan peningkatan peluang pengembangan *green innovation* (Zheng dkk., 2022).

Berdasarkan nilai *average*, perusahaan dengan ROA terendah adalah BWPT sebesar -0,0293, sedangkan perusahaan dengan nilai *average* ROA tertinggi adalah UNVR sebesar 0,2883. Nilai negatif pada BWPT menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian secara konsisten akibat tingginya beban biaya operasional dan rendahnya efisiensi dalam pengelolaan aset. Kondisi ini berdampak negatif terhadap kinerja keuangan serta membatasi kemampuan perusahaan dalam mengembangkan *green innovation* secara optimal. Sebaliknya, tingginya nilai *average* ROA pada UNVR mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan efisiensi operasional dan profitabilitas yang stabil. Oleh karena itu, perusahaan dengan kinerja rendah perlu memperbaiki efisiensi operasional, mengoptimalkan penggunaan aset, serta meningkatkan investasi pada

inovasi berkelanjutan agar dapat meningkatkan kinerja keuangan dan daya saing di masa depan (Wang & Ahmad, 2024).

Tabel 4.2. Hasil Perhitungan *Return on Equity*

ROE (<i>Return on Equity</i>)						
Kode Perusahaan	2020	2021	2022	2023	2024	<i>Average</i>
DMND	0,0442	0,0700	0,0706	0,0547	0,0586	0,0596
AALI	0,0464	0,0976	0,0806	0,0482	0,0511	0,0648
AISA	1,4548	0,0107	-0,0802	0,0194	0,0664	0,2942
ANJT	0,0056	0,1003	0,0535	0,0048	0,0231	0,0375
BISI	0,1121	0,1397	0,1715	0,1728	0,0527	0,1298
BWPT	-0,3178	-0,6887	0,0062	0,0730	0,1110	-0,1633
CPIN	0,1647	0,1439	0,1113	0,0858	0,1225	0,1256
CSRA	0,1265	0,3323	0,2621	0,1310	0,1655	0,2035
DSNG	0,0767	0,1053	0,1479	0,0947	0,1153	0,1080
JPFA	0,1071	0,1626	0,1092	0,0668	0,1938	0,1279
LSIP	0,0749	0,0974	0,0947	0,0670	0,1175	0,0903
MGRO	-0,0795	0,1265	-0,0539	-0,3306	-0,0455	-0,0766
MLBI	0,1993	0,6058	0,8618	0,7664	0,8674	0,6601
SGRO	-0,0505	0,1772	0,1987	0,0800	0,1123	0,1035
SIMP	0,0184	0,0674	0,0713	0,0427	0,0910	0,0582
SIPD	0,0314	0,0163	-0,3105	-0,0145	0,0028	-0,0549
SMAR	0,1230	0,1962	0,2860	0,0481	0,0643	0,1435
SSMS	0,1193	0,2500	0,7214	0,1729	0,2921	0,3111
TAPG	0,1401	0,1538	0,2966	0,1465	0,2874	0,2049
WIIM	0,1455	0,1342	0,1663	0,2678	0,1559	0,1739
UCID	0,0630	0,0968	0,0607	0,0781	0,0597	0,0717
UNVR	1,4509	1,3325	1,3421	1,4199	1,5674	1,4226

Sumber : *Annual Report*, Data Diolah Peneliti 2026, Lampiran 7

Hasil perhitungan ROE (*Return on Equity*) pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* selama periode 2020-2024 juga menunjukkan adanya fluktuasi yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Fluktuasi ini mencerminkan perubahan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

laba bagi pemegang saham dari modal yang dimiliki. Kondisi tersebut dipengaruhi oleh dinamika ekonomi, terutama pasca pandemi yang berdampak pada perubahan daya beli masyarakat dan pola konsumsi, serta peningkatan biaya operasional dan ketidakstabilan harga bahan baku turut mempengaruhi efektivitas pengelolaan ekuitas perusahaan. Ketidakpastian ekonomi juga menyebabkan perusahaan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi, sehingga berdampak langsung pada kinerja keuangan berbasis ekuitas. Dengan demikian, kinerja keuangan dapat diukur dengan melalui rumus ROE yang menggunakan total laba bersih setelah pajak dan total ekuitas untuk menghasilkan output kinerja keuangan perusahaan (Dwaikat dkk., 2021).

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa pada tahun 2020, nilai ROE terendah terjadi pada BWPT sebesar -0,3178, sedangkan nilai tertinggi dicapai oleh AISA sebesar 1,4548. Rendahnya ROE BWPT menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian yang signifikan akibat tingginya beban operasional dan rendahnya efisiensi penggunaan modal. Kondisi ini berdampak negatif terhadap kinerja keuangan karena menurunkan tingkat pengembalian bagi pemegang saham serta menghambat kemampuan perusahaan dalam mendanai *green innovation*. Sebaliknya, tingginya ROE AISA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang sangat tinggi dari ekuitas yang dimiliki, yang dapat dipengaruhi oleh faktor non-operasional atau restrukturisasi keuangan. Dampak positif dari kondisi ini tentu dapat meningkatkan kepercayaan investor dan peluang

perusahaan dalam mengembangkan *green innovation*, namun perusahaan tetap perlu menjaga kualitas laba agar berkelanjutan (Gallas dkk., 2025).

Tahun 2021 dan 2022 membuktikan bahwa nilai ROE terendah masing-masing terjadi pada BWPT sebesar -0,6887 dan SIPD sebesar -0,3105, sedangkan nilai tertinggi pada kedua tahun tersebut dicapai oleh UNVR sebesar 1,3325 dan 1,3421. Rendahnya ROE pada BWPT dan SIPD disebabkan oleh tingginya biaya operasional, lemahnya kinerja penjualan, serta ketidakefisienan dalam penggunaan ekuitas. Kondisi ini berdampak negatif terhadap kinerja keuangan karena mengurangi daya tarik perusahaan di mata investor dan membatasi kemampuan pembiayaan *green innovation*. Sebaliknya, tingginya ROE UNVR menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba yang tinggi dan stabil. Hal ini berdampak positif pada peningkatan kinerja keuangan serta kemampuan perusahaan dalam mendukung investasi *green innovation* secara berkelanjutan, sehingga perusahaan dengan ROE rendah perlu meningkatkan efisiensi modal dan strategi bisnis jangka Panjang (Wang & Ahmad, 2024).

Penelitian ini juga menunjukkan bahwa pada tahun 2023 dan 2024, nilai ROE terendah terjadi pada MGRO masing-masing sebesar -0,3306 dan -0,0455, sedangkan nilai tertinggi tetap dicapai oleh UNVR sebesar 1,4199 dan 1,5674. Rendahnya ROE pada MGRO menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan akibat tingginya beban biaya dan ketidakstabilan pendapatan yang mempengaruhi pengembalian ekuitas.

Kondisi ini berdampak negatif terhadap kemampuan perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas dan mengembangkan *green innovation*. Sebaliknya, tingginya ROE pada UNVR mencerminkan konsistensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki, sehingga memperkuat posisi keuangan dan daya saing perusahaan. Namun, secara *average* nilai ROE terendah pada sektor ini terjadi pada BWPT sebesar -0,1633 dan tertinggi pada UNVR sebesar 1,4226, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan pengelolaan ekuitas yang efektif cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih stabil dan mampu mendorong pengembangan *green innovation* secara berkelanjutan (Appiah & Essuman, 2024).

4.2.2. *Good Corporate Governance*

Kualitas GCG (*Good Corporate Governance*) merupakan mekanisme penting dalam memastikan efektivitas pengawasan dan penyalarsan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga dalam penelitian ini GCG diprosikan melalui *board size* dan *board independence* guna mencerminkan kapasitas dewan dalam menyediakan sumber daya strategis serta fungsi monitoring yang independen. Penggunaan kedua indikator ini dinilai mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif, karena ukuran dewan berkaitan dengan ketersediaan keahlian dan jaringan, sementara independensi dewan berperan dalam menekan konflik keagenan dan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan. Namun demikian, pengaruh kedua mekanisme tersebut tidak

selalu konsisten, sehingga kombinasi *board size* dan *board independence* menjadi penting untuk menangkap dinamika tata kelola yang kompleks dalam mempengaruhi kinerja dan keputusan strategis perusahaan (Ullah & Ihsan, 2025). Berikut adalah hasil perhitungan dari komponen GCG dalam periode pengamatan:

Tabel 4.3. Hasil Perhitungan *Board Size*

Kode Perusahaan	BS (<i>Board Size</i>)					Average
	2020	2021	2022	2023	2024	
DMND	2	3	3	2	3	2,60
AALI	7	7	7	7	7	7,00
AISA	4	6	4	3	2	3,80
ANJT	5	5	5	6	6	5,40
BISI	6	5	4	6	4	5,00
BWPT	4	4	3	3	3	3,40
CPIN	6	6	6	6	6	6,00
CSRA	3	4	4	4	4	3,80
DSNG	7	7	6	8	8	7,20
JPFA	5	5	5	5	5	5,00
LSIP	6	9	6	9	9	7,80
MGRO	4	4	4	4	4	4,00
MLBI	4	4	4	5	4	4,20
SGRO	6	6	6	6	7	6,20
SIMP	7	7	9	9	11	8,60
SIPD	4	5	4	4	4	4,20
SMAR	7	7	6	6	6	6,40
SSMS	3	4	3	3	2	3,00
TAPG	5	5	5	5	5	5,00
WIIM	5	5	5	5	4	4,80
UCID	4	4	4	4	5	4,20
UNVR	10	10	12	12	9	10,60

Sumber : *Annual Report*, Data Diolah Peneliti 2026, Lampiran 8

Berdasarkan hasil perhitungan GCG (*Good Corporate Governance*) yang diproksikan melalui *board size* menunjukkan kondisi yang fluktuatif selama periode pengamatan 2020-2024, yang ditandai dengan adanya kenaikan dan penurunan pada sebagian besar perusahaan. Ketidakstabilan ini mencerminkan dinamika penyesuaian struktur dewan dalam merespons tekanan eksternal seperti perubahan kondisi ekonomi, ketidakpastian pasar, serta kebutuhan strategis perusahaan pasca pandemi. Perubahan komposisi dewan merupakan respons terhadap kebutuhan peningkatan efektivitas pengawasan dan pengambilan keputusan, namun dalam praktiknya tidak selalu menghasilkan kinerja yang konsisten, sehingga cenderung bersifat dinamis dan kontekstual, tergantung pada kondisi internal dan eksternal perusahaan (Ullah & Ihsan., 2025).

Sejalan dengan penjelasan diatas, terlihat pada tabel 4.3 tahun 2020 dan 2021, nilai *board size* terendah terjadi pada DMND masing-masing sebesar 2 dan 3, sedangkan nilai tertinggi terjadi pada UNVR sebesar 10 pada kedua tahun tersebut. Rendahnya jumlah anggota dewan pada DMND menunjukkan keterbatasan kapasitas pengawasan dan kurangnya variasi keahlian dalam pengambilan keputusan strategis. Kondisi ini berdampak negatif terhadap kinerja keuangan karena pengawasan yang kurang optimal dapat meningkatkan risiko keputusan yang tidak efisien serta menghambat pengembangan *green innovation*. Sebaliknya, tingginya *board size* pada UNVR mencerminkan ketersediaan sumber daya manusia yang lebih beragam dan kompeten dalam mendukung pengawasan dan strategi

perusahaan. Hal ini berdampak positif pada peningkatan kualitas tata kelola yang dapat memperkuat kinerja keuangan dan mendorong implementasi *green innovation*, meskipun perusahaan perlu menjaga efektivitas koordinasi agar tidak terjadi inefisiensi (Zhao dkk., 2022).

Tahun 2022 menunjukkan nilai *board size* terendah terjadi pada DMND, BWPT, dan SSMS masing-masing sebesar 3, sedangkan nilai tertinggi terjadi pada UNVR sebesar 12. Rendahnya jumlah dewan pada perusahaan tersebut menunjukkan keterbatasan dalam fungsi monitoring dan pengambilan keputusan yang dapat berdampak negatif terhadap kinerja keuangan serta membatasi pengembangan *green innovation*. Sebaliknya, tingginya *board size* pada UNVR menunjukkan kapasitas pengawasan yang lebih kuat dan dukungan keahlian yang beragam, sehingga berdampak positif terhadap peningkatan kinerja keuangan dan inovasi berkelanjutan. Sementara pada tahun 2023, nilai terendah kembali terjadi pada DMND sebesar 2 dan nilai tertinggi pada UNVR sebesar 12, sedangkan pada tahun 2024 nilai terendah terjadi pada AISA dan SSMS sebesar 2 serta nilai tertinggi pada SIMP sebesar 11. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan *board size* rendah cenderung menghadapi keterbatasan pengawasan, sementara perusahaan dengan *board size* tinggi memiliki peluang lebih besar dalam meningkatkan kinerja dan *green innovation*, sehingga perusahaan perlu menyesuaikan ukuran dewan secara optimal agar tetap efektif dan efisien (Ullah & Ihsan., 2025).

Dengan demikian, berdasarkan nilai *average board size* perusahaan dengan nilai terendah adalah DMND sebesar 2,60, sedangkan nilai tertinggi adalah UNVR sebesar 10,60. Rendahnya *average* jumlah dewan pada DMND menunjukkan keterbatasan dalam kapasitas pengawasan dan pengambilan keputusan strategis perusahaan. Kondisi ini berdampak negatif terhadap kinerja keuangan karena kurangnya kontrol internal serta keterbatasan dalam mendorong implementasi *green innovation*. Sebaliknya, tingginya *average board size* pada UNVR mencerminkan kekuatan struktur tata kelola yang mampu mendukung pengawasan yang lebih efektif dan pengambilan keputusan yang lebih komprehensif. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyeimbangkan jumlah anggota dewan agar tidak terlalu kecil maupun terlalu besar, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan sekaligus mendorong pengembangan *green innovation* secara optimal (Kyeré & Ausloos, 2021).

Tabel 4.4. Hasil Perhitungan *Board Independence*

BI (Board Independence)						
Kode Perusahaan	2020	2021	2022	2023	2024	Average
DMND	0,6000	0,6000	0,6000	0,8000	0,6667	0,65
AAI	0,6000	0,5000	0,5000	0,5000	0,5000	0,52
AISA	0,3333	0,3333	0,4000	0,5000	0,5000	0,41
ANJT	0,4286	0,3750	0,3750	0,4286	0,4286	0,41
BISI	0,3333	0,3333	0,3333	0,5000	0,5000	0,40
BWPT	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333	0,33
CPIN	0,3333	0,3333	0,3333	0,5000	0,5000	0,40
CSRA	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333	0,33
DSNG	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333	0,33
JPFA	0,6000	0,3333	0,5000	0,5000	0,5000	0,49

Lanjutan :

BI (Board Independence)						
Kode Perusahaan	2020	2021	2022	2023	2024	Average
LSIP	0,4000	0,4000	0,4000	0,4000	0,4000	0,40
MGRO	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333	0,33
MLBI	0,5000	0,5000	0,5000	0,4000	0,4000	0,46
SGRO	0,5000	0,5000	0,6667	0,6667	0,6667	0,60
SIMP	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333	0,33
SIPD	0,5000	0,5000	0,4000	0,5000	0,4000	0,46
SMAR	0,4286	0,4286	0,4286	0,4286	0,4286	0,43
SSMS	0,5000	0,5000	0,3333	0,3333	0,3333	0,40
TAPG	0,3750	0,3750	0,3750	0,3750	0,4286	0,39
WIIM	0,3333	0,3333	0,5000	0,5000	0,5000	0,43
UCID	0,4000	0,3333	0,4000	0,4000	0,4000	0,39
UNVR	0,8333	0,8333	0,8333	0,8333	0,8333	0,83

Sumber : *Annual Report*, Data Diolah Peneliti 2026, Lampiran 9

Hasil pengungkapan GCG (*Good Corporate Governance*) melalui indikator *board independence* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* selama periode 2020-2024 menunjukkan kondisi yang relatif berfluktuasi namun cenderung stabil pada kisaran tertentu. Fluktuasi ini mencerminkan adanya penyesuaian komposisi dewan independen dalam merespons kebutuhan pengawasan dan tuntutan regulasi. Perubahan proporsi dewan independen dilakukan perusahaan untuk meningkatkan objektivitas dalam pengambilan keputusan serta mengurangi konflik kepentingan. Namun, variasi yang terjadi antar perusahaan menunjukkan bahwa efektivitas independensi dewan sangat bergantung pada karakteristik internal dan strategi perusahaan (Ullah & Ihsan., 2025). Oleh karena itu,

tingkat independensi dewan tidak selalu menghasilkan dampak yang seragam terhadap kinerja keuangan dan inovasi perusahaan.

Sejalan dengan tabel 4.4, pada tahun 2020 nilai *board independence* terendah terjadi pada beberapa perusahaan seperti AISA, BISI, BWPT, CPIN, CSRA, DSNG, MGRO, SIMP, dan WIIM sebesar 0,3333, sedangkan nilai tertinggi dicapai oleh UNVR sebesar 0,8333. Rendahnya proporsi dewan independen menunjukkan keterbatasan dalam fungsi pengawasan yang objektif, sehingga berpotensi meningkatkan risiko konflik kepentingan dalam pengambilan keputusan. Kondisi ini berdampak negatif terhadap kinerja keuangan karena lemahnya kontrol internal serta dapat menghambat pengembangan *green innovation*. Sebaliknya, tingginya nilai *board independence* pada UNVR mencerminkan kuatnya mekanisme pengawasan independen yang mampu meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Dampak positifnya dapat meningkatkan kinerja keuangan dan dukungan terhadap implementasi *green innovation*, sehingga perusahaan dengan *board independence* rendah perlu meningkatkan proporsi dewan independen secara optimal (Mahsina & Agustia, 2023).

Tahun 2021 dan 2022 menunjukkan bahwa nilai *board independence* terendah masih berada pada kisaran 0,3333 yang terjadi pada beberapa perusahaan, sedangkan nilai tertinggi tetap dicapai oleh UNVR sebesar 0,8333 pada kedua tahun tersebut. Rendahnya nilai *board independence* pada periode ini menunjukkan bahwa sebagian perusahaan belum mengoptimalkan peran dewan independen dalam meningkatkan

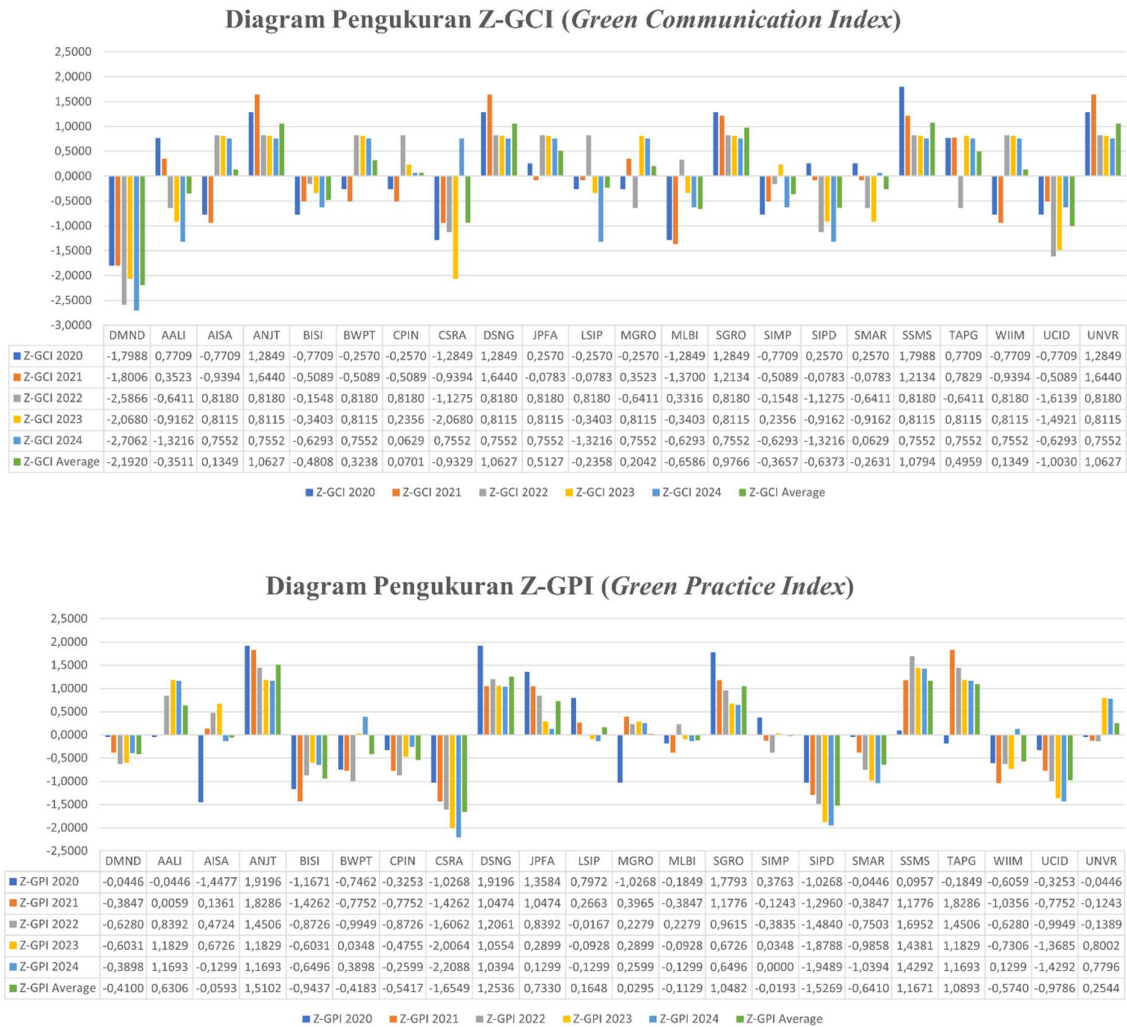
kualitas tata kelola. Kondisi tersebut berdampak negatif terhadap kinerja keuangan karena kurangnya pengawasan independen dapat menurunkan efektivitas pengambilan keputusan serta menghambat inovasi berkelanjutan. Sebaliknya, konsistensi UNVR dalam mempertahankan tingkat independensi dewan yang tinggi menunjukkan komitmen perusahaan terhadap tata kelola yang baik dan transparan. Hal ini berdampak positif terhadap stabilitas kinerja keuangan dan memperkuat implementasi *green innovation*, sehingga perusahaan lain perlu meningkatkan kualitas dan proporsi dewan independen untuk mendukung kinerja jangka panjang (Zhao dkk., 2022).

Mendukung perihal diatas, pada tahun 2023 dan 2024 nilai *board independence* terendah juga tetap berada pada beberapa perusahaan seperti BWPT, CSRA, DSNG, MGRO, SIMP, dan SSMS sebesar 0,3333, sedangkan nilai tertinggi tetap dicapai oleh UNVR sebesar 0,8333. Rendahnya tingkat independensi dewan pada perusahaan tersebut menunjukkan lemahnya fungsi monitoring yang dapat berdampak negatif terhadap kinerja keuangan dan menghambat pengembangan *green innovation*. Sebaliknya, tingginya nilai *board independence* pada UNVR menunjukkan efektivitas pengawasan yang kuat dan independen dalam mengarahkan strategi perusahaan. Berdasarkan nilai *average*, perusahaan dengan *board independence* terendah terjadi pada BWPT, CSRA, DSNG, MGRO, dan SIMP sebesar 0,33, sedangkan nilai tertinggi adalah UNVR sebesar 0,83. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi

tingkat independensi dewan, maka semakin besar peluang perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan dan mendorong *green innovation* secara berkelanjutan (Kyere & Ausloos, 2021).

4.2.3. *Greenwashing*

Greenwashing merupakan indikator yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan melakukan klaim keberlanjutan yang tidak sejalan dengan praktik lingkungan yang sebenarnya, sehingga dalam penelitian ini *greenwashing* diukur menggunakan *Greenwashing Index* (GWI) yang merepresentasikan kesenjangan antara tingkat komunikasi lingkungan perusahaan (*Green Communication Index*) dan kinerja lingkungan aktualnya (*Green Practice Index*), dimana nilai GWI yang lebih tinggi menunjukkan adanya klaim yang lebih “hijau” dibandingkan implementasi nyata. Secara operasional, indikator ini dinormalisasi menggunakan nilai standar seperti *Z-score* agar perbandingan antara komponen komunikasi dan kinerja lingkungan dapat dilakukan secara adil dan proporsional. Penggunaan GWI dinilai lebih tepat karena mampu menangkap secara simultan dimensi simbolik (komunikasi) dan substantif (kinerja) dari praktik keberlanjutan, sehingga memberikan ukuran yang lebih komprehensif dan akurat dalam mengidentifikasi praktik *greenwashing* dibandingkan pengukuran yang hanya berfokus pada salah satu aspek saja (Li dkk., 2023). Berikut adalah diagram perbandingan GCI dan GPI, serta hasil perhitungan dari Index GWI dalam periode pengamatan:



Gambar 4.1. Diagram Perbandingan GCI dan GPI Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Periode 2020-2024

Sumber : *Annual Report*, Data Diolah Peneliti 2026, Lampiran 10-16

Berdasarkan Gambar 4.1 mengenai perbandingan antara diagram GCI (*Green Communication Index*) dan GPI (*Green Practice Index*) terlihat bahwa kedua indikator yang merepresentasikan praktik *greenwashing* sama-sama menunjukkan tren penurunan yang cukup konsisten selama periode pengamatan. Penurunan ini mengindikasikan bahwa baik dari sisi

komunikasi keberlanjutan maupun implementasi praktik lingkungan, perusahaan belum mampu mempertahankan kinerja yang stabil dan berkelanjutan. Kondisi tersebut mencerminkan adanya kelemahan dalam integrasi strategi keberlanjutan, dimana upaya komunikasi tidak diikuti dengan penguatan praktik nyata secara konsisten.

Data ini diperkuat oleh kondisi pada beberapa perusahaan, khususnya DMND yang menunjukkan *average* nilai GCI paling rendah sebesar -2,1920 atau sekitar -219,2%, yang mencerminkan lemahnya intensitas komunikasi keberlanjutan yang dilakukan perusahaan. Sementara di sisi lain, CSRA menunjukkan *average* nilai GPI paling rendah sebesar -1,6549 atau sebesar -165,5%, yang mengindikasikan rendahnya tingkat implementasi praktik inovasi lingkungan dalam operasional perusahaan. Perbedaan ini menunjukkan bahwa permasalahan tidak hanya terletak pada komunikasi, tetapi juga pada aspek implementasi yang belum optimal. Oleh karena itu, selanjutnya dianalisis melalui perhitungan Index GWI untuk menangkap tingkat ketidaksiesuaian tersebut secara lebih komprehensif.

Tabel 4.5. Hasil Perhitungan *Greenwashing Index*

Index GWI						
Kode Perusahaan	2020	2021	2022	2023	2024	Average
DMND	-1,7542	-1,4159	-1,9586	-1,4649	-2,3164	-1,7820
AALI	0,8156	0,3464	-1,4804	-2,0991	-2,4910	-0,9817
AISA	0,6768	-1,0755	0,3456	0,1388	0,8851	0,1942
ANJT	-0,6347	-0,1846	-0,6326	-0,3714	-0,4141	-0,4475
BISI	0,3961	0,9173	0,7178	0,2628	0,0203	0,4629
BWPT	0,4892	0,2664	1,8129	0,7767	0,3654	0,7421

Lanjutan :

Index GWI						
Kode Perusahaan	2020	2021	2022	2023	2024	Average
CPIN	0,0683	0,2664	1,6906	0,7111	0,3228	0,6118
CSRA	-0,2581	0,4868	0,4787	-0,0616	2,9640	0,7219
DSNG	-0,6347	0,5966	-0,3881	-0,2439	-0,2842	-0,1909
JPFA	-1,1014	-1,1257	-0,0213	0,5216	0,6253	-0,2203
LSIP	-1,0542	-0,3446	0,8347	-0,2475	-1,1917	-0,4007
MGRO	0,7698	-0,0442	-0,8690	0,5216	0,4954	0,1747
MLBI	-1,0999	-0,9853	0,1037	-0,2475	-0,4994	-0,5457
SGRO	-0,4944	0,0358	-0,1435	0,1388	0,1056	-0,0715
SIMP	-1,1472	-0,3846	0,2287	0,2008	-0,6293	-0,3463
SIPD	1,2838	1,2177	0,3565	0,9626	0,6273	0,8896
SMAR	0,3016	0,3064	0,1092	0,0696	1,1024	0,3778
SSMS	1,7032	0,0358	-0,8772	-0,6266	-0,6740	-0,0878
TAPG	0,9559	-1,0457	-2,0917	-0,3714	-0,4141	-0,5934
WIIM	-0,1651	0,0962	1,4460	1,5421	0,6253	0,7089
UCID	-0,4457	0,2664	-0,6190	-0,1236	0,7999	-0,0244
UNVR	1,3295	1,7683	0,9569	0,0113	-0,0243	0,8083

Sumber : *Sustainability Report*, Data Diolah Peneliti 2026, Lampiran 10-17

Hasil perhitungan *Greenwashing Index* (GWI) pada sektor *consumer non-cyclicals* selama periode 2020-2024 menunjukkan adanya kecenderungan penurunan nilai pada sebagian perusahaan, meskipun masih disertai fluktuasi pada beberapa periode. Penurunan ini mengindikasikan bahwa kesenjangan antara komunikasi lingkungan dan kinerja lingkungan aktual perusahaan mulai berkurang. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa praktik *greenwashing* cenderung menurun seiring meningkatnya kesadaran perusahaan terhadap keberlanjutan. Selain itu, tekanan regulasi, tuntutan transparansi, serta peningkatan perhatian *stakeholder* terhadap isu lingkungan turut mendorong perusahaan untuk menyelaraskan antara klaim

dan implementasi nyata. Dengan demikian, perubahan nilai GWI mencerminkan dinamika adaptasi perusahaan dalam meningkatkan kredibilitas praktik keberlanjutan (Márquez dkk., 2022).

Tabel 4.5 memperkuat penjelasan diatas, dimana pada tahun 2020 dan 2021 nilai GWI terendah terjadi pada DMND masing-masing sebesar -1,7542 dan -1,4159, sedangkan nilai tertinggi terjadi pada SSMS sebesar 1,7032 pada tahun 2020 dan UNVR sebesar 1,7683 pada tahun 2021. Nilai GWI yang sangat rendah pada DMND menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kesesuaian yang relatif baik antara komunikasi dan praktik lingkungan, sehingga indikasi *greenwashing* cenderung rendah. Kondisi ini berdampak positif terhadap kepercayaan *stakeholder*, namun dalam beberapa kasus dapat menunjukkan rendahnya intensitas komunikasi lingkungan yang berpotensi membatasi persepsi pasar terhadap komitmen keberlanjutan. Sebaliknya, nilai GWI yang tinggi pada SSMS dan UNVR menunjukkan adanya kesenjangan antara komunikasi dan praktik lingkungan, yang mengindikasikan potensi *greenwashing*. Kondisi ini dapat memberikan dampak positif jangka pendek terhadap citra perusahaan dan kinerja keuangan, namun berisiko menurunkan kepercayaan *stakeholder* dan menghambat pengembangan *green innovation* dalam jangka panjang, sehingga perusahaan perlu meningkatkan keselarasan antara klaim dan implementasi nyata (Wang & Tian, 2025).

Tahun 2022 menunjukkan bahwa nilai GWI terendah terjadi pada TAPG sebesar -2,0917, sedangkan nilai tertinggi terjadi pada BWPT sebesar

1,8129. Rendahnya nilai GWI TAPG menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keselarasan yang kuat antara komunikasi dan praktik lingkungan, sehingga indikasi *greenwashing* relatif rendah. Kondisi ini berdampak positif terhadap kredibilitas perusahaan dan dapat mendorong pengembangan *green innovation* yang lebih substansial. Sebaliknya, tingginya nilai GWI pada BWPT menunjukkan adanya kesenjangan yang signifikan antara klaim dan implementasi lingkungan, yang berpotensi meningkatkan risiko reputasi dan menurunkan kepercayaan investor. Selanjutnya, pada tahun 2023 dan 2024 nilai GWI terendah terjadi pada AALI masing-masing sebesar -2,0991 dan -2,4910, sedangkan nilai tertinggi terjadi pada WIIM sebesar 1,5421 pada tahun 2023 dan CSRA sebesar 2,9640 pada tahun 2024, sehingga perusahaan perlu memperkuat integrasi antara komunikasi dan praktik lingkungan agar dapat menjaga kinerja keuangan dan mendukung *green innovation* secara berkelanjutan (Liang & Gao, 2025).

Berdasarkan nilai *average*, perusahaan dengan nilai GWI terendah terjadi pada DMND sebesar -1,7820, sedangkan nilai tertinggi adalah SIPD sebesar 0,8896. Nilai GWI yang rendah pada DMND menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat kesesuaian yang tinggi antara komunikasi dan praktik lingkungan, sehingga praktik *greenwashing* relatif minim. Kondisi ini berdampak positif terhadap reputasi perusahaan dan meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, namun perusahaan tetap perlu meningkatkan kualitas komunikasi agar nilai keberlanjutan dapat tersampaikan secara

optimal. Sebaliknya, nilai *average* GWI yang tertinggi merujuk pada SIPD sebesar 0,8896, sehingga menunjukkan adanya kesenjangan antara klaim dan implementasi lingkungan yang dapat berpotensi merugikan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan transparansi dan konsistensi dalam praktik keberlanjutan agar dapat menjaga kinerja keuangan sekaligus mendorong *green innovation* secara berkelanjutan, sehingga tercipta keseimbangan antara citra dan kinerja nyata perusahaan (Ghitti dkk., 2024).

4.2.4. *Green Innovation*

Peran *green innovation* sangat penting untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengembangkan inovasi yang berorientasi pada keberlanjutan lingkungan serta efisiensi sumber daya, sehingga dalam penelitian ini *green innovation* diukur menggunakan GPI (*Green Product Innovation*) dan GRI (*Green Process Innovation*) yang masing-masing mencerminkan pengembangan produk ramah lingkungan serta perbaikan proses produksi yang lebih efisien dan minim dampak lingkungan. Penggunaan kedua indikator ini dinilai lebih komprehensif karena mampu menangkap dimensi inovasi dari sisi output (produk) maupun proses internal perusahaan, sehingga memberikan gambaran yang lebih utuh mengenai strategi keberlanjutan yang diterapkan, serta penggunaan lebih dari satu indikator seperti GPI dan GRI penting untuk menghasilkan pengukuran yang lebih akurat dan tidak bias (Li, 2022). Berikut adalah hasil perhitungan dari GPI dan GRI dalam periode pengamatan:

Tabel 4.6. Hasil Perhitungan GPI (*Greenwashing Product Innovation*)

GPI (<i>Green Product Innovation</i>)						
Kode Perusahaan	2020	2021	2022	2023	2024	Average
DMND	1,0000	0,5000	1,0000	1,0000	1,0000	0,90
AALI	0,5000	0,5000	0,7500	0,7500	0,7500	0,65
AISA	0,2500	0,7500	0,7500	1,0000	1,0000	0,75
ANJT	0,2500	0,2500	0,2500	0,5000	0,7500	0,40
BISI	0,2500	0,5000	0,5000	0,5000	0,5000	0,45
BWPT	0,2500	0,2500	0,2500	0,2500	0,5000	0,30
CPIN	0,7500	0,7500	0,7500	0,7500	0,7500	0,75
CSRA	0,2500	0,5000	0,5000	0,5000	0,7500	0,50
DSNG	0,5000	0,5000	0,7500	0,7500	0,7500	0,65
JPFA	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,00
LSIP	0,7500	0,7500	0,7500	0,7500	0,7500	0,75
MGRO	0,7500	0,7500	0,7500	0,7500	0,7500	0,75
MLBI	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,00
SGRO	0,7500	0,7500	0,7500	0,7500	0,7500	0,75
SIMP	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,00
SIPD	0,5000	0,7500	0,7500	0,7500	0,7500	0,70
SMAR	0,5000	0,7500	0,7500	0,7500	0,7500	0,70
SSMS	0,7500	0,7500	1,0000	1,0000	1,0000	0,90
TAPG	0,7500	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	0,95
WIIM	0,5000	0,5000	0,5000	0,7500	0,7500	0,60
UCID	0,7500	0,7500	1,0000	1,0000	1,0000	0,90
UNVR	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,00

Sumber : *Sustainability Report*, Data Diolah Peneliti 2026, Lampiran 18-20

Berdasarkan hasil perhitungan GPI (*Green Product Innovation*) pada periode 2020-2024, terlihat bahwa tingkat *green innovation* cenderung mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Kondisi ini menunjukkan bahwa implementasi inovasi hijau belum sepenuhnya konsisten dan masih dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal, seperti keterbatasan sumber daya, tekanan biaya, serta dinamika permintaan pasar. Selain itu, *green innovation* merupakan investasi jangka panjang yang

memerlukan komitmen berkelanjutan, sehingga perubahan strategi perusahaan dapat mempengaruhi stabilitas penerapannya. Oleh karena itu, *green innovation* bersifat dinamis dan sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi serta kapasitas perusahaan dalam mengelola sumber daya secara berkelanjutan (Nsiah dkk., 2022).

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa pada tahun 2020, nilai GPI terendah terjadi pada AISA, ANJT, BISI, BWPT, dan CSRA masing-masing sebesar 0,2500, sedangkan nilai tertinggi dicapai oleh DMND, JPFA, MLBI, SIMP, dan UNVR sebesar 1,0000. Rendahnya nilai GPI menunjukkan bahwa perusahaan masih memiliki keterbatasan dalam mengembangkan produk ramah lingkungan akibat kendala biaya dan kurangnya inovasi teknologi. Kondisi ini berdampak negatif terhadap kinerja keuangan karena perusahaan kurang mampu menciptakan nilai tambah dan daya saing di pasar yang semakin berorientasi pada keberlanjutan. Sebaliknya, tingginya nilai GPI mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan produk inovatif yang ramah lingkungan sehingga mampu meningkatkan daya tarik pasar dan efisiensi jangka panjang. Dampak positif ini dapat meningkatkan kinerja keuangan, sehingga perusahaan dengan GPI rendah perlu meningkatkan investasi riset dan pengembangan serta memperkuat strategi inovasi berkelanjutan (Yi dkk., 2023).

Sejalan dengan penjelasan diatas, pada tahun 2021 dan 2022 nilai GPI terendah terjadi pada ANJT dan BWPT sebesar 0,2500, sedangkan nilai tertinggi dicapai oleh DMND, JPFA, MLBI, SIMP, SSMS, TAPG, UCID

dan UNVR sebesar 1,0000 pada kedua tahun tersebut. Rendahnya nilai GPI pada perusahaan tersebut menunjukkan keterbatasan dalam mengadopsi inovasi produk hijau secara konsisten. Kondisi ini berdampak negatif terhadap kinerja keuangan karena perusahaan kehilangan peluang dalam meningkatkan efisiensi dan diferensiasi produk. Sebaliknya, perusahaan dengan nilai GPI tinggi menunjukkan konsistensi dalam inovasi produk yang mampu meningkatkan daya saing dan profitabilitas jangka panjang. Selain itu, pada tahun 2023 dan 2024, nilai GPI terendah terjadi pada BWPT dan BISI sebesar 0,2500 dan 0,5000, sedangkan nilai tertinggi tetap dicapai oleh beberapa perusahaan seperti DMND, AISA, JPFA, MLBI, SIMP, SSMS, TAPG, UCID dan UNVR sebesar 1,0000, sehingga perusahaan perlu memperkuat komitmen inovasi hijau agar mampu meningkatkan kinerja keuangan secara berkelanjutan (Wang & Ahmad, 2024).

Dengan demikian, berdasarkan nilai *average* perusahaan dengan nilai GPI terendah terjadi pada BWPT sebesar 0,30, sedangkan nilai tertinggi dicapai oleh JPFA, MLBI, SIMP, dan UNVR sebesar 1,00. Rendahnya nilai GPI pada BWPT menunjukkan keterbatasan dalam pengembangan produk hijau yang dapat disebabkan oleh keterbatasan sumber daya dan strategi inovasi yang belum optimal. Kondisi ini berdampak negatif terhadap kinerja keuangan karena perusahaan kurang mampu memanfaatkan peluang pasar yang berorientasi pada keberlanjutan. Sebaliknya, tingginya nilai GPI pada beberapa perusahaan menunjukkan keberhasilan dalam mengintegrasikan inovasi hijau ke dalam strategi bisnis

secara konsisten (Wang & Ahmad, 2024). Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan investasi dalam riset dan pengembangan serta memperkuat komitmen terhadap inovasi berkelanjutan agar dapat meningkatkan kinerja keuangan dan daya saing di masa depan.

Tabel 4.7. Hasil Perhitungan GRI (*Greenwashing Process Innovation*)

GRI (<i>Green Process Innovation</i>)						
Kode Perusahaan	2020	2021	2022	2023	2024	Average
DMND	1,0000	0,6000	0,8000	0,6000	0,8000	0,76
AALI	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,00
AISA	0,6000	1,0000	0,8000	1,0000	1,0000	0,88
ANJT	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,00
BISI	0,6000	0,8000	0,8000	1,0000	1,0000	0,84
BWPT	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,00
CPIN	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,00
CSRA	0,8000	0,6000	0,8000	0,8000	0,8000	0,76
DSNG	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,00
JPFA	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,00
LSIP	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,00
MGRO	0,8000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	0,96
MLBI	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,00
SGRO	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,00
SIMP	0,8000	0,8000	0,8000	1,0000	1,0000	0,88
SIPD	1,0000	0,8000	0,8000	0,8000	1,0000	0,88
SMAR	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,00
SSMS	0,8000	0,8000	1,0000	1,0000	1,0000	0,92
TAPG	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,00
WIIM	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,00
UCID	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,00
UNVR	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,00

Sumber : *Sustainability Report*, Data Diolah Peneliti 2026, Lampiran 18, 19, 21

Hasil pengungkapan GRI (*Green Process Innovation*) pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* selama periode 2020-2024

menunjukkan bahwa tingkat inovasi proses hijau cenderung relatif stabil dengan dominasi nilai tinggi pada sebagian besar perusahaan. Kondisi ini mencerminkan bahwa perusahaan telah mulai mengintegrasikan praktik ramah lingkungan dalam proses operasionalnya secara konsisten. Meskipun demikian, masih terdapat beberapa fluktuasi pada perusahaan tertentu yang menunjukkan bahwa implementasi inovasi proses belum merata. Perbedaan ini dipengaruhi oleh kapasitas perusahaan dalam mengadopsi teknologi ramah lingkungan, efisiensi biaya, serta komitmen terhadap keberlanjutan. Oleh karena itu, GRI menjadi indikator penting dalam menilai kesiapan perusahaan dalam menghadapi tuntutan keberlanjutan jangka panjang (Nsiah dkk., 2022).

Tabel 4.7 mendukung pengungkapan di atas, dimana tahun 2020 nilai GRI terendah terjadi pada AISA dan BISI sebesar 0,6000, sedangkan sebagian besar perusahaan lainnya telah mencapai nilai tertinggi sebesar 1,0000. Rendahnya nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan masih berada pada tahap awal dalam mengadopsi inovasi proses yang ramah lingkungan. Kondisi ini berdampak negatif terhadap kinerja keuangan karena perusahaan berpotensi menghadapi inefisiensi operasional dan biaya produksi yang lebih tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan nilai GRI sebesar 1,0000 menunjukkan bahwa mereka telah berhasil mengimplementasikan proses produksi yang efisien dan ramah lingkungan (Appiah & Essuman, 2024). Dampak positifnya tentu dapat meningkatkan

efisiensi biaya, pengurangan limbah, serta penguatan daya saing yang dapat meningkatkan kinerja keuangan secara berkelanjutan.

Tahun 2021 juga menunjukkan bahwa nilai GRI terendah terjadi pada DMND dan CSRA sebesar 0,6000, sedangkan sebagian besar perusahaan tetap berada pada nilai 1,0000. Tahun 2022 nilai terendah kembali terlihat pada DMND, AISA, BISI, CSRA, SIMP, dan SIPD sebesar 0,8000, yang menunjukkan adanya peningkatan namun belum mencapai tingkat optimal. Serta pada tahun 2023, nilai GRI terendah terjadi pada DMND sebesar 0,6000, sementara sebagian besar perusahaan lainnya tetap mempertahankan nilai 1,0000. Selanjutnya, pada tahun 2024 nilai terendah terjadi pada DMND dan CSRA sebesar 0,8000, sedangkan mayoritas perusahaan tetap berada pada nilai maksimum. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai GRI rendah masih menghadapi keterbatasan dalam efisiensi proses, sedangkan perusahaan dengan nilai tinggi memiliki kemampuan adaptasi yang lebih baik sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui efisiensi operasional dan inovasi berkelanjutan (Yi dkk., 2023).

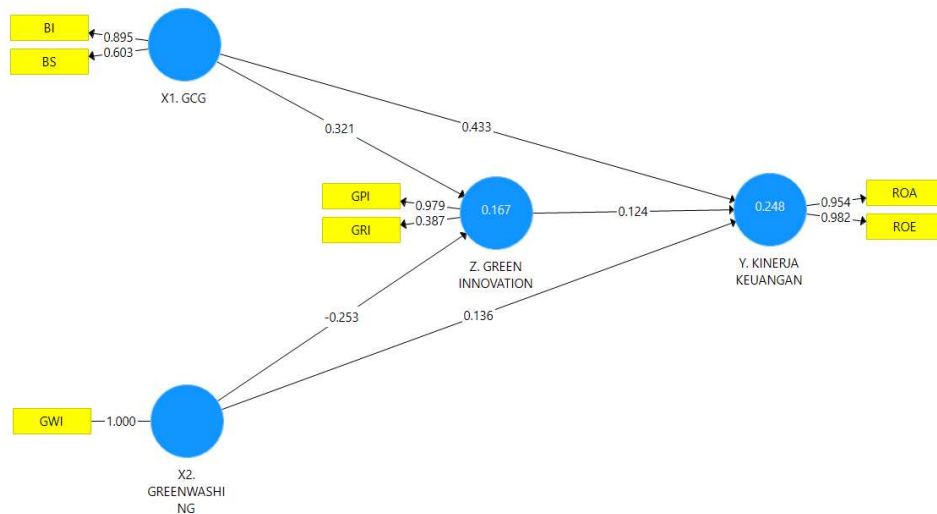
Berdasarkan nilai *average*, perusahaan dengan nilai GRI terendah adalah DMND dan CSRA sebesar 0,76, sedangkan nilai tertinggi terjadi pada sebagian besar perusahaan yang mencapai nilai 1,00. Rendahnya nilai *average* pada DMND dan CSRA menunjukkan bahwa perusahaan belum sepenuhnya konsisten dalam menerapkan inovasi proses hijau. Kondisi ini berdampak negatif terhadap kinerja keuangan karena dapat menimbulkan

inefisiensi operasional dan keterbatasan dalam meningkatkan daya saing. Sebaliknya, tingginya nilai *average* pada sebagian besar perusahaan mencerminkan keberhasilan dalam mengintegrasikan inovasi proses hijau secara konsisten dalam operasional perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan investasi pada teknologi ramah lingkungan dan efisiensi proses produksi agar dapat memperkuat kinerja keuangan serta mempertahankan keberlanjutan bisnis di masa depan (Zheng dkk., 2022).

4.3. Hasil Penelitian

4.3.1. *Outer Model (Measurement Model)*

Proses pengujian *outer model* dalam kajian ini dilaksanakan melalui beberapa tahap analisis yang dirancang untuk memastikan tingkat kualitas model pengukuran yang diterapkan. *Outer model* berperan dalam mengevaluasi hubungan antara konstruk laten dengan variabel indikator yang membentuknya, oleh karena itu diperlukan penilaian terhadap validitas dan reliabilitas instrumen penelitian. Tahap analisis ini menjadi sangat krusial untuk menjamin bahwa model penelitian memiliki tingkat keakuratan dan validitas yang memadai sebelum melanjutkan pengujian pada *inner model*. Berikut ini dipaparkan hasil kalkulasi awal dari model pengukuran yang digunakan dalam kajian penelitian ini:

Gambar 4.2. Hasil Uji *Outer Model*

Sumber : Data Diolah Peneliti (2026), Lampiran 22

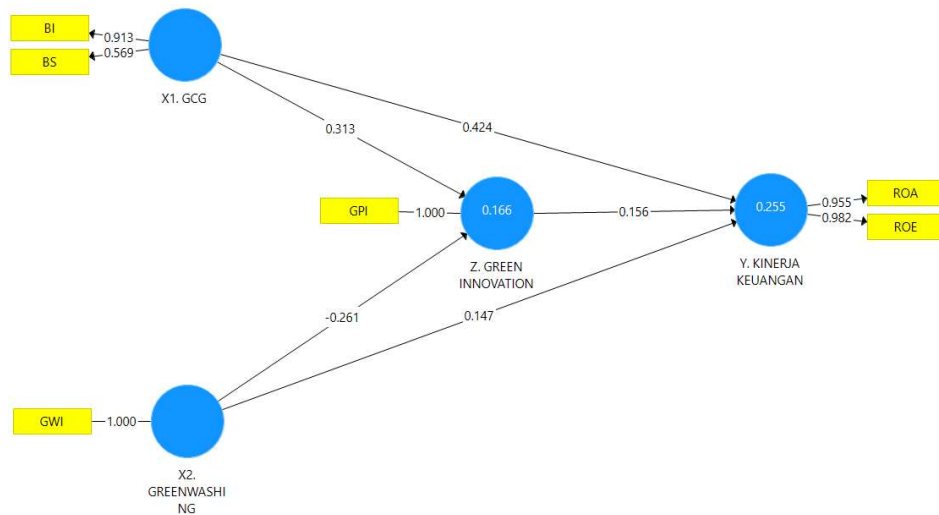
Tabel 4.8. Hasil Uji *Outer Model*

Indikator	X ₁₋₁	X ₁₋₂	X ₂	Y ₁	Y ₂	Z ₁	Z ₂	Hasil
BS	0,603							Tidak Valid
BI		0,895						Valid
GWI			1,000					Valid
ROA				0,954				Valid
ROE					0,982			Valid
GPI						0,979		Valid
GRI							0,387	Tidak Valid

Sumber : Data Diolah Peneliti (2026), Lampiran 22

Hasil uji *outer model* menunjukkan bahwa indikator GRI (*Green Process Innovation*) memiliki nilai sebesar 0,387, dimana nilai tersebut belum memenuhi kriteria *loading factor* $\geq 0,70$. Hal ini menunjukkan bahwa indikator GRI belum mampu merepresentasikan konstruk secara optimal sehingga dinyatakan tidak valid. Oleh karena itu, indikator tersebut perlu dieliminasi dari model penelitian. Selanjutnya, dilakukan pengujian

ulang terhadap model setelah mengeluarkan indikator GRI untuk memperoleh hasil yang lebih akurat, seperti berikut:



Gambar 4.3. Hasil Uji *Outer Model* Literasi ke Dua

Sumber : Data Diolah Peneliti (2026), Lampiran 23

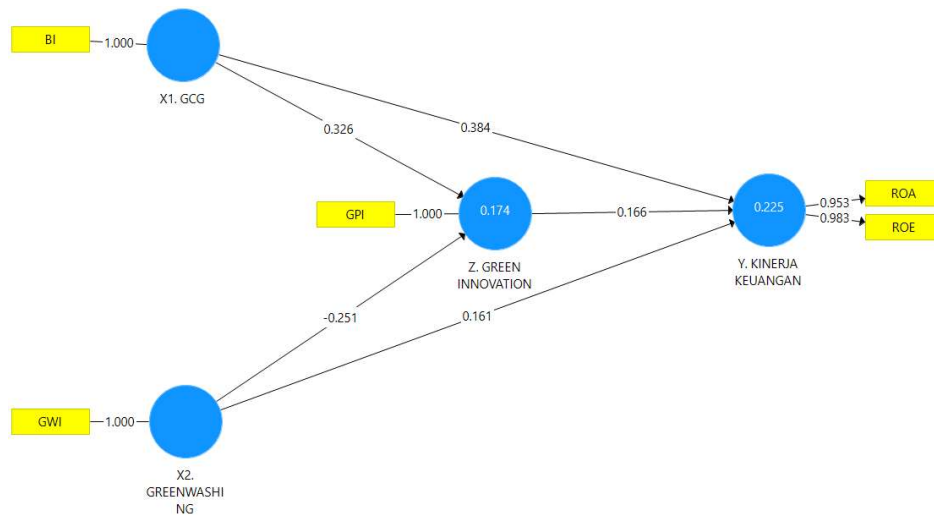
Tabel 4.9. Hasil Uji *Outer Model* Literasi ke Dua

Indikator	X ₁₋₁	X ₁₋₂	X ₂	Y ₁	Y ₂	Z ₁	Hasil
BS	0,569						Tidak Valid
BI		0,913					Valid
GWI			1,000				Valid
ROA				0,955			Valid
ROE					0,982		Valid
GPI						1,000	Valid

Sumber : Data Diolah Peneliti (2026), Lampiran 23

Hasil uji *outer model* literasi ke dua menunjukkan bahwa indikator BS (*Board Size*) memiliki nilai sebesar 0,569, yang berada di bawah batas minimum *loading factor* $\geq 0,70$. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa indikator BS belum memenuhi kriteria validitas konvergen sehingga tidak layak dipertahankan dalam model penelitian. Dengan demikian, indikator

BS dieliminasi dan dilakukan pengujian ulang terhadap model untuk memastikan kualitas pengukuran yang lebih baik, seperti berikut:



Gambar 4.4. Hasil Uji *Outer Model* Literasi ke Tiga

Sumber : Data Diolah Peneliti (2026), Lampiran 24

Tabel 4.10. Hasil Uji *Outer Model* Literasi ke Tiga

Indikator	X ₁₋₂	X ₂	Y ₁	Y ₂	Z ₁	Hasil
BI	1,000					Valid
GWI		1,000				Valid
ROA			0,953			Valid
ROE				0,983		Valid
GPI					1,000	Valid

Sumber : Data Diolah Peneliti (2026), Lampiran 24

Berdasarkan hasil uji *outer model* literasi ke tiga, seluruh indikator yang tersisa dalam model menunjukkan nilai *loading factor* $\geq 0,70$. Hal ini menandakan bahwa setiap indikator telah mampu merepresentasikan konstruk yang diukur secara valid. Dengan demikian, model pengukuran dinyatakan memenuhi kriteria validitas konvergen dan layak untuk

digunakan pada tahap analisis selanjutnya, yaitu uji validitas dan reliabilitas konstruk, seperti berikut:

1. Uji Validitas

a. *Convergent Validity*

Convergent validity dapat dievaluasi dengan melihat nilai *outer loading* dan *average variance extracted (AVE)*. Suatu indikator dinyatakan memenuhi *convergent validity* apabila memiliki nilai *loading factor* $\geq 0,70$ serta nilai *AVE* $\geq 0,50$. Kriteria tersebut menunjukkan bahwa indikator mampu merepresentasikan konstruk yang diukur secara memadai dan valid (Ghozali, 2021 : 71). Berikut hasil pengujian *convergent validity* pada penelitian ini:

Tabel 4.11. Hasil Uji *Outer Loading*

Indikator	X₁₋₂	X₂	Y₁	Y₂	Z₁
BI	1,000				
GWI		1,000			
ROA			0,953		
ROE				0,983	
GPI					1,000

Sumber : Data Diolah Peneliti (2026), Lampiran 25

Tabel 4.12. Hasil Uji *Average Variance Extracted (AVE)*

Indikator	AVE
X1. GCG	1,000
X2. <i>Greenwashing</i>	1,000
Y. Kinerja Keuangan	0,937
Z. <i>Green Innovation</i>	1,000

Sumber : Data Diolah Peneliti (2026), Lampiran 25

Berdasarkan hasil uji *outer loading* dan AVE, dapat disimpulkan bahwa seluruh indikator dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria validitas. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *outer loading* $\geq 0,70$ serta nilai AVE $\geq 0,50$, sehingga indikator mampu merepresentasikan konstruk yang diukur dengan baik. Dengan demikian, indikator-indikator yang digunakan dinyatakan memiliki tingkat korelasi yang memadai dan layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya.

b. *Discriminant Validity*

Discriminant validity dapat diuji dengan memperhatikan nilai *cross loading* serta akar kuadrat dari *average variance extracted* (AVE). Kriteria yang digunakan adalah nilai pada masing-masing variabel harus $\geq 0,70$. Selain itu, apabila nilai akar kuadrat AVE $\geq 0,50$ maka konstruk tersebut dinyatakan memiliki tingkat *discriminant validity* yang memadai dan valid (Ghozali, 2021 : 35-37). Berikut disajikan hasil pengujian *discriminant validity* dalam penelitian ini:

Tabel 4.13. Hasil Uji Nilai *Cross Loading*

Indikator	X1	X2	Y	Z
BI	1,000	-0,031	0,434	0,334
GWI	-0,031	1,000	0,106	-0,261
ROA	0,297	0,084	0,953	0,182
ROE	0,499	0,114	0,983	0,283
GPI	0,334	-0,261	0,252	1,000

Sumber : Data Diolah Peneliti (2026), Lampiran 25

Tabel 4.14. Hasil Uji Nilai Akar Kuadrat *Average Variance Extract* (AVE)

Indikator	X1	X2	Y	Z
GCG	1,000			
<i>Greenwashing</i>	-0,031	1,000		
Kinerja Keuangan	0,434	0,106	0,968	
<i>Green Innovation</i>	0,334	-0,261	0,252	1,000

Sumber : Data Diolah Peneliti (2026), Lampiran 25

Berdasarkan hasil uji *discriminant validity* melalui nilai *cross loading* dan akar kuadrat AVE, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata keduanya berada $\geq 0,70$ dan $\geq 0,50$. Hal ini menunjukkan bahwa masing-masing variabel laten telah memenuhi kriteria *discriminant validity* yang baik, dimana setiap konstruk mampu membedakan dirinya dengan konstruk lainnya. Dengan demikian, setiap variabel laten dalam penelitian ini memiliki tingkat keunikan yang lebih tinggi dibandingkan dengan korelasinya terhadap variabel laten lainnya.

2. Uji Reliabilitas

c. *Composite Reliability*

Uji reliabilitas digunakan untuk memastikan bahwa instrumen penelitian memiliki tingkat konsistensi, ketepatan, dan keandalan dalam mengukur konstruk yang diteliti, dimana dalam pengujian konstruk reflektif, reliabilitas dapat diukur melalui dua pendekatan, yaitu *cronbach's alpha* dan *composite reliability* (Ghozali, 2021 : 37). Suatu konstruk dinyatakan reliabel apabila memiliki nilai $\geq 0,70$. Oleh karena itu, pengujian ini menjadi penting untuk menjamin bahwa indikator

yang digunakan mampu memberikan hasil yang konsisten. Berikut paparan hasil uji reliabilitas dalam penelitian ini:

Tabel 4.15. Hasil Uji *Cronbach's Alpha*

Indikator	<i>Cronbach's Alpha</i>
X1. GCG	1,000
X2. <i>Greenwashing</i>	1,000
Y. Kinerja Keuangan	0,937
Z. <i>Green Innovation</i>	1,000

Sumber : Data Diolah Peneliti (2026), Lampiran 25

Tabel 4.16. Hasil Uji *Composite Reliability*

Indikator	<i>Composite Reliability</i>
X1. GCG	1,000
X2. <i>Greenwashing</i>	1,000
Y. Kinerja Keuangan	0,968
Z. <i>Green Innovation</i>	1,000

Sumber : Data Diolah Peneliti (2026), Lampiran 25

Berdasarkan tabel 4.15 dan 4.16, menunjukkan bahwa nilai *cronbach's alpha* dan *composite reliability* pada masing-masing konstruk telah memenuhi kriteria yang ditetapkan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai yang berada $\geq 0,70$, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh konstruk dalam penelitian ini memiliki tingkat reliabilitas yang baik. Dengan demikian, instrumen yang digunakan dinyatakan mampu memberikan hasil pengukuran yang konsisten dan dapat dipercaya.

4.3.2. *Inner Model (Structural Model)*

a. Uji R^2 (*R-Square*)

Nilai *R-Square* digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen dalam

suatu model. Koefisien *R-Square* memiliki rentang nilai antara 0 hingga 1, yang menunjukkan tingkat kekuatan model dalam menjelaskan hubungan antar variabel. Suatu model dikategorikan memiliki kekuatan yang tinggi apabila nilai *R-Square* mencapai 0,75, kategori moderat pada nilai 0,50, dan kategori lemah pada nilai 0,25 (Ghozali, 2021 : 37) Berdasarkan kriteria tersebut, berikut paparan hasil pengujian *R-Square* dalam penelitian ini:

Tabel 4.17. Hasil Uji Nilai *R-Square*

Variabel Dependen	<i>R-Square</i>	<i>Adjusted R-Square</i>
Y. Kinerja Keuangan	0,225	0,203
Z. <i>Green Innovation</i>	0,174	0,159

Sumber : Data Diolah Peneliti (2026), Lampiran 26

Berdasarkan hasil uji nilai *R-Square* pada tabel 4.17 menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan memiliki nilai sebesar 0,225. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel GCG (*Good Corporate Governance*) dan *greenwashing* mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan sebesar 22,5%, sehingga termasuk dalam kategori pengaruh yang lemah. Sementara itu, nilai *R-Square* pada variabel *green innovation* sebesar 0,174, yang berarti bahwa variabel GCG (*Good Corporate Governance*) dan *greenwashing* mampu menjelaskan variasi *green innovation* sebesar 17,4%, yang juga tergolong dalam kategori lemah. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa masih terdapat faktor lain di luar model penelitian yang memiliki kontribusi lebih besar

dalam mempengaruhi kinerja keuangan dan *green innovation* perusahaan.

b. Uji Q^2 (*Q-Square*)

Nilai *Q-Square* digunakan untuk menilai kemampuan prediktif model terhadap data. Apabila nilai $Q^2 \geq 0$, maka model memiliki relevansi prediktif yang baik, sedangkan nilai $Q^2 \leq 0$ menunjukkan kemampuan prediksi yang rendah. Dengan demikian, uji *Q-Square* memberikan informasi tambahan mengenai kualitas model struktural dari sisi kemampuan prediksinya (Ghozali, 2021 : 74), sehingga berdasarkan kriteria tersebut maka berikut paparan hasil pengujian *Q-Square* dalam penelitian ini:

Tabel 4.18. Hasil Uji Nilai *Q-Square*

Variabel Dependen	<i>Q-Square</i>
Y. Kinerja Keuangan	0,174
Z. <i>Green Innovation</i>	0,166

Sumber : Data Diolah Peneliti (2026), Lampiran 26

Berdasarkan hasil uji nilai *Q-Square* pada Tabel 4.18, diketahui bahwa nilai pada variabel kinerja keuangan sebesar 0,174 dan pada variabel *green innovation* sebesar 0,166. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kedua variabel memiliki nilai Q^2 lebih besar dari nol ($Q^2 \geq 0$), sehingga model penelitian ini memiliki kemampuan prediktif yang baik. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini mampu menjelaskan dan memprediksi variabel dependen secara memadai.

4.3.3. Uji Hipotesis

Pengujian *path coefficient* dalam penelitian ini dilakukan menggunakan metode *bootstrapping* untuk menentukan apakah hipotesis yang diajukan dapat diterima atau ditolak. Hasil pengujian ini didasarkan pada nilai *path coefficient* yang memiliki rentang antara -1 hingga +1, serta didukung oleh nilai *t-statistic* $\geq 1,96$ dan *P-value* $\leq 0,05$ sebagai kriteria signifikansi (Ghozali, 2021 : 135). Dengan demikian, ketiga indikator tersebut digunakan sebagai dasar dalam mengevaluasi hubungan antar variabel dalam model penelitian. Berikut hasil pengujian *path coefficient* pada penelitian ini:

Tabel 4.19. Hasil Uji Nilai *Path Coefficient*

Pengaruh Variabel	<i>Original Sample</i>	<i>T-Statistic</i>	<i>P-Value</i>	Hasil
GCG > <i>Green Innovation</i>	0,326	4,494	0,000	Diterima
<i>Greenwashing</i> > <i>Green Innovation</i>	-0,251	3,423	0,001	Diterima
GCG > Kinerja Keuangan	0,384	3,296	0,001	Diterima
<i>Greenwashing</i> > Kinerja Keuangan	0,161	2,349	0,019	Diterima
<i>Green Innovation</i> > Kinerja Keuangan	0,166	1,360	0,174	Ditolak
GCG > <i>Green Innovation</i> > Kinerja Keuangan	0,054	1,358	0,175	Ditolak
<i>Greenwashing</i> > <i>Green Innovation</i> > Kinerja Keuangan	-0,042	1,175	0,241	Ditolak

Sumber : Data Diolah Peneliti (2026), Lampiran 27

Berdasarkan hasil uji *path coefficient* pada Tabel 4.19 menunjukkan bahwa pengaruh GCG terhadap *green innovation* memiliki nilai *t-statistic* sebesar 4,494 ($\geq 1,96$) dan *P-value* sebesar 0,000 ($\leq 0,05$), sehingga dapat dinyatakan berpengaruh signifikan. Selain itu, nilai *original sample* yang

positif sebesar 0,326 menunjukkan bahwa arah hubungan antara GCG dan *green innovation* bersifat positif (Ghozali, 2021 : 135). Dengan demikian, H_1 menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap *green innovation* dapat diterima.

Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa *greenwashing* berpengaruh signifikan terhadap *green innovation* dengan nilai *t-statistic* sebesar 3,423 ($\geq 1,96$) dan *P-value* sebesar 0,001 ($\leq 0,05$). Namun demikian, nilai *original sample* sebesar -0,251 menunjukkan arah hubungan yang negatif (Ghozali, 2021 : 135). Oleh karena itu, jika nilai *original sample* menunjukkan arah negatif maka H_2 dapat dinyatakan bahwa *greenwashing* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *green innovation* dapat diterima.

Pengujian selanjutnya menunjukkan bahwa GCG memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan nilai *t-statistic* sebesar 3,296 ($\geq 1,96$) dan *P-value* sebesar 0,001 ($\leq 0,05$). Nilai *original sample* sebesar 0,384 menunjukkan arah hubungan yang positif (Ghozali, 2021 : 135). Dengan demikian, H_3 secara langsung dinyatakan bahwa GCG berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dapat diterima.

Selain itu, hasil pengujian menunjukkan bahwa *greenwashing* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,349 ($\geq 1,96$) dan *P-value* sebesar 0,019 ($\leq 0,05$). Nilai *original*

sample sebesar 0,161 menunjukkan arah hubungan yang positif, sehingga H_4 dapat dinyatakan bahwa *greenwashing* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dapat diterima (Ghozali, 2021 : 135).

Berbeda dengan hasil sebelumnya, pengaruh *green innovation* terhadap kinerja keuangan menunjukkan hasil yang tidak signifikan dengan nilai *t-statistic* sebesar 1,360 ($\leq 1,96$) dan *P-value* sebesar 0,174 ($\geq 0,05$). Meskipun nilai *original sample* sebesar 0,166 menunjukkan arah hubungan positif, namun secara statistik tidak cukup kuat untuk mendukung hipotesis (Ghozali, 2021 : 135). Dengan demikian, H_5 yang menyatakan bahwa *green innovation* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan ditolak, karena memiliki nilai *t-statistic* $\leq 1,96$ dan *P-value* $\geq 0,05$.

Sementara itu, hasil pengujian mediasi melalui *green innovation* menunjukkan bahwa GCG terhadap kinerja keuangan memiliki nilai *t-statistic* sebesar 1,358 ($\leq 1,96$) dan *P-value* sebesar 0,175 ($\geq 0,05$), sehingga tidak signifikan. Nilai *original sample* sebesar 0,054 menunjukkan arah hubungan yang positif, namun besarnya pengaruh mediasi yang dihasilkan relatif kecil (Ghozali, 2021 : 135). Hal ini mengindikasikan bahwa *green innovation* tidak mampu berperan sebagai variabel mediasi yang efektif dalam menjembatani hubungan antara GCG dan kinerja keuangan, sehingga H_6 mediasi dalam penelitian ini ditolak.

Terakhir mengenai pengujian mediasi *greenwashing* melalui *green innovation* terhadap kinerja keuangan juga menunjukkan hasil yang tidak signifikan, dengan nilai *t-statistic* sebesar 1,175 ($\leq 1,96$) dan *P-value* sebesar 0,241 ($\geq 0,05$). Nilai *original sample* sebesar -0,042 menunjukkan arah hubungan negatif, sehingga tidak cukup kuat secara statistik (Ghozali, 2021 : 135). Hal ini menunjukkan bahwa *green innovation* tidak mampu memediasi pengaruh *greenwashing* terhadap kinerja keuangan. Oleh karena itu, H_7 mediasi ini juga dinyatakan ditolak.

Perihal hasil pengujian hipotesis diatas, dapat disimpulkan bahwa hubungan antar variabel dalam model penelitian menunjukkan hasil yang beragam, baik yang signifikan maupun tidak signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh GCG, *greenwashing*, dan *green innovation* terhadap kinerja keuangan tidak selalu berjalan secara linier, melainkan dipengaruhi oleh berbagai faktor kontekstual. Oleh karena itu, diperlukan pembahasan lebih lanjut untuk menginterpretasikan hasil penelitian secara lebih mendalam serta mengaitkannya dengan teori dan temuan penelitian terdahulu.

4.4. Pembahasan

4.4.1. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Green Innovation*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG (*Good Corporate Governance*) memiliki kontribusi secara optimal terhadap *green innovation*, yang menegaskan pentingnya mekanisme tata kelola dalam mengarahkan keputusan strategis perusahaan. Temuan ini sejalan dengan teori *agency*,

karena GCG berfungsi sebagai mekanisme pengendalian untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer (*agent*) dan pemegang saham (*principal*). Melalui pengawasan yang efektif, dewan komisaris, khususnya komisaris independen, mampu mendorong manajemen untuk mengambil keputusan yang berorientasi jangka panjang, termasuk investasi pada *green innovation* (Mahsina & Soewarno, 2024). Dengan demikian, tanpa adanya mekanisme pengawasan yang kuat maka manajemen cenderung menghindari investasi berisiko tinggi seperti inovasi hijau dan lebih berfokus pada keuntungan jangka pendek (Kyere & Ausloos, 2021). Oleh karena itu, keberadaan struktur tata kelola yang efektif menjadi faktor penting dalam memastikan perusahaan mengintegrasikan *green innovation* dalam strategi bisnisnya, yang selanjutnya tercermin pada kondisi empiris perusahaan dalam penelitian ini.

Temuan ini didukung oleh data empiris pada sampel penelitian, khususnya pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) dan PT Diamond Food Indonesia Tbk (DMND), yang menunjukkan nilai GCG relatif tinggi. Kedua perusahaan tersebut memiliki proporsi komisaris independen serta ukuran dewan yang memadai dibandingkan perusahaan lainnya. Kondisi ini mencerminkan bahwa perusahaan memiliki mekanisme pengawasan yang efektif dalam mendukung pengambilan keputusan strategis. Oleh karena itu, dengan adanya sistem pengawasan yang kuat maka perusahaan mampu mengintegrasikan aspek keberlanjutan ke dalam aktivitas operasional dan bisnisnya. Hal ini terlihat dari konsistensi perusahaan, seperti PT Multi

Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yang sudah mengimplementasikan *green innovation*, khususnya dalam inovasi produk melalui penggunaan bahan baku dan produk yang lebih ramah lingkungan, desain produk yang mudah didaur ulang, serta pengurangan penggunaan sumber daya dalam proses pengembangan dan produksi produk, sehingga menunjukkan bahwa penerapan GCG yang baik mampu mendorong *green innovation* secara optimal dan berkelanjutan.

Hasil temuan ini sejalan dengan penelitian dari Mahsina & Soewarno (2024) yang menyatakan bahwa *board independence* memiliki kontribusi terhadap *green innovation*. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen mampu meningkatkan kualitas pengawasan serta mendorong perusahaan untuk mengadopsi strategi inovasi yang berorientasi lingkungan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Guliyev (2025) yang menunjukkan bahwa *board independence* tidak memiliki kontribusi terhadap *green innovation*, karena disebabkan oleh keterbatasan keahlian dewan independen pada inovasi lingkungan dan kecenderungan pengambilan keputusan yang lebih berhati-hati terhadap risiko investasi *green innovation*. Dengan demikian, perbedaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara *board independence* dan *green innovation* bersifat kontekstual, tergantung pada karakteristik perusahaan, sektor industri, serta efektivitas dewan dalam mendukung implementasi keberlanjutan. Oleh karena itu, dalam konteks penelitian ini, *board independence* terbukti lebih berperan dalam mendorong keputusan

strategis yang mendukung keberlanjutan, sehingga berkontribusi kuat terhadap pengembangan *green innovation*.

4.4.2. Pengaruh *Greenwashing* Terhadap *Green Innovation*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *greenwashing* cenderung memberikan kontribusi yang melemahkan *green innovation*, sehingga mengindikasikan bahwa peningkatan aktivitas komunikasi keberlanjutan tidak selalu diikuti oleh efektivitas inovasi lingkungan yang optimal. Temuan ini belum sepenuhnya sejalan dengan teori *legitimacy*, karena secara teoritis perusahaan berupaya memperoleh legitimasi lingkungan melalui pengungkapan dan aktivitas keberlanjutan yang mencerminkan kepedulian terhadap lingkungan (Li dkk., 2024; Wang & Tian, 2025). Namun, ketika komunikasi tersebut tidak diiringi dengan implementasi nyata, maka akan muncul ketidaksesuaian antara klaim dan praktik aktual perusahaan. Kondisi ini menyebabkan sumber daya perusahaan lebih banyak difokuskan pada pencitraan dibandingkan pengembangan inovasi lingkungan yang substansial. Oleh karena itu, dalam konteks penelitian ini, praktik *greenwashing* justru cenderung mengurangi efektivitas pengembangan *green innovation*, sebagaimana tercermin pada kondisi empiris perusahaan dalam sampel penelitian.

Temuan ini didukung oleh data empiris dari sampel penelitian yang menunjukkan bahwa beberapa perusahaan memiliki tingkat implementasi inovasi hijau yang relatif baik, seperti PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) dan PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG). Meskipun

demikian, peningkatan aktivitas komunikasi keberlanjutan pada perusahaan tersebut tidak selalu sejalan dengan kualitas implementasi inovasi lingkungan yang dilakukan. Kondisi ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara komunikasi dan praktik yang mencerminkan indikasi *greenwashing*. Ketidaksesuaian tersebut mengindikasikan bahwa strategi keberlanjutan perusahaan belum terintegrasi secara optimal dalam operasional bisnis. Oleh karena itu, praktik *greenwashing* dalam penelitian ini tidak berperan sebagai pendorong inovasi, melainkan cenderung menghambat pengembangan *green innovation* secara efektif, dimana hal ini diperkuat pada PT Eagle High Plantations Tbk (BWPT) yang menunjukkan adanya keterbatasan dalam mengimplementasikan inovasi produk ramah lingkungan secara konsisten, sehingga pengembangan *green innovation* belum berjalan secara maksimal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan dari Li dkk (2024) dan Zhen dkk (2025) yang mengungkapkan bahwa *greenwashing* memiliki kontribusi yang dapat melemahkan *green innovation*. Hal ini terjadi karena perusahaan lebih memilih membangun citra ramah lingkungan melalui rekayasa informasi dan aktivitas promosi daripada mengalokasikan sumber daya pada inovasi hijau yang membutuhkan biaya besar, risiko tinggi, serta waktu pengembalian yang panjang, sehingga praktik *greenwashing* justru menciptakan efek penghambatan terhadap investasi dan kemampuan perusahaan dalam melakukan *green innovation*. Kesamaan hasil ini dapat memperkuat bahwa praktik *greenwashing* yang tidak diiringi dengan

keselarasan antara komunikasi dan implementasi nyata cenderung melemahkan pengembangan *green innovation*, sehingga menunjukkan bahwa hubungan yang tidak memiliki kontribusi antara *greenwashing* dan *green innovation* bukan merupakan fenomena yang berdiri sendiri, melainkan konsisten dengan temuan empiris sebelumnya. Dengan demikian, temuan ini menegaskan bahwa *greenwashing* tidak selalu berperan sebagai pendorong, tetapi dalam kondisi tertentu justru dapat menjadi faktor penghambat inovasi lingkungan, sehingga perusahaan perlu memastikan keselarasan antara komunikasi keberlanjutan dan implementasi nyata.

4.4.3. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG (*Good Corporate Governance*) melalui indikator *board independence* memiliki kontribusi optimal dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui ROA dan ROE. Temuan ini sejalan dengan teori *agency* yang menjelaskan bahwa keberadaan komisaris independen berperan dalam memperkuat fungsi pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) serta mendorong terciptanya pengambilan keputusan yang lebih objektif dan efisien (Kyere & Ausloos, 2021). Melalui pengawasan yang objektif, komisaris independen mampu mengarahkan manajemen untuk mengambil keputusan yang lebih efisien dan berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, tanpa adanya pengawasan

yang memadai maka manajemen cenderung bertindak oportunistik dan berfokus pada kepentingan jangka pendek yang dapat menurunkan kinerja keuangan (Akram & Haq, 2022; Kyere & Ausloos, 2021). Oleh karena itu, keberadaan *board independence* menjadi faktor penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sebagaimana tercermin pada kondisi empiris dalam penelitian ini.

Temuan tersebut didukung oleh data empiris pada sampel penelitian, khususnya pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yang menunjukkan tingkat proporsi komisaris independen dan struktur dewan yang relatif kuat. Kondisi ini mencerminkan penerapan tata kelola perusahaan yang baik dalam mendukung fungsi pengawasan dan pengambilan keputusan strategis. Oleh karena itu, dengan adanya komisaris independen yang efektif, perusahaan mampu meminimalkan perilaku oportunistik yang dapat merugikan kinerja keuangan. Dampaknya, perusahaan dapat meningkatkan efisiensi operasional, mengoptimalkan penggunaan aset, serta menjaga stabilitas profitabilitas. Hal ini tercermin pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), melalui tingginya perolehan laba bersih yang diikuti dengan optimalnya pemanfaatan aset dan ekuitas perusahaan, sehingga menunjukkan bahwa *board independence* berkontribusi nyata terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan secara berkelanjutan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan dari Kyere & Ausloos (2021), Solikhah & Suryandani (2022), dan Yahaya (2025) yang menunjukkan bahwa *board independence* memiliki kontribusi terhadap

kinerja keuangan, yang menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen mampu meningkatkan efektivitas fungsi pengawasan serta mendorong transparansi dalam pengelolaan perusahaan. Kondisi ini menyebabkan manajemen lebih berorientasi pada pengambilan keputusan yang efisien dan berfokus pada peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Meskipun demikian, penelitian dari Almaqtari dkk (2022) dan Khan dkk (2024) menunjukkan hasil yang berbeda, dimana *board independence* tidak memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan, yang mengindikasikan adanya perbedaan konteks penelitian. Hal ini terjadi karena direktur independen cenderung memiliki peran pengawasan yang pasif, keterbatasan dalam pengambilan keputusan strategis, serta masih dipengaruhi hubungan pribadi dan kepentingan pemegang saham dominan maupun manajemen, sehingga fungsi monitoring menjadi kurang efektif dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan. Namun dalam penelitian ini, *board independence* terbukti memiliki kontribusi yang optimal terhadap kinerja keuangan, sehingga menegaskan peran penting mekanisme tata kelola dalam meningkatkan kinerja perusahaan secara berkelanjutan.

4.4.4. Pengaruh *Greenwashing* Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *greenwashing* memiliki kontribusi kuat terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang mengindikasikan bahwa aktivitas komunikasi keberlanjutan dapat memberikan manfaat ekonomi dalam jangka pendek. Temuan ini sejalan dengan teori *legitimacy*, karena perusahaan berupaya memperoleh dan

mempertahankan legitimasi dari *stakeholder* melalui pengungkapan informasi keberlanjutan (Li dkk., 2023). Melalui strategi komunikasi tersebut, perusahaan mampu membentuk persepsi yang baik di mata investor dan konsumen, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar. Peningkatan kepercayaan ini mendorong pertumbuhan penjualan dan minat investasi yang berdampak pada peningkatan kinerja keuangan (Dempere dkk., 2024; Li dkk., 2023). Oleh karena itu, dalam konteks penelitian ini, praktik *greenwashing* dapat berfungsi sebagai strategi simbolik yang berkontribusi terhadap kinerja keuangan, sebagaimana tercermin pada kondisi empiris perusahaan dalam sampel penelitian.

Hasil temuan ini didukung oleh data empiris pada sampel penelitian, khususnya pada PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) dan PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) yang menunjukkan nilai GPI (*Green Practice Index*) lebih tinggi dibandingkan GCI (*Green Communication Index*). Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak hanya aktif dalam mengkomunikasikan isu keberlanjutan, tetapi juga diimbangi dengan implementasi praktik lingkungan yang nyata. Perbedaan nilai tersebut menunjukkan adanya keseimbangan antara aspek simbolik dan substantif dalam strategi keberlanjutan perusahaan. Keseimbangan ini mampu memperkuat kepercayaan *stakeholder* terhadap kredibilitas perusahaan. Dengan demikian, praktik *greenwashing* dalam konteks ini berkontribusi secara optimal terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan, karena diperkuat oleh kondisi PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) dan PT Multi

Bintang Indonesia Tbk (MLBI) yang memiliki nilai laba bersih, aset, dan ekuitas yang tinggi serta konsisten, sehingga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas profitabilitas dan efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan secara berkelanjutan.

Berdasarkan penjelasan diatas, tentunya sejalan dengan penelitian dari Li dkk (2023) dan Purnamasari & Umiyati (2024), karena menunjukkan bahwa praktik *greenwashing* memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa strategi komunikasi keberlanjutan yang dilakukan perusahaan mampu meningkatkan persepsi positif *stakeholder* dan memperkuat kepercayaan pasar. Kondisi ini mendorong peningkatan minat investasi serta kinerja operasional yang berdampak pada kinerja keuangan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian dari Aisyah dkk (2026), Gallas dkk (2025), Liang & Gao (2025), dan Wang & Tian (2025), yang menunjukkan bahwa praktik *greenwashing* tidak memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan, karena tindakan tersebut cenderung hanya menghasilkan legitimasi simbolik jangka pendek, sementara dalam jangka panjang menurunkan kepercayaan *stakeholder*, meningkatkan risiko reputasi dan pengawasan regulator, serta menghambat efektivitas inovasi dan implementasi praktik lingkungan yang substansial sehingga manfaat finansial perusahaan menjadi tidak optimal. Meskipun demikian, dalam konteks penelitian ini, *greenwashing* terbukti memiliki kontribusi yang optimal terhadap kinerja keuangan, sehingga menegaskan

bahwa dalam kondisi tertentu strategi simbolik tersebut masih mampu memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan.

4.4.5. Pengaruh *Green Innovation* Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green innovation* tidak mampu memberikan kontribusi yang optimal terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui indikator GPI (*green product innovation*). Temuan ini tidak sejalan dengan teori *stakeholder*, karena secara teoritis perusahaan yang menerapkan inovasi hijau diharapkan mampu memenuhi ekspektasi *stakeholder* serta meningkatkan legitimasi dan kinerja keuangan perusahaan (Naibaho & Salsabila, 2025). Namun, secara empiris implementasi GPI masih membutuhkan biaya investasi yang tinggi, risiko operasional, serta waktu yang relatif panjang untuk menghasilkan manfaat ekonomi sehingga dampaknya terhadap kinerja keuangan belum terlihat secara optimal dalam jangka pendek (Naibaho & Salsabila, 2025; Wang & Ahmad, 2024). Oleh karena itu, dalam jangka pendek kontribusi *green innovation* terhadap kinerja keuangan belum menunjukkan kondisi yang optimal, sebagaimana tercermin pada kondisi empiris perusahaan dalam penelitian ini.

Dengan demikian, perihal diatas secara langsung didukung oleh data empiris sampel penelitian pada indikator GPI, khususnya pada PT Eagle High Plantations Tbk (BWPT) yang menunjukkan adanya tingkat implementasi inovasi hijau yang relatif rendah dan tidak konsisten pada beberapa periode pengamatan. Selain itu, sebagian besar sektor *consumer non-cyclicals* dalam periode penelitian juga belum sepenuhnya mengadopsi

penggunaan kemasan yang ramah lingkungan dan mudah terurai, sehingga menunjukkan bahwa implementasi inovasi masih bersifat terbatas dan belum menyentuh aspek produk secara menyeluruh. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan masih menghadapi kendala dalam mengalokasikan sumber daya serta mengintegrasikan inovasi keberlanjutan ke dalam strategi operasionalnya. Dampaknya, efisiensi penggunaan aset menjadi kurang optimal sehingga menekan kinerja ROA, serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian terhadap ekuitas juga menjadi terbatas, seperti yang terjadi pada PT Eagle High Plantations Tbk (BWPT) dan PT Mahkota Group Tbk (MGRO). Oleh karena itu, rendahnya tingkat implementasi dan belum optimalnya adopsi inovasi produk ramah lingkungan dapat menghambat peningkatan kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam jangka pendek.

Temuan ini sejalan dengan penelitian dari Naibaho & Salsabila (2025) dan Venita (2025), karena menunjukkan bahwa GPI tidak memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa implementasi inovasi produk hijau memerlukan biaya investasi yang tinggi dan waktu yang relatif panjang untuk menghasilkan manfaat ekonomi bagi perusahaan. Kondisi ini menyebabkan perusahaan belum mampu memperoleh peningkatan profitabilitas secara optimal dalam jangka pendek meskipun telah menerapkan inovasi produk ramah lingkungan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan temuan dari Appiah & Essuman (2024), Mukti & Priyawan (2025), Nsiah dkk (2022), Wang & Ahmad (2024), dan

Yi dkk (2023) yang mengungkapkan bahwa GPI memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan, ini terjadi karena penerapan inovasi produk ramah lingkungan mampu meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya, memperkuat citra dan reputasi perusahaan, menarik konsumen yang sadar lingkungan, membuka peluang pasar baru, serta menciptakan keunggulan kompetitif yang berdampak pada peningkatan profitabilitas perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa efektivitas GPI terhadap kinerja keuangan sangat dipengaruhi oleh tingkat konsistensi implementasi, efisiensi operasional perusahaan, serta kemampuan perusahaan dalam mengintegrasikan strategi keberlanjutan ke dalam proses bisnisnya.

4.4.6. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan dengan *Green Innovation* sebagai Mediasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green innovation* tidak mampu memediasi hubungan antara GCG (*Good Corporate Governance*) terhadap kinerja keuangan secara optimal, meskipun arah hubungan yang terbentuk cenderung cukup kuat. Hal ini mengindikasikan bahwa peran *green innovation* dalam menyalurkan pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan masih terbatas dan belum memberikan dampak yang optimal secara manajerial. Temuan ini tidak sejalan dengan teori *agency*, karena secara teoritis GCG berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang mendorong manajemen untuk mengambil keputusan strategis yang berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang, termasuk melalui inovasi hijau (Guliyev,

2025; Khan dkk., 2024; Ullah & Ihsan, 2025). Namun demikian, secara empiris mekanisme tersebut belum sepenuhnya berjalan efektif, karena implementasi *green innovation* masih menghadapi kendala seperti tingginya biaya investasi, risiko, dan kebutuhan waktu yang relatif panjang untuk menghasilkan manfaat ekonomi. Oleh karena itu, ketidakmampuan *green innovation* dalam memediasi pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan mengindikasikan bahwa efektivitas mekanisme tata kelola perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi melalui strategi keberlanjutan masih sangat bergantung pada kualitas implementasi pengawasan, kesiapan perusahaan, dan efektivitas pengelolaan inovasi hijau secara berkelanjutan.

Hasil temuan ini didukung oleh data empiris dari sampel penelitian, khususnya pada sebagian perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* seperti PT Eagle High Plantations Tbk (BWPT), PT Cisadane Sawit Raya Tbk (CSRA), dan PT Mahkota Group Tbk (MGRO) yang memiliki proporsi komisaris independen yang terbatas. Selain itu, dari sisi *green innovation*, beberapa perusahaan juga menunjukkan tingkat implementasi yang relatif rendah dan tidak konsisten, seperti yang terjadi pada PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) dan PT Eagle High Plantations Tbk (BWPT), sehingga belum mampu menciptakan nilai tambah secara berkelanjutan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa efektivitas fungsi pengawasan dan kualitas implementasi inovasi hijau belum berjalan secara optimal. Akibatnya, perusahaan belum mampu mengelola biaya dan risiko inovasi secara efisien, sehingga berdampak pada rendahnya tingkat profitabilitas dan efektivitas

pengelolaan modal perusahaan yang tercermin dari nilai ROA dan ROE yang belum optimal, seperti yang terjadi pada PT Eagle High Plantations Tbk (BWPT) dan PT Mahkota Group Tbk (MGRO). Dengan demikian, keterbatasan dalam struktur GCG dan implementasi *green innovation* tersebut menjelaskan mengapa peran mediasi masih terbatas dan tidak mampu secara efektif memperkuat hubungan antara GCG dan kinerja keuangan perusahaan.

Namun demikian, temuan penelitian ini tidak sejalan dengan Ullah & Ihsan (2025) yang secara spesifik menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola, khususnya *board independence* mampu meningkatkan kinerja keuangan secara langsung melalui *green innovation*. Hal ini terjadi karena dewan independen mendorong penerapan strategi keberlanjutan dan inovasi hijau yang lebih efektif, sehingga menciptakan efisiensi operasional, meningkatkan legitimasi dan kepercayaan *stakeholder*, serta memperkuat profitabilitas dan nilai perusahaan. Sementara dalam penelitian ini, peran mediasi *green innovation* tidak terbukti optimal, meskipun arah hubungan yang terbentuk menunjukkan kecenderungan memiliki kontribusi yang relatif kecil. Kondisi ini menjadi keterbaruan dalam penelitian, karena *green innovation* hanya mampu memperkuat hubungan antara GCG dan kinerja keuangan secara potensial, namun belum cukup kuat untuk menghasilkan efek yang optimal secara empiris, sehingga ini menunjukkan bahwa mekanisme transformasi dari fungsi pengawasan *board independence* menuju ke peningkatan kinerja keuangan melalui inovasi hijau tidak

berjalan secara optimal. Dengan demikian, temuan ini memberikan kontribusi baru bahwa efektivitas *green innovation* sebagai mediator tidak bersifat otomatis, melainkan sangat bergantung pada tingkat kematangan implementasi dan integrasi strategi keberlanjutan dalam perusahaan.

4.4.7. Pengaruh *Greenwashing* Terhadap Kinerja Keuangan dengan *Green Innovation* sebagai Mediasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green innovation* tidak mampu memediasi hubungan antara *greenwashing* terhadap kinerja keuangan secara optimal, sehingga temuan ini tidak sejalan dengan teori *legitimacy* karena secara teoritis perusahaan berupaya memperoleh legitimasi melalui pengungkapan dan komunikasi keberlanjutan kepada *stakeholder*, namun praktik *greenwashing* justru dapat menciptakan kesenjangan antara citra lingkungan yang dibangun perusahaan dengan implementasi lingkungan yang sebenarnya (Liang & Gao, 2025; Wang & Tian, 2025). Oleh karena itu, dalam konteks penelitian ini, meskipun beberapa perusahaan telah menunjukkan tingkat implementasi inovasi lingkungan yang relatif lebih tinggi, hal tersebut belum sepenuhnya diimbangi dengan komunikasi keberlanjutan yang mencerminkan kondisi sebenarnya. Ketidaksesuaian antara aspek komunikasi dan implementasi tersebut menimbulkan kesenjangan yang berpotensi menurunkan kepercayaan *stakeholder*. Kondisi ini menyebabkan upaya perusahaan dalam membangun legitimasi tidak sepenuhnya dapat diterjemahkan menjadi peningkatan kinerja keuangan. Dengan demikian, peran *green innovation* sebagai mediator

menjadi terbatas karena tidak mampu menjembatani ketidaksesuaian antara aspek simbolik dan substantif dalam strategi keberlanjutan perusahaan.

Temuan ini didukung oleh data empiris dari sampel penelitian yang menunjukkan bahwa PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) dan PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) yang menunjukkan nilai praktik implementasi inovasi lingkungan lebih tinggi dibandingkan komunikasi keberlanjutan. Selain itu, tingkat *greenwashing index* pada sektor *consumer non-cyclicals* secara dominan mengalami penurunan selama periode pengamatan, salah satu perusahaan yang mencerminkan kondisi terjadi pada PT Cisadane Sawit Raya Tbk (CSRA) yang memiliki tingkat implementasi paling rendah pada *Green Product Innovation* (GPI), serta PT Diamond Food Indonesia Tbk (DMND) juga menunjukkan tingkat implementasi paling rendah pada *Green Communication Index* (GCI), yang mengindikasikan rendahnya intensitas komunikasi keberlanjutan perusahaan. Kondisi ini menunjukkan adanya kesenjangan yang cukup besar antara implementasi inovasi hijau dan komunikasi lingkungan dalam perusahaan. Kesenjangan tersebut mengindikasikan bahwa baik dari sisi komunikasi maupun implementasi inovasi belum terintegrasi secara optimal, sehingga membatasi peran *green innovation* dalam menjembatani pengaruh *greenwashing* terhadap kinerja keuangan. Hal ini didukung oleh PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) yang menunjukkan tingkat implementasi produk inovasi lingkungan yang relatif rendah dan tidak konsisten selama periode pengamatan. Dengan demikian, lemahnya

integrasi antara strategi komunikasi dan implementasi inovasi hijau turut menyebabkan manfaat inovasi belum dapat dikonversi secara optimal menjadi peningkatan kinerja keuangan, khususnya pada PT Eagle High Plantations Tbk (BWPT) yang menunjukkan tingkat profitabilitas dan efektivitas pengelolaan modal perusahaan yang relatif rendah, sebagaimana tercermin dari nilai ROA dan ROE yang belum stabil dan cenderung kurang optimal selama periode pengamatan.

Namun demikian, temuan ini tidak sejalan dengan penelitian dari Wang & Tian (2025) yang menunjukkan bahwa *green innovation* mampu memediasi hubungan antara *greenwashing* terhadap kinerja keuangan meskipun masih terbatas, ini terjadi karena praktik *greenwashing* mendorong perusahaan mengalihkan sumber daya dari aktivitas riset dan pengembangan inovasi hijau menuju pencitraan lingkungan jangka pendek, sehingga *green innovation* masih mampu menjadi jalur mediasi terhadap kinerja keuangan, tetapi efektivitasnya tetap terbatas akibat dominannya dampak langsung seperti penurunan reputasi, kepercayaan investor, dan risiko pasar terhadap perusahaan. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa efektivitas peran mediasi *green innovation* sangat bergantung pada tingkat keselarasan antara komunikasi dan implementasi praktik lingkungan dalam perusahaan. Kondisi dalam penelitian ini diperkuat oleh adanya kesenjangan antara rendahnya komunikasi keberlanjutan dan implementasi yang belum optimal, sehingga manfaat inovasi belum dapat dikonversi menjadi peningkatan ROA dan ROE. Oleh karena itu, secara langsung

temuan ini dapat menjadi keterbaruan dalam penelitian, dimana *green innovation* tidak hanya gagal menjadi mediator yang efektif, tetapi juga menunjukkan arah hubungan yang melemahkan, sehingga memperkaya literatur dengan bukti bahwa peran mediasi tidak selalu memiliki kontribusi dan bergantung pada kematangan implementasi di tingkat perusahaan. Dengan demikian, *green innovation* sebagai mediator akan lebih efektif apabila didukung oleh konsistensi antara strategi komunikasi dan praktik lingkungan yang berkelanjutan.

4.5. Implikasi Penelitian

4.5.1. Implikasi Teoritis

Penelitian ini memberikan implikasi teoritis bahwa hubungan antara GCG (*Good Corporate Governance*), *greenwashing*, *green innovation*, dan kinerja keuangan pada sektor *consumer non-cyclicals* tidak selalu berjalan secara linear sesuai dengan prediksi teori. Hasil penelitian menunjukkan bahwa teori *agency* masih sejalan dalam menjelaskan kontribusi antara GCG terhadap *green innovation* dan kinerja keuangan perusahaan, karena keberadaan *board independence* mampu memperkuat fungsi pengawasan dan mendorong pengambilan keputusan strategis yang berorientasi jangka panjang. Selain itu, teori *legitimacy* juga mampu menjelaskan hubungan antara *greenwashing* terhadap kinerja keuangan, dimana perusahaan berupaya memperoleh legitimasi melalui pengungkapan informasi keberlanjutan yang dapat membentuk persepsi positif *stakeholder* dan meningkatkan kepercayaan pasar dalam jangka pendek. Namun, penelitian

ini menunjukkan bahwa praktik *greenwashing* justru memiliki dampak yang dapat melemahkan *green innovation*, karena komunikasi keberlanjutan yang tidak diimbangi implementasi nyata dapat menimbulkan ketidaksesuaian antara aspek simbolik dan substantif perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini memperkuat bahwa efektivitas strategi keberlanjutan perusahaan sangat dipengaruhi oleh konsistensi antara tata kelola perusahaan, komunikasi keberlanjutan, dan implementasi inovasi lingkungan secara nyata.

Penelitian ini juga memberikan implikasi teoritis bahwa *green innovation* tidak mampu memberikan kontribusi yang optimal terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga temuan tersebut tidak sejalan dengan teori *stakeholder*, karena secara teoritis perusahaan yang menerapkan *green innovation* diharapkan mampu memenuhi ekspektasi *stakeholder* melalui pengembangan produk dan proses ramah lingkungan yang dapat meningkatkan legitimasi serta kinerja keuangan perusahaan. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa implementasi *green innovation* pada sektor *consumer non-cyclicals* masih relatif rendah, belum konsisten, serta membutuhkan biaya investasi dan waktu yang panjang sehingga manfaat ekonominya belum dapat dirasakan secara optimal dalam jangka pendek. Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan bahwa *green innovation* tidak mampu memediasi hubungan antara GCG dan *greenwashing* terhadap kinerja keuangan, sehingga kondisi tersebut tidak sepenuhnya sejalan dengan teori *agency* dan teori *legitimacy*. Dengan

demikian, efektivitas *green innovation* dalam meningkatkan kinerja keuangan maupun sebagai mediator masih sangat bergantung pada kualitas implementasi inovasi hijau, efektivitas mekanisme pengawasan perusahaan, serta keselarasan antara komunikasi keberlanjutan dan praktik lingkungan perusahaan secara nyata.

4.5.2. Implikasi Praktis

Penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi sektor *consumer non-cyclicals* agar memperkuat penerapan GCG (*Good Corporate Governance*), khususnya melalui peningkatan efektivitas *board independence* dalam menjalankan fungsi pengawasan dan pengambilan keputusan strategis. Perusahaan perlu memastikan bahwa strategi keberlanjutan tidak hanya berfokus pada komunikasi lingkungan yang bersifat simbolik, tetapi juga diimbangi dengan implementasi *green innovation* secara nyata dan berkelanjutan. Selain itu, perusahaan perlu meningkatkan investasi pada pengembangan produk ramah lingkungan, efisiensi proses produksi, penggunaan teknologi produksi bersih, serta pengurangan limbah agar inovasi hijau mampu memberikan manfaat ekonomi dalam jangka panjang. Perusahaan juga harus mengurangi praktik *greenwashing* yang berlebihan karena ketidaksesuaian antara komunikasi dan implementasi lingkungan dapat menurunkan kepercayaan *stakeholder* terhadap kredibilitas perusahaan. Dengan demikian, keberhasilan peningkatan kinerja keuangan perusahaan sangat dipengaruhi oleh

konsistensi antara tata kelola perusahaan, implementasi inovasi hijau, dan integritas komunikasi keberlanjutan perusahaan.

Penelitian ini juga memberikan implikasi praktis bagi regulator, investor, akademisi, dan *stakeholder* dalam mengevaluasi kualitas implementasi keberlanjutan perusahaan. Regulator perlu memperkuat kebijakan dan pengawasan terhadap pengungkapan keberlanjutan agar perusahaan tidak hanya berfokus pada pencitraan lingkungan, tetapi juga menjalankan praktik keberlanjutan secara substantif dan transparan. Investor dan *stakeholder* juga perlu lebih kritis dalam menilai informasi keberlanjutan perusahaan dengan mempertimbangkan kesesuaian antara komunikasi lingkungan dan implementasi nyata *green innovation* perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan evaluasi bagi akademisi dan peneliti selanjutnya untuk mengembangkan model penelitian yang lebih komprehensif terkait efektivitas *green innovation* sebagai mediator dalam hubungan antara tata kelola perusahaan, *greenwashing*, dan kinerja keuangan. Oleh karena itu, sinergi antara perusahaan, regulator, investor, akademisi, dan *stakeholder* menjadi faktor penting dalam mendorong terciptanya praktik bisnis yang berorientasi pada keberlanjutan dan peningkatan kinerja keuangan jangka panjang.

4.6. Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil, pembahasan, dan implikasi penelitian yang telah dijelaskan, penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan yang dapat

dijadikan bahan evaluasi untuk penelitian selanjutnya. Salah satu keterbatasan utama terletak pada proses pengukuran variabel, dimana beberapa indikator seperti BS (*Board Size*) pada variabel *Good Corporate Governance* dan indikator berbasis GRI (*Green Process Innovation*) pada variabel *Green Innovation* harus dieliminasi karena belum memenuhi kriteria validitas dan reliabilitas dalam pengujian *outer model*. Kondisi tersebut menyebabkan konstruk penelitian belum sepenuhnya mampu merepresentasikan variabel yang diukur secara optimal sehingga diduga mempengaruhi hasil analisis penelitian.

Keterbatasan tersebut tercermin pada hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *greenwashing* mampu memberikan kontribusi yang dapat melemahkan *green innovation*. Selain itu, *green innovation* tidak dapat memberikan kontribusi yang optimal terhadap kinerja keuangan, serta *green innovation* juga tidak berhasil menjembatani hubungan antara *Good Corporate Governance* dan *greenwashing* terhadap kinerja keuangan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa diharapkan penelitian selanjutnya dapat menggunakan indikator pengukuran yang lebih sesuai dengan karakteristik perusahaan serta memperluas proksi variabel penelitian agar seluruh indikator mampu memenuhi kriteria validitas dan reliabilitas tanpa perlu dilakukan proses eliminasi. Selain itu, peningkatan kualitas data, konsistensi pengungkapan *sustainability report*, serta penyesuaian indikator dengan kondisi empiris perusahaan juga diperlukan agar konstruk penelitian dapat merepresentasikan variabel secara lebih optimal.