



CURRENT
Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini
<https://current.ejournal.unri.ac.id>



PENGARUH GREEN INVESTMENT DAN CSR INVESTMENT TERHADAP SUSTAINABLE PERFORMANCE: PERAN MEDIASI FINANCIAL PERFORMANCE

GREEN INVESTMENT AND CSR INVESTMENT ON SUSTAINABLE PERFORMANCE: THE MEDIATING ROLE OF FINANCIAL PERFORMANCE

Alifia Putri Puspitasari¹, Astrini Aning Widoretno^{2*}

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur, Kota Surabaya

*Email : astrini.widoretno@ak.upnjatim.ac.id

Keywords

Green Investment, CSR Investment, Financial Performance, Sustainable Performance

Article informations

Received:

2025-05-22

Accepted:

2025-07-09

Available Online:

2025-07-23

Abstract

This study aims to analyze the factors that influence the sustainable performance of basic materials sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021-2023 period. This research method is descriptive quantitative. The sample selection technique used purposive sampling technique so that a sample of 34 companies was obtained with a unit of analysis of 102 companies. The data analysis method uses path analysis. The results showed that green investment has no significant effect on financial performance or sustainability performance, because most companies make green investments only to fulfill regulations, not as a main business strategy. In contrast, CSR investment is proven to have a positive effect on financial performance and sustainability performance, because CSR can improve corporate reputation, stakeholder loyalty, and direct social and environmental impacts. Financial performance has no significant effect on sustainability performance and does not mediate the relationship between green investment and CSR investment with sustainability performance, indicating that sustainability requires a commitment that goes beyond economic aspects. The contribution of this research enriches the literature on sustainability in developing countries and provides input for the formulation of policies that support the effectiveness of CSR and green investment.

PENDAHULUAN

Isu terkait keberlanjutan kini menjadi fokus utama dalam proses pembangunan di tingkat global. Sejak tahun 2015, seluruh negara anggota Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) telah menyetujui serangkaian tujuan yang dikenal sebagai Sustainable Development Goals (SDGs). Inisiatif ini bertujuan untuk mengatasi permasalahan kemiskinan, menjaga keseimbangan lingkungan hidup, serta mendorong terciptanya kesejahteraan yang merata,



dengan target pencapaian sampai tahun 2030 dan 2063 (Dzomonda & Fatoki, 2020). Agenda ini menekankan substansialnya peran beragam pihak, termasuk perusahaan, dalam mendukung keberlanjutan global melalui tindakan nyata yang berdampak positif terhadap lingkungan dan sosial. Sejalan dengan hal ini, perusahaan dengan skala besar maupun kecil diharapkan dapat mengadopsi model bisnis berkonsep *Go Green* yang mendorong produksi barang ramah lingkungan juga memenuhi tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Hal ini sebagaimana dinyatakan oleh (Pham dkk., 2021) yang menekankan bahwa penerapan model bisnis ramah lingkungan menjadi kunci dalam menjaga keberlanjutan perusahaan sekaligus mendukung inisiatif global untuk melindungi bumi. Upaya yang dilakukan tidak hanya meningkatkan reputasi perusahaan tetapi juga menjadi bagian dari strategi keberlanjutan jangka panjang.

Meskipun prinsip keberlanjutan semakin ditekankan dalam berbagai sektor, implementasinya masih menghadapi tantangan besar, terutama dalam pengelolaan limbah. Didasarkan data dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (2023), timbulan sampah nasional mencapai 26,12 juta ton per tahun, dengan 33,77% di antaranya belum terkelola dengan baik. Peningkatan volume sampah seperti plastik, logam, dan kaca mencerminkan dampak dari pertumbuhan ekonomi dan konsumsi yang belum diimbangi dengan sistem pengelolaan limbah yang memadai. Kondisi ini semakin kompleks ketika perusahaan di sektor *basic materials*, khususnya industri kertas, terlibat dalam pelanggaran pengelolaan limbah seperti yang terjadi pada PT Indah Kiat dan PT Cipta Paperia. Sektor ini memiliki jejak lingkungan yang signifikan karena karakter produksinya yang menghasilkan limbah dalam jumlah besar. Sebab itu, isu pengelolaan sampah dan limbah menjadi sangat relevan untuk menilai *sustainable performance* perusahaan dalam sektor ini. Tantangan ini mendorong perusahaan untuk mengadopsi strategi *green investment* dan *CSR investment* sebagai respon terhadap tekanan lingkungan sekaligus upaya memperbaiki reputasi dan kinerja keberlanjutan mereka.

Pada tahun 2024, Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) mengambil tindakan tegas lewat penyegelan tempat pembuangan limbah milik dua perusahaan besar, yakni PT Indah Kiat dan PT Cipta Paperia, yang berlokasi di Kabupaten Serang, Banten. Kedua perusahaan industri kertas tersebut diketahui melakukan praktik *open dumping* limbah anorganik seperti plastik dan kertas tanpa izin resmi dari pemerintah, sehingga melanggar ketentuan dalam Undang-Undang No. 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup (PPLH), khususnya Pasal 98 dan 103 yang mengatur sanksi pidana bagi pelanggaran lingkungan. Insiden ini mencerminkan salah satu tantangan besar yang dihadapi perusahaan dalam sektor *basic materials*, yaitu bagaimana menyeimbangkan kepentingan operasional dengan penerapan praktik keberlanjutan yang patuh terhadap regulasi. Kegagalan dalam memenuhi standar lingkungan tidak hanya berpotensi menimbulkan sanksi hukum, tetapi juga merusak reputasi dan kepercayaan publik, yang pada akhirnya berdampak terhadap kinerja keberlanjutan (*sustainable performance*) perusahaan. Kasus ini menegaskan pentingnya strategi seperti *green investment* dan *CSR investment* sebagai langkah korektif sekaligus komitmen nyata perusahaan terhadap prinsip keberlanjutan.

Sejak diluncurkan pada tahun 2002, Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) oleh Pemerintah dan Kementerian Lingkungan Hidup telah menjadi instrumen penting dalam mendorong perusahaan di Indonesia untuk meningkatkan tanggung jawab lingkungan. Dengan mengklasifikasikan kinerja pengelolaan lingkungan ke dalam lima kategori warna berdasarkan tingkat kepatuhan dan inisiatif perusahaan (Rusli, 2019), PROPER memberikan insentif bagi perusahaan agar mengadopsi praktik yang lebih ramah lingkungan. Program ini mendorong perusahaan tidak hanya mematuhi regulasi tetapi juga melakukan *green investment* melalui penerapan konsep 3R (*Reduce, Reuse, Recycle*) dan sistem pengelolaan lingkungan berkelanjutan. Selain itu, PROPER juga mendorong pengembangan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai bagian dari strategi untuk memperkuat hubungan dengan

masyarakat dan pemangku kepentingan. Sebab demikian, PROPER berkontribusi signifikan dalam meningkatkan sustainable performance perusahaan, karena perusahaan yang aktif berpartisipasi cenderung menunjukkan kinerja lingkungan, sosial, dan ekonomi yang lebih baik, sekaligus memperbaiki reputasi dan daya saing di pasar (Kusumawardhani & Suhartini, 2023).

Sebagai upaya mendorong perusahaan lebih bertanggung jawab terhadap lingkungan, Pemerintah Indonesia melalui Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) meluncurkan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER). Program ini tidak sebatas menilai tingkat kepatuhan terhadap regulasi lingkungan, namun turut mendorong perusahaan untuk menerapkan praktik *beyond compliance* seperti efisiensi energi dan air, pengurangan limbah melalui prinsip 3R (*Reduce, Reuse, Recycle*), inovasi teknologi ramah lingkungan, perlindungan keanekaragaman hayati, serta pemberdayaan masyarakat secara berkelanjutan. Dalam PROPER, kriteria dasar (*compliance*) mencakup pemenuhan baku mutu emisi dan air limbah, pengelolaan limbah B3, serta kepatuhan terhadap izin lingkungan. Sementara itu, untuk mencapai peringkat Hijau atau Emas, perusahaan harus menunjukkan komitmen lebih dalam aspek keberlanjutan melalui penerapan sistem manajemen lingkungan yang kredibel dan pelaporan yang transparan. Dalam konteks ini, PROPER menjadi instrumen penting yang memengaruhi perilaku perusahaan dalam melakukan *green investment* dan *corporate social responsibility* (CSR), karena perusahaan yang berhasil mendapatkan peringkat tinggi tidak hanya memperoleh reputasi baik di mata publik dan regulator, tetapi juga memperkuat *sustainable performance*, yang dalam penelitian ini dilihat dari tiga dimensi utama: lingkungan, sosial, dan ekonomi (Meadows, 1994; Rohmandika & Oktaviana, 2024).

Green investment merupakan strategi yang diterapkan perusahaan untuk menunjukkan tanggung jawab lingkungan sekaligus meningkatkan hubungan dengan *stakeholder*. Dalam sektor *basic materials* seperti industri kertas, *green investment* menjadi semakin krusial mengingat intensitas penggunaan sumber daya alam dan potensi pencemaran yang tinggi. Melalui penerapan teknologi ramah lingkungan, efisiensi energi, dan pengelolaan limbah berkelanjutan, perusahaan tidak hanya mengurangi dampak lingkungan negatif, tetapi juga memperbaiki kinerja operasional dan sosial mereka. Penelitian ini menguji pengaruh *green investment* terhadap *sustainable performance* dengan mempertimbangkan dimensi lingkungan, sosial, dan ekonomi, sesuai dengan temuan sebelumnya dari Indriastuti & Chariri (2021) serta Marhfor et al. (2022) yang menunjukkan hubungan positif antara kedua variabel tersebut. Fokus pada sektor bahan dasar memungkinkan penelitian ini memberikan pemahaman lebih spesifik mengenai bagaimana investasi hijau dapat meningkatkan performa keberlanjutan di industri dengan risiko lingkungan tinggi, sekaligus memperkuat posisi perusahaan dalam program PROPER dan memenuhi ekspektasi *stakeholder* (Nurmalasari & Kania, 2024).

Corporate Social Responsibility (CSR) *investment* atau Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL) merupakan instrumen strategis dalam mengatasi permasalahan lingkungan, terkhusus di sektor *basic materials* yang punya dampak ekologis tinggi akibat eksploitasi sumber daya alam. Melalui Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012, pemerintah mewajibkan perusahaan untuk menjalankan CSR sebagai bagian dari komitmen terhadap pembangunan berkelanjutan. Di sektor ini, implementasi CSR biasanya mencakup program pelestarian lingkungan, pemberdayaan masyarakat lokal, pengelolaan limbah, dan efisiensi energi. Penelitian ini mengukur CSR investment berdasarkan laporan tahunan dan keberadaan program tanggung jawab sosial yang terdokumentasi, kemudian dianalisis pengaruhnya terhadap *sustainable performance*, yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan ekonomi. Meskipun terdapat temuan yang berbeda oleh Dai et al. (2022) menemukan pengaruh positif CSR investment terhadap *sustainable performance*, sementara Saher et al. (2023) tidak menemukan pengaruh yang signifikan penelitian ini akan menguji lebih lanjut hubungan tersebut dalam konteks perusahaan sektor *basic materials* di Indonesia, dengan mempertimbangkan tingginya ekspektasi publik dan tekanan regulasi terhadap kinerja keberlanjutan di sektor ini.



Financial performance mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efisien untuk mendapat keuntungan yang berkelanjutan, serta menjadi indikator utama dalam menilai keberhasilan strategi bisnis (Faizah, 2020). Dalam konteks penelitian ini, *financial performance* tidak hanya berdiri sebagai hasil akhir, tetapi juga berperan sebagai *mediating variable* yang menjembatani pengaruh *green investment* dan *CSR investment* terhadap *sustainable performance*. Investasi pada lingkungan yang dilakukan melalui *green investment* terbukti dapat meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas, sekaligus memperkuat reputasi perusahaan di mata *stakeholder* (Saenggo & Widoretno, 2024). Demikian pula, implementasi *CSR investment* dapat memperluas akses pasar, meningkatkan loyalitas konsumen, serta memperkuat relasi sosial perusahaan, yang semuanya berkontribusi pada peningkatan *financial performance*. Oleh karena itu, *financial performance* dipertimbangkan sebagai saluran penting yang dapat memperkuat dampak positif dari *green investment* dan *CSR investment* terhadap pencapaian tujuan keberlanjutan perusahaan, terutama di sektor *basic materials* yang sangat dipengaruhi oleh tekanan regulasi dan ekspektasi publik.

Banyak perusahaan memanfaatkan *financial performance* sebagai dasar saat pengambilan keputusan investasi, termasuk yang berkenaan dengan lingkungan berkelanjutan. *Financial performance* tidak hanya mencerminkan stabilitas perusahaan tetapi juga dijadikan acuan penting bagi investor saat menilai prospek dan potensi keuntungan dari investasi yang dilakukan. Sebagai konsekuensinya, investor dapat menggunakan laporan keuangan serta laporan keberlanjutan yang dikeluarkan perusahaan guna memproyeksikan tingkat pengembalian (return) atas investasi mereka. Ketika *financial performance* perusahaan menampilkan hasil yang baik dan stabil, perihal ini cenderung meningkatkan kepercayaan investor agar menanam modal lebih besar di perusahaan (Indriastuti & Chariri, 2021).

Penelitian ini penting untuk dilakukan karena isu keberlanjutan semakin menjadi perhatian utama dalam dunia bisnis, khususnya di sektor *basic materials* yang memiliki dampak besar terhadap lingkungan. Meskipun berbagai regulasi dan inisiatif telah diterapkan, efektivitas investasi hijau dan CSR dalam mendorong kinerja berkelanjutan masih menjadi perdebatan, utamanya di negara berkembang misalnya Indonesia. Penelitian ini memberikan kontribusi baru dengan fokus pada perusahaan sektor *basic materials* yang memiliki karakteristik operasional dan risiko lingkungan yang berbeda dari sektor lain. Selain itu, penggunaan data terbaru periode 2021-2023 memberikan gambaran terkini mengenai perilaku perusahaan setelah pandemi dan dalam konteks regulasi keberlanjutan yang semakin berkembang. Kinerja keuangan diukur memakai *Return on Assets (ROA)* sebagai indikator efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba, yang relevan dalam menilai keberhasilan strategi keberlanjutan. Bersama pendekatan ini, penelitian ini harapannya bisa memberi wawasan empiris yang relevan bagi dunia akademik, pelaku industri, dan pembuat regulasi.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Green Investment Terhadap Financial Performance

Hubungan antara *green investment* dan *financial performance* dapat dijelaskan melalui kontribusinya terhadap peningkatan reputasi, pengelolaan risiko, dan keberlanjutan keuntungan perusahaan. Investasi hijau memiliki peran penting dalam membantu perusahaan mengurangi potensi risiko lingkungan, seperti dikenakannya sanksi oleh pemerintah, munculnya aksi boikot, maupun rusaknya reputasi perusahaan. Upaya ini dilakukan dengan membangun keterhubungan yang lebih solid bersama para pemangku kepentingan juga mengurangi ketidakpastian yang ada di pasar (Indriastuti & Chariri, 2021). Meskipun *green investment* memberikan keuntungan timbal balik, mencapai keseimbangan antara pencapaian ekonomi dan pelestarian lingkungan tetap menjadi tantangan yang tidak sederhana. Dengan menerapkan praktik yang ramah lingkungan, perusahaan berpotensi menarik lebih banyak investor serta meningkatkan keunggulan kompetitif di pasar.

Teori legitimasi menjelaskan bahwa suatu perusahaan perlu melaksanakan aktivitasnya selaras dengan norma, nilai, serta ekspektasi yang berlaku di masyarakat untuk mempertahankan penerimaan dan dukungan sosial. Dengan begitu, masyarakat dan investor melihat perusahaan sebagai entitas yang bertanggung jawab, sehingga meningkatkan kepercayaan dan minat investasi, yang akhirnya berdampak positif pada *financial performance* (Saher et al., 2023). Perihal ini searah dengan hasil penelitian yang dilaksanakan Rosyid & Mulatsih (2024).

H1: Green investment berpengaruh terhadap financial performance

Pengaruh CSR Investment Terhadap Financial Performance

Penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpotensi memberi dampak positif terhadap peningkatan performa serta citra perusahaan. CSR dipandang sebagai elemen strategis yang dapat menunjang terwujudnya kinerja berkelanjutan. Dampak positif tersebut juga dapat menarik perhatian para pemangku kepentingan, sehingga mendorong mereka untuk melakukan investasi melalui pembelian saham perusahaan sebagai bentuk partisipasi kepemilikan (Tien et al., 2019). Pelaksanaan CSR mencerminkan bahwa perusahaan telah memenuhi tanggung jawab sosialnya sebagaimana diatur dalam Peraturan Pemerintah (PP) No. 47 Tahun 2012, yang menegaskan pentingnya transparansi dalam pengungkapan informasi CSR pada laporan keuangan untuk memenuhi kebutuhan informasi para stakeholder (Najihah et al., 2021).

Perusahaan yang berinvestasi dalam tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dapat memperbaiki citra serta reputasi mereka. Hal ini selaras dengan teori legitimasi, di mana perusahaan yang memenuhi harapan sosial akan lebih diterima oleh pelanggan, pemerintah, dan pemegang saham yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan *financial performance* (Indriastuti & Chariri, 2021). CSR sering dipandang sebagai strategi untuk meningkatkan keuntungan, didukung oleh penelitian sebelumnya yang menunjukkan hubungan signifikan antara investasi CSR dengan kinerja keuangan (Fachrozi et al., 2025).

H2: CSR investment berpengaruh terhadap financial performance

Pengaruh Green Investment Terhadap Sustainable Performance

Green investment berkontribusi secara signifikan terhadap *sustainable performance* dengan memperkuat hubungan serta kepercayaan pemangku kepentingan serta membangun reputasi perusahaan sebagai entitas yang bertanggung jawab terhadap lingkungan. Dengan mengimplementasikan strategi *green investment*, perusahaan tidak sebatas menegaskan komitmennya atas praktik bisnis yang berkelanjutan, namun turut membangun lingkungan bisnis yang lebih stabil serta dapat dipercaya (Indriastuti & Chariri, 2021).

Teori legitimasi menjelaskan bahwa dengan memperoleh legitimasi dari masyarakat dan regulator, perusahaan dapat menghindari sanksi hukum dan meningkatkan daya saingnya, yang pada akhirnya meningkatkan *sustainable performance*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh An & Madni (2023), *green investment* diposisikan sebagai sebuah pendekatan strategis yang tidak hanya berfokus pada upaya pengurangan dampak negatif terhadap lingkungan, misalnya pencemaran serta eksploitasi sumber daya alam, tetapi juga berperan penting dalam membangun fondasi yang kuat bagi perusahaan dalam mencapai kinerja berkelanjutan di masa mendatang. Strategi ini memungkinkan perusahaan untuk menyeimbangkan antara tujuan ekonomi dan tanggung jawab lingkungan, sehingga melahirkan nilai jangka panjang yang berkelanjutan bagi seluruh pemangku kepentingan.

H3: Green investment berpengaruh terhadap sustainable performance

Pengaruh CSR Investment Terhadap Sustainable Performance

Investasi dalam praktik *Corporate Social Responsibility* (CSR) sangat bergantung pada aset-aset non-material seperti kreativitas, sumber daya manusia, modal sosial, reputasi (*goodwill*), serta budaya organisasi yang dimiliki perusahaan. Pelaksanaan program CSR,



khususnya yang berfokus pada pelestarian lingkungan, memerlukan dukungan dari berbagai pihak, termasuk pemangku kepentingan, konsumen, masyarakat umum, dan pemerintah. Tanggung jawab sosial perusahaan mencerminkan sejauh mana aktivitas bisnis memberikan pengaruh atas aspek ekonomi, sosial, serta lingkungan. Di samping itu, berbagai inisiatif dinilai mampu menjadi sarana yang lebih efisien dalam menyampaikan informasi mengenai isu-isu keberlanjutan kepada para pihak yang berkepentingan (Saher et al., 2023).

Dowling & Pfeffer (1975) mengemukakan bahwa teori legitimasi menyampaikan bagaimana organisasi berupaya untuk melakukan penyesuaian beragam nilai serta beragam norma sosial yang berjalan dengan nilai-nilai perusahaan. Salah satu bentuk penyesuaian tersebut diwujudkan melalui investasi dalam CSR, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan kinerja berkelanjutan. Dalam konteks teori legitimasi, CSR memainkan peran penting dalam membentuk dan memperkuat citra positif perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan pelanggan serta menarik minat investor. Di samping itu, CSR juga membantu memperkuat hubungan sosial perusahaan dengan lingkungan eksternal dan berkontribusi dalam mendukung agenda keberlanjutan jangka panjang.

H4: CSR investment berpengaruh terhadap sustainable performance

Pengaruh Financial Performance Terhadap Sustainable Performance

Pertumbuhan dan perkembangan suatu perusahaan dapat dinilai melalui keberhasilan dalam mencapai kinerja keuangan yang solid. Selvarajah et al. (2018) menjelaskan bahwa kinerja keuangan mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan pendapatan serta mencapai pertumbuhan bisnis. Kondisi keuangan yang stabil dan sehat membantu perusahaan dalam mengurangi potensi risiko internal, karena para investor memperoleh akses terhadap informasi yang lebih terbuka dan akuntabel. Selain itu, Pedron et al. (2020) menemukan bahwa peningkatan kinerja keuangan yang didorong oleh keterbukaan informasi terkait lingkungan dapat mengarahkan perusahaan pada pencapaian kinerja berkelanjutan (Indriastuti & Mutamimah, 2023).

Dalam penelitian yang dilaksanakan Indriastuti & Mutamimah (2023) dan Nurmalasari & Kania (2024), ditemukan bahwa kinerja keuangan memberikan pengaruh positif yang signifikan atas pencapaian kinerja berkelanjutan. Perihal ini dapat dipahami melalui kerangka teori legitimasi, yang menegaskan bahwa perusahaan harus menyesuaikan kegiatan operasionalnya dengan harapan serta nilai sosial yang berlaku agar tetap mendapatkan penerimaan dari masyarakat. Dengan kinerja keuangan yang kuat, perusahaan memiliki kemampuan lebih besar untuk memenuhi tuntutan sosial dan lingkungan melalui penerapan berbagai praktik keberlanjutan. Oleh karena itu, keberhasilan finansial tidak hanya menjadi tujuan internal perusahaan, melainkan juga berperan sebagai alat strategis dalam mempertahankan legitimasi di mata para pemangku kepentingan melalui kontribusi terhadap keberlanjutan jangka panjang.

H5: Financial performance berpengaruh terhadap sustainable performance

Pengaruh Green Investment Terhadap Sustainable Performance Melalui Financial Performance Sebagai Variabel Mediasi

Green investment merupakan proses pengelolaan dan pengambilan keputusan ekonomi yang kompleks, di mana menciptakan keseimbangan antara keuntungan ekonomi dan manfaat lingkungan bukanlah hal yang mudah. Perusahaan cenderung hanya berinvestasi dalam teknologi ramah lingkungan jika investasi tersebut terbukti menguntungkan (Siedschlag & Yan, 2023). *Green investment* dapat memberikan manfaat yang signifikan dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan, termasuk keuntungan dari pengurangan emisi. Jika investasi dalam perlindungan lingkungan menghasilkan dampak positif, perusahaan tidak hanya mempertimbangkan aspek keberlanjutan, tetapi juga dampaknya terhadap *financial*

performance dan bisnis secara keseluruhan (Zhang et al., 2019).

Hal ini searah dengan teori legitimasi, di mana perusahaan berupaya mempertahankan legitimasi. Indriastuti dan Chariri (2021) menemukan bahwa *green investment* tidak hanya berkorelasi dengan keberlanjutan perusahaan, tetapi *financial performance* berperan sebagai mediator dalam hubungan tersebut. Dengan kata lain, *green investment* yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan *financial performance*, yang pada akhirnya berkontribusi pada pencapaian *sustainable performance* perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa komitmen perusahaan dan investornya terhadap keberlanjutan tidak hanya punya dampak pada aspek lingkungan, namun turut memperkuat daya saing serta stabilitas keuangan dalam jangka panjang.

H₆: *Green investment* berpengaruh terhadap *sustainable performance* melalui *financial performance* sebagai variabel mediasi

Pengaruh CSR Investment Terhadap Sustainable Performance Melalui Financial Performance Sebagai Variabel Mediasi

Ketika perusahaan berkinerja baik secara finansial, pemangku kepentingan akan mulai menekan manajemen untuk melakukan hal-hal tertentu yang akan berpengaruh terhadap *sustainable performance* perusahaan. Perusahaan akan memberikan modal untuk proyek ekonomi, lingkungan, dan sosial. Kebutuhan pendukung finansial perusahaan dapat dipenuhi hanya jika menghasilkan laba yang sehat. Investasi dalam CSR juga membantu memastikan bahwa perusahaan dapat terus memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan sosialnya (Spreitzer et al., 2012).

Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan melakukan investasi dalam CSR untuk menjaga reputasi positif dan memperoleh pengakuan dari masyarakat serta para pemangku kepentingan. CSR tidak hanya berperan dalam memperbaiki citra perusahaan, tetapi juga mempererat hubungan dengan pemangku kepentingan seperti komunitas lokal dan konsumen. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang dianggap bertanggung jawab akan dapat menjalankan operasinya dengan lebih stabil dan mendukung keberlanjutan jangka panjang. Investasi dalam CSR memberikan manfaat sosial dan lingkungan, sekaligus meningkatkan *financial performance* melalui peningkatan loyalitas pelanggan, efisiensi operasional, dan daya saing perusahaan (Saher dkk., 2023).

H₇: *CSR investment* berpengaruh terhadap *sustainable performance* melalui *financial performance* sebagai variabel mediasi

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang dipergunakan oleh peneliti guna memilih sampel dari populasi yang ada adalah dengan menerapkan metode *purposive sampling*. Pemilihan sampel dilaksanakan lewat cara mengambil sampel yang secara logis dianggap mewakili populasi tersebut. Proses ini melibatkan peninjauan dan penilaian terhadap karakteristik yang ada dalam populasi berdasarkan sejumlah kriteria tertentu. Adapun kriteria yang dipakai peneliti dalam penentuan sampel penelitian ini ialah sebagaimana berikut:

Tabel 1

Proses Seleksi Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Jumlah perusahaan sektor <i>basic materials</i> yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023	103
2.	Perusahaan sektor <i>basic materials</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tidak menerbitkan <i>annual report</i> dan <i>sustainability report</i> berturut-turut selama periode	(38)



No.	Kriteria	Jumlah
3.	2021-2023 Perusahaan sektor <i>basic materials</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tidak mendapatkan penghargaan PROPER berturut-turut selama periode 2021-2023	(31)
	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	34
	Jumlah tahun penelitian	3
	Jumlah unit analisis	102

Sumber: Diolah oleh peneliti, 2025

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, terdapat 34 perusahaan di sektor bahan dasar yang mencukupi persyaratan sebagai sampel dalam penelitian ini. Pengamatan dilakukan selama periode tiga tahun. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor bahan dasar, khususnya yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan, serta tercatat sebagai penerima penilaian PROPER. Dengan demikian, perusahaan yang tidak lengkap data selaras dengan kebutuhan variabel penelitian akan tidak diikutsertakan sebagai sampel sebab tidak mencukupi kriteria yang ditetapkan.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi lewat pengumpulan data dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan di sektor bahan dasar untuk periode 2021 hingga 2023. Menurut Sugiyono (2019), metode dokumentasi adalah cara mengumpulkan data dan informasi berupa buku, dokumen, arsip, catatan angka, serta gambar yang memuat laporan atau keterangan yang relevan dan mendukung penelitian. Data yang digunakan bersifat sekunder karena sudah tersedia sebelumnya. Data yang dibutuhkan meliputi biaya investasi untuk kegiatan CSR dan penghargaan PROPER, yang diambil dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang diakses lewat laman resmi.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Green Investment

Green investment merupakan strategi perusahaan untuk memperoleh dan mempertahankan legitimasi melibatkan pengelolaan dampak bisnis terhadap lingkungan. Dalam konteks ini, perusahaan berupaya untuk meminimalkan penggunaan energi, mengurangi emisi karbon, dan mengatasi efek negatif lainnya (Indriastuti & Chariri, 2021). Penelitian ini menggunakan skor PROPER sebagai indikator untuk *green investment* karena PROPER mencerminkan kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup, yang mencakup inisiatif misalnya pengurangan emisi, efisiensi energi, serta pengelolaan limbah. Meskipun PROPER bukan ukuran langsung dari aktivitas investasi lingkungan, peringkat yang diberikan oleh pemerintah menunjukkan sejauh mana perusahaan telah menerapkan strategi ramah lingkungan. Hal ini sejalan dengan tujuan *green investment* dalam mempertahankan legitimasi sosial serta mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan. Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) mengklasifikasikan peringkat PROPER ke dalam lima kategori: Emas (sangat baik) untuk peringkat lima, Hijau untuk peringkat empat, Biru untuk peringkat tiga, Merah untuk peringkat dua, dan Hitam (sangat buruk) untuk peringkat satu (www.menlh.com).

CSR Investment

CSR investment merupakan upaya untuk memposisikan diri sebagai organisasi yang bertanggung jawab secara sosial untuk mendapatkan dukungan pemangku kepentingan (*stakeholder*). Sebagai konsekuensinya, hal ini dapat meningkatkan reputasi perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan yang lebih tinggi. *CSR investment* dihitung dengan menggunakan log natural, yang memperhitungkan uang yang dihabiskan untuk proyek-

proyek CSR (Jang et al., 2019). *CSR investment* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CSRINV = LnCSRCost$$

Di mana :

CSRINV : *CSR investments*

CSR Cost : Biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk kegiatan CSR (program lingkungan, kesejahteraan masyarakat, pendidikan, kesehatan, dan kegiatan sosial lainnya).

Sustainable Performance

Sustainable performance punya tujuan guna meningkatkan kepercayaan investor, membangun loyalitas karyawan, serta memperkuat citra perusahaan di mata publik. Pengukuran kinerja tersebut dilakukan dengan menggunakan *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI), yang mengacu pada pedoman *General Reporting Initiative* (GRI) G4. Dalam penerapannya, perusahaan diminta untuk mengungkapkan sebanyak 117 item. Penilaian SRDI dilaksanakan lewat pemberian nilai 1 pada item yang diungkapkan serta 0 pada item yang tidak diungkapkan. Skor total diperoleh dari penjumlahan nilai tersebut, kemudian dibandingkan dengan skor maksimal untuk menghitung tingkat *sustainable performance* perusahaan. Berikut ini ialah rumus perhitungan SRDI:

$$SRDI = \frac{n}{k}$$

Di mana :

n : jumlah skor yang diungkapkan

k : jumlah skor yang seharusnya diungkapkan

Financial Performance

Menurut Sucipto (2003, dalam Azmi et al., 2021) *financial performance* dapat diartikan sebagai proses pengukuran keberhasilan suatu entitas, khususnya organisasi bisnis, dalam menghasilkan keuntungan melalui indikator-indikator tertentu. Dalam studi ini, efisiensi kinerja keuangan perusahaan diwakili oleh Return on Assets (ROA), yang memberi gambaran sejauh apa aset perusahaan dimanfaatkan untuk menghasilkan laba. ROA diperoleh dari perbandingan antara laba bersih dan total aset (Cochran & Wood, 1984). Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan seluruh asetnya guna mendapat keuntungan. Semakin besar nilai ROA, maka semakin tinggi pula efektivitas perusahaan dalam menghasilkan profit dari aset yang tersedia. Berikut adalah rumus perhitungan ROA sebagai representasi dari kinerja keuangan:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Teknik Analisis

Penelitian ini memakai teknik *Path Analysis* ataupun analisis jalur sebagai metode untuk menganalisis data sekaligus menguji hipotesis. Analisis jalur merupakan pengembangan dari regresi linear berganda yang dipakai guna memperkirakan hubungan sebab-akibat antar variabel berdasarkan model yang sudah disusun sebelumnya sesuai dengan landasan teori.

Proses analisis dilaksanakan dengan bantuan peranti lunak WarpPLS versi 8.0. Mengacu pada Ghazali dan Latan (2015). Dalam studi ini beberapa uji yang dilakukan meliputi:

1. **Uji Model Struktural atau Inner Model.** *Inner Model* adalah pengukuran yang dilakukan untuk menunjukkan hubungan atau kekuatan estimasi antar variabel laten atau konstruk berdasarkan teori substantif. Model struktural (*inner model*) merupakan suatu model yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel dalam



penelitian, yang diukur melalui koefisien determinasi (R -Square atau R^2) (Ghozali & Latan, 2015).

2. **Uji Hipotesis.** Uji hipotesis dilakukan dengan mengamati nilai signifikansi koefisien variabel untuk menentukan apakah terdapat pengaruh antar variabel sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Nilai signifikansi yang digunakan adalah *two-tailed* dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka hipotesis diterima. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka hipotesis ditolak (Ghozali & Latan, 2015).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Berikut adalah hasil uji statistic deskriptif data penelitian:

Tabel 2

Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev.
<i>Green Investment</i>	102	3,00	5,00	3,43	0,67
<i>CSR Investment</i>	102	17,57	27,67	22,04	2,35
<i>Financial Performance</i>	102	-0,28	0,27	0,05	0,07
<i>Sustainable Performance</i>	102	0,28	1,00	0,64	0,19
Valid N (listwise)	102				

Sumber: Data diolah peneliti dengan SPSS 26, 2025

Merujuk pada Tabel 2, rata-rata nilai green investment (GI) tercatat sebesar 3,43 dengan penyimpangan standar sebesar 0,67. Nilai terendah dari GI adalah 3,00, sedangkan nilai tertinggi mencapai 5,00. Untuk variabel CSR investment (CSRI), diperoleh nilai rata-rata sebesar 22,04 dengan standar deviasi sebesar 2,35. Nilai tertinggi CSRI adalah 27,67 dan nilai terendahnya 17,57. Selanjutnya, financial performance (FP) memiliki rata-rata sebesar 0,05 dengan standar deviasi 0,07. Nilai FP berkisar dari -0,28 hingga 0,27. Sementara itu, sustainable performance (SP) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,64 dengan penyimpangan standar sebesar 0,19. Nilai maksimum SP mencapai 1,00, dan nilai minimum tercatat sebesar 0,28.

Hasil Analisis Model Struktural (Inner Model)

Pada *inner model* penggunaan teknik analisis data dengan *software* WarpPLS 8.0 diuji dengan menggunakan koefisien determinasi atau *R-Square*.

Hasil Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Analisis *inner model* bertujuan untuk mengevaluasi prediksi hubungan antarvariabel, yang dilakukan dengan mengamati nilai varians melalui koefisien determinasi (*R-Square*). Nilai *R-Square* ini berfungsi untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun hasil pengujian terhadap koefisien determinasi (*R-Square*) disajikan sebagai berikut:

Tabel 3

Nilai Koefisien Determinasi (*R-Square*)

	Nilai <i>R-Square</i>
<i>Financial Performance</i>	0,049
<i>Sustainable Performance</i>	0,187

Sumber: Data diolah peneliti dengan WarpPLS 8.0, 2025

Pada Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *R-Square* untuk *financial performance* sebesar 0,049 (5%), yang artinya variabel *green investment* dan *CSR investment* mampu memengaruhi variabel *financial performance* sebesar 5% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain. Sedangkan, nilai *R-Square* untuk *sustainable performance* sebesar 0,187 (19%) yang berarti bahwa *green investment* dan *CSR investment* mampu memengaruhi *sustainable performance* sebesar 19% dan 81% dipengaruhi oleh variabel lain.

Uji Hipotesis

Penelitian ini mencakup lima pengujian hipotesis secara langsung serta dua pengujian hipotesis secara tidak langsung. Suatu hipotesis dinyatakan diterima apabila nilai signifikansinya berada di bawah 0,05. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi melebihi 0,05, maka hipotesis dianggap tidak diterima. Berikut ini adalah hasil dari penelitian telah diperoleh dari pengolahan data:

Tabel 4

Hasil Uji Signifikansi

	Koefisien Beta	P-Value	Keterangan
GI -> FP	0,08	0,19	Ditolak
CSRI -> FP	-0,20	0,02	Diterima
GI -> SP	-0,03	0,38	Ditolak
CSRI -> SP	0,41	<0,01	Diterima
FP -> SP	-0,14	0,08	Ditolak
GI -> FP -> SP	-0,01	0,43	Ditolak
CSRI -> FP -> SP	0,02	0,35	Ditolak

Sumber: Data diolah peneliti dengan WarpPLS 8.0, 2025

Pada Tabel 4 diperoleh hasil bahwa H_2 dan H_4 hipotesis diterima karena nilai signifikansinya sebesar < 0.05 , sementara untuk H_1 , H_3 , H_5 , H_6 , dan H_7 hipotesis tidak diterima atau ditolak karena nilai signifikansinya di atas ambang 0.05.

Pengaruh Green Investment Terhadap Financial Performance

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis pertama tidak dapat diterima atau ditolak, karena nilai signifikansi sebesar 0,19 (di atas 0,05) dan koefisien β 0,08 mengindikasikan hubungan yang tidak signifikan. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh praktik *green investment* yang masih bersifat simbolis dan hanya untuk memenuhi regulasi, sehingga belum terintegrasi dalam strategi bisnis utama dan tidak berdampak nyata pada efisiensi biaya atau pendapatan. Kondisi ini mencerminkan orientasi perusahaan yang lebih berfokus pada keuntungan jangka pendek daripada keberlanjutan jangka panjang. Meskipun demikian, hal ini sejalan dengan teori legitimasi yang menekankan pentingnya kesesuaian dengan norma sosial, di mana *green investment* tetap berfungsi sebagai tindakan simbolis untuk mempertahankan legitimasi perusahaan di mata masyarakat.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil studi yang dilakukan oleh Indriastuti & Chariri (2021), Nurmalasari & Kania (2024), Fachrozi et al. (2025), serta Rosyid & Mulatsih (2024), yang menyimpulkan bahwa *green investment* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian ini mendukung penelitian Novia & Candy (2023) yang menemukan bahwa *green investment* tidak memengaruhi *financial performance*. *Green investment* tidak selalu menghasilkan peningkatan *financial performance* secara langsung karena sifatnya yang jangka panjang, beban biaya awal yang tinggi, rendahnya motivasi intrinsik perusahaan, dan kurangnya integrasi dengan strategi bisnis utama.



Pengaruh CSR Investment Terhadap Financial Performance

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis kedua diterima, dengan nilai signifikansi 0,02 (di bawah 0,05) dan koefisien β -0,20, yang mengindikasikan hubungan yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa pelaksanaan *CSR investment* berdampak positif terhadap peningkatan reputasi, loyalitas stakeholder, dan produktivitas karyawan, yang pada akhirnya meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini sejalan dengan teori legitimasi, di mana CSR dipandang sebagai investasi sosial untuk memperoleh penerimaan masyarakat, memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan, dan mendorong kinerja keuangan yang lebih baik.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitriaty et al. (2021), Najihah et al. (2021), serta Oware & Mallikarjunappa (2019), yang menyatakan bahwa investasi CSR memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pelaksanaan manajemen lingkungan secara optimal sebagai bagian dari strategi tanggung jawab sosial terbukti mampu memberikan kontribusi positif dalam meningkatkan kinerja finansial perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan temuan dari Oyewumi et al. (2018), yang menyatakan bahwa investasi dalam CSR tidak berdampak pada kinerja keuangan karena dianggap mengalihkan fokus utama perusahaan serta menyerap sumber daya keuangan secara berlebihan.

Pengaruh Green Investment Terhadap Sustainable Performance

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis ketiga tidak diterima atau ditolak, karena nilai signifikansi sebesar 0,38 (lebih dari 0,05) dan koefisien β sebesar -0,03 menunjukkan hubungan yang tidak signifikan. Hal ini kemungkinan terjadi karena green investment yang dilakukan hanya bertujuan memenuhi tekanan eksternal, bukan didasarkan pada kesadaran lingkungan, sehingga tidak memberikan dampak nyata terhadap keberlanjutan perusahaan. Namun demikian, temuan ini masih sejalan dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan berusaha membangun persepsi positif di masyarakat. Meskipun tidak berdampak langsung pada *sustainable performance*, *green investment* tetap berfungsi sebagai bentuk legitimasi simbolis untuk menjaga citra perusahaan.

Temuan ini berbeda dengan penelitian An & Madni (2023) dan Indriastuti & Chariri (2021) yang menyatakan bahwa green investment berpengaruh terhadap *sustainable performance*. Namun, hasil ini sejalan dengan penelitian Saher et al. (2023) yang menyatakan bahwa *green investment* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *sustainable performance*. Kondisi ini kemungkinan besar disebabkan oleh periode observasi yang berlangsung selama krisis pandemi, di mana perusahaan cenderung lebih fokus pada pencapaian target jangka pendek, terutama dalam hal peningkatan efisiensi operasional.

Pengaruh CSR Investment Terhadap Sustainable Performance

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis keempat diterima, dengan nilai signifikansi di bawah 0,01 (kurang dari 0,05) dan koefisien β sebesar 0,41 yang mengindikasikan adanya hubungan yang signifikan. Hal ini menandakan bahwa investasi CSR memiliki dampak langsung terhadap masyarakat melalui peningkatan reputasi, loyalitas pelanggan, produktivitas karyawan, serta pengurangan risiko sosial dan regulasi. Temuan ini sejalan dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa CSR membantu perusahaan mendapatkan penerimaan sosial dengan menunjukkan kesesuaian aktivitasnya terhadap nilai dan norma yang berlaku di masyarakat, sehingga mendukung pencapaian kinerja berkelanjutan.

Hasil ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dai et al. (2022), Malik et al. (2021), dan Umair et al. (2024), yang menunjukkan bahwa investasi CSR memiliki pengaruh terhadap kinerja berkelanjutan. Hal tersebut disebabkan karena pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan mencerminkan kontribusi perusahaan terhadap aspek ekonomi, sosial,

dan lingkungan. Sebaliknya, Saher et al. (2023) menemukan hasil berbeda, di mana investasi CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja berkelanjutan karena pelaksanaannya dilakukan terpisah dari strategi bisnis utama dan tujuan keberlanjutan jangka panjang, sehingga perannya dalam meningkatkan kinerja berkelanjutan menjadi terbatas.

Pengaruh Financial Performance Terhadap Sustainable Performance

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis kelima tidak diterima atau ditolak, karena nilai signifikansi sebesar 0,08 (di atas 0,05) dan koefisien β -0,14 menunjukkan hubungan yang tidak signifikan. Hal ini mungkin terjadi karena *financial performance* tidak mencerminkan aspek sosial dan lingkungan yang menjadi bagian dari triple bottom line. Temuan ini tidak sejalan dengan teori legitimasi, yang menekankan bahwa keberlanjutan diperoleh melalui pemenuhan harapan masyarakat secara sosial dan lingkungan. Tanpa komitmen terhadap keberlanjutan, kinerja finansial saja tidak cukup untuk memperkuat legitimasi perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Indriastuti & Mutamimah (2023) serta Nurmalasari & Kania (2024) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan (*financial performance*) memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja berkelanjutan (*sustainable performance*). Sebaliknya, hasil yang sejalan justru ditemukan dalam penelitian Indriastuti & Chariri (2021) dan Saher et al. (2023), yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja berkelanjutan. Perbedaan hasil ini diduga disebabkan oleh penurunan nilai Return on Assets (ROA) pada beberapa perusahaan yang menjadi objek penelitian. Penurunan ROA tersebut mencerminkan turunnya laba atau meningkatnya total aset, yang kemudian berdampak pada rendahnya rasio antara laba bersih dan total aset. Besarnya nilai aset juga menunjukkan bahwa komponen penyusunnya, seperti piutang, utang, dan pembiayaan, memiliki nilai yang signifikan, mengingat elemen-elemen tersebut merupakan bagian utama dari struktur aset perusahaan.

Pengaruh Green Investment Terhadap Sustainable Performance Melalui Financial Performance

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis kelima tidak diterima atau ditolak, dengan nilai signifikansi 0,43 (di atas 0,05) dan koefisien β -0,01 yang menunjukkan hubungan tidak signifikan. Ini berarti *financial performance* tidak memediasi hubungan antara *green investment* dan *sustainable performance*, karena *green investment* lebih berfokus pada aspek sosial dan lingkungan, bukan keuntungan jangka pendek. Temuan ini kurang sejalan dengan teori legitimasi, yang lebih mendukung peran langsung *green investment* dalam membangun legitimasi, bukan melalui kinerja finansial sebagai perantara.

Penelitian yang sejalan dilakukan oleh Indriastuti & Chariri, (2021) dan Nurmalasari & Kania (2024) yang menemukan bahwa *financial performance* tidak berpengaruh terhadap *sustainable performance*. Fenomena ini kemungkinan besar dipengaruhi oleh konteks waktu penelitian yang bertepatan dengan masa krisis pandemi, di mana fokus utama perusahaan bergeser pada stabilisasi operasional jangka pendek dibanding pencapaian tujuan keberlanjutan jangka panjang.

Pengaruh CSR Investment Terhadap Sustainable Performance Melalui Financial Performance

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis kelima tidak diterima atau ditolak, dengan nilai signifikansi 0,35 (di atas 0,05) dan koefisien β 0,02, yang menunjukkan hubungan tidak signifikan. Artinya, *financial performance* tidak memediasi hubungan antara *CSR investment* dan *sustainable performance* karena CSR lebih menekankan tanggung jawab sosial dan lingkungan daripada pencapaian laba. Dampaknya terhadap kinerja keuangan bersifat tidak



langsung dan sering tidak konsisten, sementara *sustainable performance* lebih dipengaruhi oleh komitmen terhadap prinsip ESG. Temuan ini masih sejalan dengan teori legitimasi dalam hubungan langsung CSR dan keberlanjutan, namun tidak mendukung *financial performance* sebagai mediator utama karena legitimasi lebih berfokus pada nilai sosial, bukan finansial.

Penelitian serupa yang dilakukan oleh Indriastuti & Chariri (2021) serta Saher et al. (2023) menemukan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja berkelanjutan. Kondisi ini kemungkinan terjadi karena kinerja keuangan biasanya mencerminkan hasil jangka pendek dalam bentuk profitabilitas, sementara dampak CSR terhadap keberlanjutan bersifat tidak berwujud (*intangible*) dan berjangka panjang.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian, penelitian ini mengungkapkan bahwa green investment tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial performance* maupun *sustainable performance*, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui *financial performance* sebagai mediator. Hal ini mengindikasikan bahwa praktik *green investment* di sektor *basic materials* masih cenderung bersifat simbolis dan belum terintegrasi dalam strategi bisnis utama. Sebaliknya, *CSR investment* terbukti berpengaruh signifikan terhadap *financial performance* dan *sustainable performance* secara langsung, namun tidak dimediasi oleh *financial performance*, yang menunjukkan bahwa pengaruh CSR lebih kuat dalam aspek sosial dan lingkungan daripada finansial. Sementara itu, kinerja keuangan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja berkelanjutan, sehingga tidak dapat berperan sebagai mediator dalam hubungan antara *green investment* dan investasi CSR terhadap keberlanjutan. Temuan ini menegaskan bahwa pencapaian keberlanjutan di sektor *basic materials* lebih ditentukan oleh komitmen langsung perusahaan terhadap praktik tanggung jawab sosial dan lingkungan daripada melalui capaian finansial semata, sejalan dengan pandangan dalam teori legitimasi bahwa legitimasi sosial tidak selalu bergantung pada kinerja ekonomi perusahaan.

Namun demikian, penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yaitu, praktik *green investment* yang dilakukan oleh perusahaan cenderung masih bersifat simbolis dan tidak terintegrasi secara menyeluruh dalam strategi bisnis utama. Hal ini menyebabkan green investment belum mampu memberikan dampak yang signifikan terhadap *financial performance* maupun *sustainable performance*. Selanjutnya, periode observasi penelitian yang bertepatan dengan masa krisis pandemi COVID-19 turut menjadi keterbatasan, karena kondisi tersebut dapat memengaruhi orientasi perusahaan yang lebih berfokus pada efisiensi jangka pendek dibanding komitmen terhadap keberlanjutan jangka panjang. Kemudian, penggunaan data sekunder dengan pendekatan kuantitatif membatasi ruang lingkup analisis, karena tidak mampu menggambarkan secara mendalam motivasi internal perusahaan serta kualitas implementasi dari green dan CSR investment.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, terdapat saran yang dapat dilakukan oleh peneliti selanjutnya. Pertama, disarankan agar penelitian mendatang menggunakan pendekatan kualitatif atau *mixed-method* untuk menggali secara lebih dalam integrasi antara *green investment* dan strategi bisnis perusahaan, serta memahami motivasi manajerial di balik praktik keberlanjutan. Kedua, perluasan periode penelitian ke masa pasca-pandemi menjadi penting untuk memperoleh hasil yang lebih stabil dan merefleksikan kondisi normal, sehingga pengaruh *green investment* dan *CSR investment* terhadap kinerja perusahaan dapat dinilai secara lebih objektif. Ketiga, penelitian berikutnya sebaiknya mempertimbangkan penggunaan indikator keberlanjutan non-finansial, seperti skor ESG dan indikator kinerja lingkungan atau sosial, guna memperoleh gambaran yang lebih holistik terkait pencapaian *sustainable performance*.

REFERENSI

- An, Y., & Madni, G. R. (2023). Factors affecting the green investment and assessing sustainable performance of firms in China. *PLoS ONE*, 18(12 December), 1–17. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0296099>
- Azmi, M. F., Yusralaini, Y., & Rofika, R. (2021). Modal Intelektual Dan Kinerja Keuangan : Keunggulan Bersaing Sebagai Variabel Intervening. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini*, 2(2), 239–258. <https://doi.org/10.31258/jc.2.2.239-258>
- Cochran, P., & Wood, R. (1984). Corporate Social Responsibility and Financial Performance. *Academy of Management Journal*. <https://doi.org/10.5465/255956>
- Dai, Y., Abdul-Samad, Z., Chupradit, S., Nassani, A. A., Haffar, M., & Michel, M. (2022). Influence of CSR and leadership style on sustainable performance: moderating impact of sustainable entrepreneurship and mediating role of organizational commitment. *Economic Research-Ekonomika Istrazivanja*, 35(1), 3917–3939. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.2007151>
- Devi Selvarajah, D., Murthy, U., & Massilamani, M. (2018). The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm's Financial Performance in Malaysia. *International Journal of Business and Management*, 13(3), 220. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v13n3p220>
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Pacific Sociological Association Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *Source: The Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136.
- Dzomonda, O., & Fatoki, O. (2020). Environmental sustainability commitment and financial performance of firms listed on the johannesburg stock exchange (JSE). *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(20), 1–21. <https://doi.org/10.3390/ijerph17207504>
- Fachrozi, F., Mariana, M., & Santoso, E. (2025). Peran Environmental Policy Sebagai Moderasi Pengaruh Green Investment Dan Csr Investment. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)* 8(1), 24–33.
- Faizah, B. S. Q. (2020). Penerapan Green Accounting Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 94–99. <https://doi.org/10.23969/jrak.v12i2.2779>
- Indriastuti, M., & Chariri, A. (2021). The role of green investment and corporate social responsibility investment on sustainable performance. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1960120>
- Jan, A., Marimuthu, M., & Mohd, M. (2019). *The nexus of sustainability practices and financial performance: From the perspective of Islamic banking*.
- Marhfor, A., Bouslah, K., & Hmaitane, A. (2022). Does Firm Political Risk Affect the Relationship between Corporate Social Responsibility and Firm Value? *Sustainability (Switzerland)*, 14(18). <https://doi.org/10.3390/su141811217>
- Meadows, D. (1994). Envisioning a sustainable world. *Creating a Sustainable and Desirable Future: Insights from 45 Global Thought Leaders*, 9–14. https://doi.org/10.1142/9789814546898_0002
- Najihah, N., Indriastuti, M., & Suhendi, C. (2021). *The Effect of Corporate Social Responsibility and Environmental Cost on Financial Performance*. Springer International Publishing. [https://doi.org/10.6226/NTUMR.202008_30\(2\).0007](https://doi.org/10.6226/NTUMR.202008_30(2).0007)
- Nurmalasari, N., & Kania, S. D. (2024). the Role of Green Investment on Sustainable Performance With Financial Performance As a Mediating Variable (Case Studies on Manufacturing Industrial Companies Listed on the Idx for the 2018-2022 Period). *Seminar Nasional Pariwisata dan Kewirausahaan (SNPK)*, 3(April), 617–627. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol3.2024.281>
- Pedron, A. P. B., Macagnan, C. B., Simon, D. S., & Vancin, D. F. (2020). *Environmental disclosure effects on returns and market value*.



- Pham, D. C., Do, T. N. A., Doan, T. N., Nguyen, T. X. H., & Pham, T. K. Y. (2021). The impact of sustainability practices on financial performance: empirical evidence from Sweden. *Cogent Business and Management*, 8(1), 1–19. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1912526>
- Rohmandika, M. S., & Oktaviana, U. K. (2024). Sharia Bank'S Attention Related To Sustainability Performance, Through Financial Performance, Good Corporate Governance, and Risk Management. *SULTANIST: Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 12(1), 19–26. <https://doi.org/10.37403/sultanist.v12i1.564>
- Rosyid, R., & Mulatsih, S. N. (2024). the Role of Green Investment and Environmental Performance on Financial Performance With Moderation of Company Size. *Jurnal Comparative: Ekonomi dan Bisnis*, 6(1), 62. <https://doi.org/10.31000/combis.v6i1.10909>
- Rusli, Y. M. (2019). Environmental Performance Versus Corporate Financial Performance (Environemntal Media Exposure di Indonesia). *Equity*, 22(1), 89–108. <https://doi.org/10.34209/equ.v22i1.928>
- Saenggo, A. T. P., & Widoretno, A. A. (2024). Exploring the Impacts of Green Accounting, Sustainability Report Disclosure, and Environmental Investment on Financial Performance. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 8(2), 420–432. <https://doi.org/10.36555/jasa.v8i2.2552>
- Saher, K., Zafar, M. F., & Siddique, Q. (2023). The Impact of Corporate Social Responsibility (CSR) and Green Investments on Sustainable Performance: The Mediating Role of Firm Financial Performance. *Global Economics Review*, VIII(I), 59–73. [https://doi.org/10.31703/ger.2023\(viii-i\).06](https://doi.org/10.31703/ger.2023(viii-i).06)
- Siedschlag, I., & Yan, W. (2023). *Do green investments improve firm performance? Empirical evidence from Ireland.*
- Spreitzer, G., Porath, C. L., & C.B., G. (2012). *Toward human sustainability: How to enable more thriving at work. Organizational Dynamics.*
- Surbakti, L. P., & Sari, R. P. (2024). *Gender Diversity and Sustainability Companies Listed on the IDX Performance of.* 8(2), 300–310.
- Tien, N. ., Thao, V. ., & Hung Anh, D. . (2019). Sustainability issues in social model of corporate social responsibility. Theoretical analysis and practical implications. *Journal of Advanced Research in Management.*
- Zhang, W., Xu, Z., & Yang, X. (2019). *Molecular Simulation of Penetration Separation for Ethanol/Water Mixtures Using Two-dimensional Nanoweb Graphynes.,.*