

HUBUNGAN ANTARA CORPORATE GOVERNANCE DAN GREEN INNOVATION: STUDI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Candy^{1*}, Jesslyn², Hery Haryanto³

^{1,2,3} Fakultas Bisnis dan Manajemen, Universitas Internasional Batam

*Corresponding author e-mail: candy.chua@uib.ac.id

ABSTRAK

Corporate governance yang efektif dapat memberikan dampak dalam peningkatan kinerja serta memperoleh profitabilitas secara maksimal sedangkan. *Green innovation* mampu mendorong perkembangan ekonomi, lingkungan, dan masyarakat. Tujuan dari penelitian yaitu menganalisis pengaruh faktor-faktor *corporate governance* yang memengaruhi kinerja perusahaan dengan menggunakan *green innovation* sebagai mediasi. Faktor *corporate governance* yang diteliti terdiri dari *board size*, *independent commissioners*, dan *ownership concentration*. Penelitian ini menggunakan 113 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2018 sampai dengan 2022 dengan menggunakan data sekunder. Metode analisis yang diterapkan yaitu regresi panel dan didukung oleh aplikasi Eviews. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *independent commissioners* berpengaruh secara positif terhadap *firm performance*, akan tetapi variabel *board size*, *ownership concentration*, dan *green innovation* tidak memengaruhi *firm performance*. Selain itu, hasil pengujian mediasi menunjukkan bahwa *green innovation* tidak dapat memediasi hubungan *board size*, *independent commissioners*, dan *ownership concentration* dengan *firm performance*.

Kata Kunci: Corporate Governance, Green Innovation, Perusahaan manufaktur

ABSTRACT

Effective corporate governance can have an impact on improving performance and obtaining maximum profitability while *green innovation* can encourage economic, environmental and community development. This research aims to investigate the mediation role of *green innovation* in the association between *corporate governance* and company performance. *Corporate governance* aspects under scrutiny include *board size*, *independent commissioners*, and *ownership concentration*. The study uses data from 113 manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2018 to 2022 using secondary data. The analysis method applied is panel regression supported by the Eviews application. The research findings indicate that the *independent commissioners* variable positively affects firm performance, whereas *board size*, *ownership concentration*, and *green innovation* do not affect firm performance. Additionally, the results of the mediation test show that *green innovation* cannot mediate the relationship between *board size*, *independent commissioners*, and *ownership concentration* with firm performance.

Keywords: Corporate Governance, Green Innovation, Manufacturing companies

PENDAHULUAN

Lonjakan ekonomi merupakan salah satu elemen yang perlu diawasi oleh perusahaan dalam menerapkan langkah-langkah strategis. Langkah ini mampu meningkatkan perusahaan seperti mencerminkan kondisi sebuah perusahaan (Candy & Quinn, 2023). Perusahaan yang berkembang dengan pesat akan menimbulkan persaingan yang kian meningkat (Utami *et al.*, 2021). Dalam beberapa tahun sebelumnya, elemen kunci dalam pembuatan keputusan efektif yaitu menerapkan *corporate governance* (Alabdullah *et al.*, 2022). *Corporate governance* mencerminkan sistem regulasi yang menjamin kelancaran operasional perusahaan (Febiyanti & Hersugondo, 2022).

Tujuan lain dari *corporate governance* yaitu mampu melindungi para pemangku kepentingan serta investor dari pengambilan keputusan oleh manajemen perusahaan. Keputusan yang ditentukan oleh manajemen perusahaan tidak selalu menjamin bahwa keputusan tersebut merupakan keputusan yang tepat (Nizam *et al.*, 2022). Ahmad *et al.* (2023)



menyatakan bahwa mekanisme *corporate governance* yang efektif dapat memberikan dampak dalam peningkatan kinerja serta memperoleh profitabilitas secara maksimal. Profitabilitas perusahaan dapat dipengaruhi oleh *corporate governance* melalui pengukuran direksi, komisaris independen, dan konsentrasi kepemilikan. Itan dan Chelencia (2022) melakukan penelitian bahwa ukuran direksi, komisaris independen, dan konsentrasi kepemilikan memiliki hubungan secara signifikan terhadap kinerja perusahaan yaitu profitabilitas.

Profitabilitas merupakan pengukuran dalam penggunaan sumber daya perusahaan untuk memperoleh pendapatan lebih besar dibanding pengeluaran pada perusahaan (Okudo *et al.*, 2023). Ghardallou dan Alessa (2022) menyatakan bahwa mengukur pendapatan dan pengeluaran perusahaan dapat diperoleh dengan menganalisis rasio profitabilitas pada laporan keuangan seperti *return on assets* (ROA). ROA mampu menjadi sebuah pengukuran yang efektif pada periode tertentu terhadap operasional dan kinerja perusahaan (Candy & Quinn, 2023). Upaya dalam memperoleh kinerja perusahaan yang optimal, perusahaan wajib mengawasi dan menjaga kesetaraan antara rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas (Batrancea, 2021). Rasio-rasio tersebut dapat diterapkan pada seluruh perusahaan termasuk seluruh sektor perusahaan pada di Indonesia.

Industri manufaktur memiliki peran signifikan dalam mendorong perkembangan negara berkembang di Indonesia karena sektor tersebut berkembang secara pesat (Azwina *et al.*, 2023). Perkembangan secara pesat oleh industri manufaktur menyebabkan industri manufaktur mendominasi pembuatan limbah yang mampu memberikan risiko buruk (Ogiemwonyi *et al.*, 2023). Dibandingkan sektor lain, sektor manufaktur memberi kontribusi cukup besar terhadap pemanasan global, kerusakan lingkungan, emisi air, dan emisi karbon (Shehzad *et al.*, 2022). Isu-isu lingkungan tersebut menjadi pusat perhatian pemerintah, komunitas, serta penduduk di seluruh dunia. Sehingga perusahaan memiliki tanggung jawab dalam menyelesaikan permasalahan lingkungan (Novitasari & Agustia, 2023). Salah satu penerapan yang dapat dilakukan yaitu mendorong perusahaan untuk menerapkan *green innovation* dalam mengintegrasikan langkah-langkah hijau pada strategi perusahaan (Li *et al.*, 2022).

Green innovation mampu mendorong perkembangan ekonomi, lingkungan, dan masyarakat. Dibandingkan dengan inovasi teknologi konvensional yang memanfaatkan manfaat ekonomi, *green innovation* berfokus pada pengembangan ekonomi dengan seluruh masyarakat (Kang & Tarndhamrong, 2023). *Green innovation* mampu membantu perusahaan memasuki lingkungan bisnis yang kompetitif sebagai strategi keberlangsungan hidup bisnis dengan mengadopsi kebijakan yang efektif serta mampu memperoleh relevansi di antara pemangku kepentingan (Li *et al.*, 2022). Hasil penelitian oleh Asni dan Agustia (2022) menunjukkan bahwa tata kelola yang efektif secara positif memengaruhi *green innovation*. Hal ini mengimplikasikan bahwa koordinasi yang optimal dalam keputusan *green innovation* dapat dicapai dengan ukuran dewan yang sesuai dan keberadaan komisaris independen yang proporsional.

Dalam penelitian Novitasari dan Tarigan (2022) menyatakan bahwa semakin tinggi hubungan *green innovation* terhadap profitabilitas perusahaan akan menurunkan biaya produksi dan penggunaan sumber daya perusahaan dalam pengurangan konsumsi energi serta polusi. Berdasarkan teori dan fenomena yang telah dipaparkan, tujuan penelitian yang dilakukan yaitu meneliti bagaimana hubungan antara *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan yaitu *return on asset* (ROA) yang dimediasi oleh *green innovation*. Untuk melengkapi penelitian ini digunakan sektor manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sampel.



TINJAUAN PUSTAKA

Board Size dan Firm Performance

Menurut teori ekonomi, dewan direksi memiliki peran penting terhadap *corporate governance* yang bertugas dalam pengendalian dan mengawasi manajemen perusahaan (Almashhadani & Almashhadani, 2022). Jumlah dewan direksi yang tinggi dianggap lebih menguntungkan karena memiliki keahlian dan pengalaman yang beragam dalam meningkatkan kinerja perusahaan (Khatib & Nour, 2021). Teori tersebut didukung oleh penelitian Hasan *et al.* (2023), di mana jumlah dewan direksi mampu menjadi pertimbangan dalam meningkatkan efektivitas kinerja perusahaan. Terdapat penelitian oleh Puni dan Anlesinya (2020); Khatib dan Nour (2021); Itan dan Chelencia (2022) yang mendukung bahwa kehadiran dewan direksi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan, penelitian oleh Rahman dan Hossain (2023) menyatakan hal berbeda, di mana penelitian ini menyatakan bahwa dewan direksi semakin banyak hanya memberi keuntungan pada perusahaan dalam jangka waktu singkat. Setelah itu terjadi penurunan efektivitas dan pengendalian dalam administrasi yang mengakibatkan kinerja perusahaan semakin menurun.

H₁: *Board size* berpengaruh signifikan positif terhadap *firm performance*.

Independent Commissioners dan Firm Performance

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak terkait terhadap dewan direksi, anggota dewan komisaris lainnya, dan pemegang saham (Ellyana, 2023). Anggota komisaris independen mampu meningkatkan kinerja perusahaan dalam mengawasi kebijakan manajemen (Junus *et al.*, 2022). Hal tersebut selaras dengan penelitian Hindasah *et al.* (2021) yang mengungkapkan bahwa peran komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dikarenakan mampu mencegah kesalahan dalam pengelolaan keuangan. Semakin banyak jumlah anggota komisaris independen maka fungsi pengawasan lebih objektif terhadap manajemen perusahaan (Irmalia & Prasetyo, 2020; Itan & Chelencia, 2022). Akan tetapi, hal tersebut berbeda dengan penelitian Yunbosha dan As'ari (2023); Budiman dan Krisnawati (2021) yang menyatakan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

H₂: *Independent commissioners* berpengaruh signifikan positif terhadap *firm performance*.

Ownership Concentration dan Firm Performance

Persentase kepemilikan yang dimiliki oleh pemegang saham di sebuah perusahaan dapat memengaruhi operasi serta kebijakan perusahaan secara langsung maupun tidak langsung (Hyarat *et al.*, 2023). Pemegang saham tersebut dikenal sebagai konsentrasi kepemilikan dan memiliki keterlibatan secara aktif dalam manajemen perusahaan dalam upaya meminimalkan biaya (Singh & Rastogi, 2023). Waris dan Din (2023) menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan yang tinggi mampu menghasilkan pengaruh positif dalam kinerja perusahaan. Hal tersebut selaras dengan penelitian Nizam *et al.* (2022) yang menunjukkan adanya pengaruh positif konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Sehingga, konsentrasi kepemilikan mampu meningkatkan tingkat pengawasan dan memaksimalkan kinerja perusahaan (Sahrul & Novita, 2020; Javeed *et al.*, 2021). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Nashier dan Gupta (2020); Al-Ahdal *et al.* (2023) mengemukakan konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut disebabkan pemantauan kepemilikan konsentrasi hanya berjalan dengan baik dalam waktu singkat, seiring waktu berjalan terjadi efek negatif yang disebabkan kurang partisipasi pemegang saham.

H₃: *Ownership concentration* berpengaruh signifikan positif terhadap *firm performance*.



Green Innovation dan Firm Performance

Perusahaan yang memprioritaskan *green innovation* dapat memperoleh peluang lebih baik dalam memenuhi permintaan pelanggan serta mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan (Jayaraman *et al.*, 2023). *Green innovation* diadopsi sebagai pencegahan polusi lingkungan dan menghemat energi (Malik *et al.*, 2023). Menurut Khalil dan Nimmanunta (2023), *green innovation* mampu meningkatkan proses operasional dan produksi yang lebih inovatif serta mengurangi biaya operasional. Ketika perusahaan memiliki rasa tanggung jawab terhadap lingkungan, perusahaan tersebut memiliki peluang dalam meningkatkan penjualan secara terbuka (Ramadhany *et al.*, 2021). Hal tersebut searah dengan penelitian Ramadhany *et al.* (2021); Novitasari dan Tarigan, (2022); Ahmed *et al.* (2023); Novitasari dan Agustia, (2023) yang menyatakan bahwa *green innovation* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan studi penelitian yang dijalankan oleh Duque-Grisales *et al.* (2020) yang mengemukakan *green innovation* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

H₄: *Green innovation* berpengaruh signifikan positif terhadap *firm performance*.

Corporate Governance, Green Innovation, dan Firm Performance

Teori pemangku kepentingan mengungkapkan bahwa perusahaan akan bertanggung jawab atas aktivitas yang dilaksanakan oleh perusahaan. Langkah ini dapat diimplementasikan melalui prinsip *corporate governance*. *Corporate governance* merupakan kebijakan yang mengelola bagaimana cara sebuah perusahaan menjalankan kegiatan operasional dengan tujuan memastikan bahwa interaksi antara perusahaan dan para pemegang saham berlangsung secara terbuka dan adil (Islam *et al.*, 2024). Menurut Hindasah *et al.* (2021), penerapan *corporate governance* di Indonesia masih lemah, di mana penerapan *corporate governance* dibutuhkan dalam persaingan pada era globalisasi. Penelitian Itan dan Chelencia (2022) menyatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dipengaruhi dengan pengambilan keputusan yang efisien pada *corporate governance*, hal ini mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan (Nagalingam *et al.*, 2022). Selain itu, kinerja perusahaan dapat dipengaruhi melalui bantuan *green innovation* sebagai mediasi dalam memasuki lingkungan bisnis yang mengadopsi kebijakan efektif (Novitasari & Tarigan, 2022). Menurut Homayoun *et al.* (2023), perusahaan mampu memutuskan untuk mengarahkan sumber daya dalam penerapan *green innovation*. *Green innovation* dianggap sebagai perkembangan yang menguntungkan bagi perusahaan dalam mencapai tujuan jangka panjang (Huong *et al.*, 2021). Keberhasilan dalam menerapkan *green innovation* mampu meningkatkan posisi pasar, menarik pelanggan, dan memperoleh keunggulan dalam persaingan (Takalo *et al.*, 2021).

H₅: *Board size* berpengaruh terhadap *firm performance* dimediasi oleh *green innovation*.

H₆: *Independent commissioners* berpengaruh terhadap *firm performance* dimediasi oleh *green innovation*.

H₇: *Ownership concentration* berpengaruh terhadap *firm performance* dimediasi oleh *green innovation*.

METODE PENELITIAN

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode penelitian yang diterapkan yaitu pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan pemanfaatan metode statistik dalam mengembangkan dan mengukur hipotesis penelitian yang akan menghasilkan informasi objektif (Anam *et al.*, 2023). Data yang diperoleh berupa laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan perusahaan



selama periode 2018 sampai dengan 2022 yang didapatkan melalui situs resmi perusahaan atau situs Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id/id>).

Terdapat 231 perusahaan manufaktur yang terindeks dalam BEI, di mana terdapat 112 perusahaan yang dijadikan sebagai objek penelitian. Kriteria tersebut didasarkan melalui teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* terdiri beberapa kriteria yaitu, 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam BEI, 2) Perusahaan yang melakukan IPO setelah tahun 2017, 3) Perusahaan memiliki laporan tahunan secara lengkap pada periode 2018 sampai dengan 2022, 4) Mata uang dalam laporan keuangan berupa mata uang Rupiah, dan 5) Perusahaan memiliki laporan keberlanjutan. Terdapat sampel penelitian dan definisi pengukuran variabel sebagai berikut:

Tabel 1. Sampel Penelitian

Deskripsi	Jumlah
Perusahaan manufaktur pada Bursa Efek Indonesia (BEI)	231 perusahaan
Perusahaan IPO dibawah 2018	(61 perusahaan)
Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan 2018-2022 secara lengkap	(20 perusahaan)
Mata keuangan laporan perusahaan non-IDR	(29 perusahaan)
Perusahaan yang tidak memiliki <i>sustainability report</i>	(9 perusahaan)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	112 perusahaan
Jumlah sampel selama 5 tahun	560 sampel

Tabel 2. Pengukuran Variabel

No.	Jenis Variabel	Nama Variabel	Pengukuran	Sumber
1.	Dependen	<i>Return on Assets</i>	<u>Laba bersih</u> Total aset	(Koji <i>et al.</i> , 2020)
		<i>Board Size</i>	Jumlah anggota dewan direksi dan komisaris	(Ngatno <i>et al.</i> , 2021)
2.	Independen	<i>Independent Commissioners</i>	<u>Komisaris independen</u> Komisaris	(Sepriani & Candy, 2022)
		<i>Ownership Concentration</i>	Proposi terbesar pemegang saham	(Muchtar <i>et al.</i> , 2023)
3.	Mediasi	<i>Green Innovation</i>	Penerapan teknologi terhadap proses produksi dalam mengurangi energi, air, dan limbah. Menggunakan produk bahan ramah lingkungan. Pemakaian kemasan produk ramah lingkungan Komponen pemakaian terhadap proses produksi yang mampu didaur ulang	(Asni & Agustia, 2022)
4.	Kontrol	<i>Firm Size</i>	Logaritma natural dari total aset	(Boshnak <i>et al.</i> , 2023)
		<i>Leverage</i>	<u>Total liabilitas</u> Total ekuitas	(Boshnak <i>et al.</i> , 2023)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil yang diperoleh dari pengujian statistik deskriptif berdasarkan nilai-nilai variabel penelitian yaitu nilai rata-rata, standar deviasi, nilai minimum, serta nilai maksimum.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Variable	Min	Max	Mean	Standard Deviation
ROA	-1,04983	0,72815	0,04795	0,11516



IC	0,16666	0,83333	0,41098	0,09721
OC	0,1647	0,9831	0,59743	0,19148
BS	4	21	9,09285	3,48088
GI	0	1	0,66964	0,32421
SIZE (Dalam Miliaran Rupiah)	0,90106	413297	13004,7	40331,5
LEV	0,06113	4,29126	0,47361	0,35042

Perusahaan manufaktur rata-rata memiliki kemampuan untuk mendapatkan tingkat pengembalian aset sebesar 0,04795 atau 4,795%. Pada tahun 2020, PT Tirta Mahakam Resources Tbk (TIRT) mengalami kerugian, hal ini terlihat pada nilai minimum yang diperoleh sebesar -1,04983. Kerugian tersebut terjadi dikarenakan pandemi Covid-19 yang menyebabkan penurunan pendapatan. Jika pendapatan perusahaan menurun secara signifikan akan mengakibatkan penurunan dalam perhitungan ROA perusahaan. Sedangkan, PT Sekar Laut Tbk (SKLT) merupakan perusahaan manufaktur yang menonjol dalam mencapai keuntungan dari aset yang dimiliki, hal tersebut dapat dilihat melalui nilai maksimum yang diperoleh sebesar 0,72815.

Rata-rata proporsi *independent commissioners* sebesar 0,41098 yang mengindikasikan bahwa mayoritas anggota dewan direksi di perusahaan manufaktur adalah komisaris independen yang tidak memiliki keterkaitan signifikan dengan perusahaan. Perusahaan dengan komisaris independen terendah adalah PT Solusi Bangun Indonesia Tbk, dengan nilai minimum yang diperoleh sebesar 0,16666. Sementara itu, PT Unilever Indonesia merupakan perusahaan yang menonjol karena memiliki komisaris independen tertinggi yang diperoleh sebesar 0,83333.

Dalam variabel *ownership concentration*, nilai rata-rata yang diperoleh adalah 0,59743, ini menandakan bahwa mayoritas perusahaan diwakili oleh pemegang saham terbesar dalam pengambilan keputusan dan strategi perusahaan. Nilai konsentrasi kepemilikan tertinggi yaitu 0,1647, yang menandakan perusahaan tersebut dipengaruhi signifikan oleh pemegang saham tertinggi. Nilai minimum yang diperoleh sebesar 0,9831, hal ini mengindikasikan adanya variasi signifikan pada keputusan dikarenakan terdapat proporsi pemegang saham yang berbeda.

Rata-rata anggota dewan direksi adalah 9,09285, menunjukkan bahwa secara umum, perusahaan manufaktur memiliki dewan direksi dengan sekitar sembilan hingga sepuluh anggota. PT Anugerah Kagum Karya Utama Tbk (AKKU) adalah salah satu perusahaan yang memiliki dewan direksi paling kecil, di mana hanya terdiri dari 4 anggota. Di sisi lain, PT Astra Motor memiliki dewan direksi yang lebih besar, dengan total 8 anggota mengindikasikan bahwa perusahaan ini memiliki struktur dewan direksi yang lebih besar dan kompleks.

Penerapan *green innovation* di perusahaan manufaktur tergolong tinggi, tercemin dari rata-rata sebesar 0,66965. Dengan nilai tertinggi yang diperoleh sebesar 1 menandakan mayoritas perusahaan telah menerapkan praktik inovatif yang ramah lingkungan dalam operasional bisnis. Meskipun demikian, terdapat beberapa perusahaan sama sekali tidak menerapkan *green innovation* dalam kegiatan operasional, yang ditunjukkan oleh nilai terendah yakni 0.

Tabel 4. Uji Chow

Variabel Dependen: *Firm Performance (ROA)*

Variabel Independen: *Green Innovation*

<i>Effect Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	5,011657	(111,445)	0,0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	454,145473	111	0,0000



Variabel Dependen: *Firm Performance (ROA)*

Variabel Independen: *Corporate Governance (Board Size, Independent Commissioners, dan Ownership Concentration)*

<i>Effect Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	7,827506	(30,63)	0,0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	155,337194	30	0,0000

Uji Chow merupakan suatu proses untuk membandingkan model antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Dari hasil uji yang tercantum pada Tabel 4, disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang terbaik karena nilai probabilitas *P-Value cross-section F* <0,05. Setelah memilih FEM sebagai model terbaik, langkah berikutnya yaitu melakukan uji *hausman*. Uji tersebut akan membandingkan *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM).

Tabel 5. Uji Hausman

Variabel Dependen: *Firm Performance (ROA)*

Variabel Independen: *Green Innovation*

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	22,988865	3	0,0000

Variabel Dependen: *Firm Performance (ROA)*

Variabel Independen: *Corporate Governance (Board Size, Independent Commissioners, dan Ownership Concentration)*

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	25,169030	5	0,0001

Dalam uji *Hausman*, jika probabilitas yang diperoleh dari *cross-section random* >0,05 maka *Random Effect Model* (REM) merupakan model yang sesuai. Namun, dalam pengujian hubungan antara *green innovation* dan *corporate governance* terhadap *firm performance*, *Fixed Effect Model* (FEM) terbukti menjadi model terbaik karena nilai probabilitas yang diperoleh dari *cross-section random* <0,05.

Tabel 7. Uji F

Variabel Independen: *Green Innovation*

<i>Variabel Dependen</i>	<i>Prob(F-statistic)</i>
<i>Firm Performance (ROA)</i>	0,000000

Variabel Independen: *Corporate Governance (Board Size, Independent Commissioners, dan Ownership Concentration)*

<i>Variabel Dependen</i>	<i>Prob(F-statistic)</i>
<i>Firm Performance (ROA)</i>	0,000000

Uji F merupakan metode dalam mengukur tingkat signifikan variabel independen memengaruhi variabel dependen pada suatu model regresi. Jika nilai F yang diperoleh >0,05 menandakan variabel independen tidak memiliki signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai F <0,05, berarti variabel independen memiliki hubungan yang signifikan dengan variabel dependen. Hal ini terlihat pada hubungan antara *corporate governance* dan *green innovation* terhadap kinerja perusahaan.



Tabel 8. Uji t

Variabel Dependen: *Firm performance (ROA)*

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>	Kesimpulan
GI	0,038681	0,050127	0,771656	0,4407	Tidak Signifikan
SIZE	0,007591	0,019846	0,382474	0,7023	Tidak Signifikan
LEV	0,028844	0,018111	1,592616	0,1120	Tidak Signifikan
C	-0,208587	0,569653	-0,366164	0,7144	

Variabel Dependen: *Firm performance (ROA)*

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>	Kesimpulan
BS	-0,003566	0,003851	-0,925935	0,3550	Tidak Signifikan
IC	0,131937	0,066495	1,984156	0,0479	Signifikan Positif
OC	-0,096318	0,101796	-0,946192	0,3446	Tidak Signifikan
SIZE	0,002652	0,020128	0,131755	0,8952	Tidak Signifikan
LEV	0,023645	0,018258	1,295088	0,1960	Tidak Signifikan
C	-0,003312	0,581881	-0,005692	0,9955	

Tidak signifikkannya *green innovation* terhadap *firm performance* dilihat pada nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05, yaitu sebesar 0,4407. Hal ini dapat disebabkan kurangnya prioritas yang diberikan perusahaan manufaktur dalam penerapan *green innovation*. Ini menciptakan kesenjangan antara sumber daya yang tersedia dan kemampuan untuk menerapkan *green innovation* secara efektif. Selain itu, faktor lain yang menyebabkan perusahaan tidak mengadopsi *green innovation* yaitu estimasi biaya yang tinggi seperti pengeluaran pada biaya riset dan pengembangan, serta permintaan pasar yang rendah terhadap produk ramah lingkungan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Duque-Grisales *et al.* (2020); Mahsina & Agustia (2023).

Independent commissioners berpengaruh signifikan positif terhadap *firm performance*, di mana nilai probabilitas yang diperoleh kurang dari 0,05, yaitu 0,0479 dan nilai koefisien sebesar 0,131937. Memiliki komisaris independen di perusahaan mampu mengawasi para manajer sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan (Zakaria *et al.*, 2022). Semakin besar komisaris independen, maka semakin besar juga pengaruhnya untuk mengurangi konflik kepentingan yang terjadi di dalam perusahaan seperti pengambilan keputusan kinerja dan pengelolaan keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan komisaris independen tidak memiliki keterikatan pada perusahaan, sehingga komisaris independen mampu memberikan pandangan objektif terhadap berbagai keputusan perusahaan. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Zulfikar *et al.* (2020); Irmalia dan Prasetyo (2020); Hindasah *et al.* (2021); Pratiwi *et al.* (2023); Lukito *et al.* (2024). Sementara itu, *board size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm performance* hal ini sejalan dengan penelitian Masum dan Khan (2019); Palupi *et al.* (2023). Variabel *ownership concentration* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm performance* Junior *et al.* (2020); Al-Ahdal *et al.* (2023).

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi

Variabel Independen: *Green Innovation*

Variabel Dependen	<i>Adjusted R-Square</i>
<i>Firm Performance (ROA)</i>	0,587452

Variabel Independen: *Corporate Governance (Board Size, Independent Commissioners, dan Ownership Concentration)*

Variabel Dependen	<i>Adjusted R-Square</i>
<i>Firm Performance (ROA)</i>	0,593299



Hasil uji koefisien determinasi mengindikasikan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Tabel 9 menunjukkan nilai *adjusted r-square green innovation* sebesar 0,587452. Hal ini menandakan bahwa variabel *green innovation* dapat menjelaskan variabel *firm performance* sebesar 58,74%, sementara itu 41,26% lainnya dijelaskan oleh faktor di luar penelitian ini. Nilai *adjusted r-square corporate governance* sebesar 0,593299 yang menunjukkan variabel *board size*, *independent commissioners*, dan *ownership concentration* dapat menjelaskan variabel *firm performance* sebesar 59,32% dan 40,68% lainnya dijelaskan oleh faktor di luar penelitian ini.

Tabel 10. Uji Mediasi

Variabel Dependen: *Firm Performance (ROA)*

Variabel	<i>t-statistic</i>	<i>P-Value</i>	Kesimpulan
BS	0,65170267	0,514593	Tidak Memediasi
IC	0,74364251	0,45709278	Tidak Memediasi
OC	0,08520442	0,93209888	Tidak Memediasi

Hasil uji mediasi antara variabel dependen dan independen ditunjukkan pada Tabel 10. Dalam uji mediasi jika *P-Value* <0,05 menunjukkan variabel tersebut memiliki kemampuan untuk memediasi hubungan antara dua variabel. Sebaliknya, hasil *P-Value* yang >0,05 menunjukkan variabel tersebut tidak memediasi variabel dependen dan independen. Berdasarkan nilai *P-Value* yang diperoleh pada Tabel 10 yaitu 0,514593, 0,45709278, dan 0,93209888, di mana hasil ini menunjukkan bahwa *green innovation* tidak memediasi hubungan antara *corporate governance* dan *firm performance*.

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa *green innovation* tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap *firm performance*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia masih belum mengadopsi *green innovation* secara luas dalam kegiatan operasional beberapa faktor yang dapat menjelaskan mengapa adopsi *green innovation* masih rendah di antaranya adalah kurangnya prioritas yang diberikan oleh perusahaan terhadap solusi ramah lingkungan, kesenjangan dalam sumber daya manusia yang memiliki keterampilan dan sumber daya keuangan untuk melakukan riset *green innovation*, biaya yang tinggi, dan rendahnya permintaan pasar terhadap produk ramah lingkungan.

Pengaruh *corporate governance* terhadap *firm performance* menunjukkan bahwa terdapat beberapa variabel yang tidak memiliki dampak signifikan seperti, variabel *board size* dan *ownership concentration*. Namun, peran *independent commissioners* mampu memengaruhi *firm performance* secara signifikan. Semakin tinggi jumlah komisaris independen, semakin besar kemampuan komisaris independen memberikan perspektif objektif untuk meningkatkan *corporate governance* serta mengawasi dalam pengambilan keputusan yang tepat. Hasil mediasi menunjukkan bahwa *green innovation* tidak memediasi hubungan antara *corporate governance* dengan *firm performance*.

Limitasi penelitian ini terletak pada keterbatasan pengukuran *green innovation*, yang hanya mencakup empat aspek. Oleh karena itu, pengukuran *green innovation* dalam penelitian ini tidak mencakup seluruh variasi yang mungkin ada di perusahaan manufaktur. Selain itu, cakupan subjek penelitian yang luas mengarah pada kemungkinan adanya bias dalam hasil pengujian dan keterbatasan sumber penelitian yang sesuai dengan temuan studi ini.



PENUTUP

Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan bahwa *green innovation* tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap *firm performance*. Selain itu pengaruh *corporate governance* terhadap *firm performance* menunjukkan bahwa terdapat beberapa variabel yang tidak memiliki dampak signifikan seperti, variabel *board size* dan *ownership concentration*. Namun, peran *independent commissioners* mampu memengaruhi *firm performance* secara signifikan.

Saran bagi peneliti selanjutnya yakni dapat melakukan penelitian dengan menggunakan metode pengukuran *green innovation* yang lainnya, di mana mampu menggambarkan secara menyeluruh penerapan inovasi ramah lingkungan dalam perusahaan manufaktur.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, S., Mus, A. R., Shaleh, M., & Muslim, M. (2023). Good corporate governance dan kinerja keuangan perusahaan. *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 6(2), 128–141. <https://doi.org/10.57178/paradoks.v6i2.636>
- Ahmed, R. R., Akbar, W., Aijaz, M., Channar, Z. A., Ahmed, F., & Parmar, V. (2023). The role of green innovation on environmental and organizational performance: Moderation of human resource practices and management commitment. *Heliyon*, 9(1), 1–19. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e12679>
- Al-Ahdal, W. M., Hashim, H. A., Almaqtari, F. A., & Saudagaran, S. M. (2023). The moderating effect of an audit committee on the relationship between ownership structure and firm performance: Evidence from emerging markets. *Cogent Business & Management*, 10(1), 1–24. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2194151>
- Alabdullah, T. T. Y., Ahmed, E. R., & Kanaan-Jebna, A. (2022). Corporate governance system and firm financial performance. *Acta Scientific Computer Sciences*, 4(6), 97–103.
- Almashhadani, M., & Almashhadani, H. A. (2022). CEO duality and firm performance: A review from the middle east perspective. *International Journal of Business and Management Invention (IJBMI)*, 11(2), 55–60. <https://doi.org/10.35629/8028-1102015560>
- Anam, S., Nashihin, H., Taufik, A., Mubarak, Sitompul, H. S., Manik, Y. M., Suparto, Arsid, I., Jumini, S., Nurhab, M. I., Solehudin, Widiyastuti, N. E., & Luturmas, Y. (2023). *Metode Penelitian (Kualitatif, Kuantitatif, Eksperimen, dan R&D)* (M. P. . Syaiful Anam, SKH., M.Pd. (ed.)). PT. Global Eksekutif Teknologi.
- Asni, N., & Agustia, D. (2022). Does corporate governance induce green innovation? An emerging market evidence. *The International Journal of Business in Society*, 22(7), 1375–1389. <https://doi.org/10.1108/CG-10-2021-0389>
- Azwina, R., Wardani, P., Sitanggang, F., & Silalahi, P. R. (2023). Strategi industri manufaktur dalam meningkatkan percepatan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. *Profit: Jurnal Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(1), 44–55.
- Batrancea, L. (2021). The influence of liquidity and solvency on performance within the healthcare industry: Evidence from publicly listed companies. *Mathematics*, 9(18), 1–15. <https://doi.org/10.3390/math9182231>
- Boshnak, H. A., Alsharif, M., & Alharthi, M. (2023). Corporate governance mechanisms and



- firm performance in Saudi Arabia before and during the COVID-19 outbreak. *Cogent Business & Management*, 10(1), 1–23. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2195990>
- Budiman, M. F. M., & Krisnawati, A. (2021). Can good corporate governance influence the firm performance? Empirical study from Indonesia transportation firms. *AFRE Accounting and Financial Review*, 4(1), 119–128. <https://doi.org/10.26905/afr.v4i1.6017>
- Candy, & Quinn, F. (2023). The relationship between ownership structure, capital structure, and firm performance: The evidence from Indonesian manufacturing sector. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis (ALMANA)*, 7(2), 369–382. <https://doi.org/10.36555/almana.v7i2.2185>
- Duque-Grisales, E., Aguilera-Caracuel, J., Guerrero-Villegas, J., & García-Sánchez, E. (2020). Does green innovation affect the financial performance of multilatinas? The moderating role of ISO 14001 and R&D investment. *Business Strategy and the Environment*, 29(8), 1–16. <https://doi.org/10.1002/bse.2572>
- Ellyana, E. (2023). The effect of ownership managerials, independent commissioners and audit committees on company value (banking companies listed on the Indonesia). *SCIENTIA: Social Sciences & Humanities*, 2(1), 298–311. <https://doi.org/10.51773/sssh.v2i1.166>
- Febiyanti, E., & Hersugondo, H. (2022). Corporate governance dan profitabilitas perusahaan publik di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan (JMK)*, 11(1), 112–133. <https://doi.org/10.33059/jmk.v11i1.5125>
- Ghardallou, W., & Alessa, N. (2022). Corporate social responsibility and firm performance in GCC countries: A panel smooth industrial economics, international development and sustainability transition regression model. *Sustainability*, 14(13), 1–21. <https://doi.org/10.3390/su14137908>
- Hasan, S. M., Hossain, S. A., Islam, R., & Hasan, M. M. (2023). Corporate governance and firm's performance: Evidence from Dhaka Stock Exchange. *Indian Journal of Finance and Banking*, 13(1), 28–38. <https://doi.org/10.46281/ijfb.v13i1.1947>
- Hindasah, L., Supriyono, E., & Ningri, L. J. (2021). The effect of good corporate governance and firm size on financial performance. *4th International Conference on Sustainable Innovation 2020-Accounting and Management (ICoSIAMS 2020)*, 306–309. <https://doi.org/10.2991/aer.k.210121.042>
- Homayoun, S., Mashayekhi, B., Jahangard, A., Samavat, M., & Rezaee, Z. (2023). The controversial link between CSR and financial performance: The mediating role of green innovation. *Sustainability*, 15(13), 1–15. <https://doi.org/10.3390/su151310650>
- Huong, P. T., Cherian, J., Hien, N. T., Sial, M. S., Samad, S., & Tuan, B. A. (2021). Environmental management, green innovation, and social–open innovation. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(1), 1–14. <https://doi.org/10.3390/joitmc7010089>
- Hyarat, H. I., Husin, N. M., & Jos, R. A. G. (2023). The impact of audit quality on firm performance: The moderating role of ownership concentration. *International Journal of Professional Business Review*, 8(4), 1–22.
- Irmalia, E. A., & Prasetyo, K. (2020). Independent director, independent commissioner, product market competition, and firm performance. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 13(4), 2020.



- Islam, M. N., Hossain, S. Z., & Sayaduzzaman, M. (2024). Nexus between corporate governance disclosure and firm performance: A study on the Bangladeshi pharmaceutical companies. *International Journal of Research Business and Social Science*, 13(1), 2147–4478. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v13i1.3175>
- Itan, I., & Chelencia, V. (2022). The mediating role of capital structure in corporate governance on firm performance of family companies. *Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Bisnis*, 6(2), 306–318.
- Javeed, S. A., Ong, T. S., Latief, R., Muhamad, H., & Soh, W. N. (2021). Conceptualizing the moderating role of CEO power and ownership concentration in the relationship between audit committee and firm performance: Empirical evidence from Pakistan. *Sustainability*, 13(11), 1–26. <https://doi.org/10.3390/su13116329>
- Jayaraman, K., Jayashree, S., & Dorasamy, M. (2023). The effects of green innovations in organizations: Influence of stakeholders. *Sustainability*, 15(2), 1–13. <https://doi.org/10.3390/su15021133>
- Junior, C. V., Baiardo, D., Morais, F. de, Rachel, C., Luca, M. De, Martins, M., Vasconcelos, C. de, & Alessandra. (2020). Ownership concentration and corporate performance of Brazilian firms before and after initial public offerings. *Contabilidade Gestão e Governança*, 23(1), 19–37. https://doi.org/10.21714/1984-3925_2020v23n1a2
- Junus, O., Nasih, M., Anshori, M., & Harymawan, I. (2022). Politically connected independent board and firm performance. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 1–19. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2069638>
- Kang, M., & Tarndhamrong, P. (2023). Green innovation strategy on firm performance: The evidence from manufacturing industry in China. *8th National and International Virtual Conference*, 1–12.
- Khalil, M. A., & Nimmanunta, K. (2023). Conventional versus green investments: Advancing innovation for better financial and environmental prospects. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 13(3), 1153–1180. <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.1952822>
- Khatib, S. F. A., & Nour, A. I. (2021). The impact of corporate governance on firm performance during the COVID-19 pandemic: Evidence from Malaysia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 943–952.
- Koji, K., Adhikary, B. K., & Tram, L. (2020). Corporate governance and firm performance: A comparative analysis between listed family and non-family firms in Japan. *Risk and Financial Management*, 13(9), 1–20. <https://doi.org/10.3390/jrfm13090215>
- Li, H., Li, Y., Sarfarz, M., & Ozturk, I. (2022). Enhancing firms' green innovation and sustainable performance through the mediating role of green product innovation and moderating role of employees' green behavior. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 36(2), 1–22. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2022.2142263>
- Lukito, E. N., Murhadi, W. R., & Wijaya, L. I. (2024). Good corporate governance in non-financial sector companies on the Indonesian Stock Exchange. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 10(1), 13–22. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v10i1.9007>
- Mahsina, & Agustia, D. (2023). Does green innovation play an important role in the effect board gender diversity has on firm performance? *Intangible Capital*, 19(2), 146–164.



<https://doi.org/10.3926/ic.2020>

- Malik, F., Wang, F., Li, J., & Naseem, M. A. (2023). Impact of environmental disclosure on firm performance: The mediating role of green innovation. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 26(1), 14–26. <https://doi.org/10.6018/rcsar.407921>
- Masum, M. H., & Khan, M. M. (2019). Impacts of board characteristics on corporate performance: Evidence from Bangladeshi Listed Companies. *International Business and Accounting Research Journal*, 3(1), 47–57. <https://doi.org/10.15294/ibarj.v3i1.54>
- Muchtar, D., Alias, N., & Bensaadi, I. (2023). The market value of non-family firms: A study on ownership concentration, financial policy, and profitability. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan (JEBIK)*, 12(1), 19–35.
- Nagalingam, N., Kumarapperuma, C., Malinga, C., Gayanthika, K., Amanda, N., & Perera, A. (2022). Corporate governance and firm integrated performance: A conceptual framework. *Corporate Governance and Sustainability Review*, 6(2), 8–17. <https://doi.org/10.22495/cgsrv6i2p1>
- Nashier, T., & Gupta, A. (2020). Ownership concentration and firm performance in India. *Global Business Review*, 24(2), 1–17. <https://doi.org/10.1177/0972150919894395>
- Ngatno, Apriatni, E. P., & Youlianto, A. (2021). Moderating effects of corporate governance mechanism on the relation between capital structure and firm performance. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1–22. <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1866822>
- Nizam, K., Nawa, S., Haq, F. U., Saghir, W., & Khan, M. I. A. (2022). Corporate governance and firm performance in emerging markets in Pakistan. *Palarch's Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology*, 19(3), 284–302.
- Novitasari, M., & Agustia, D. (2023). Competitive advantage as a mediating effect in the impact of green innovation and firm performance. *Vilnius Gediminas Technical University*, 24(1), 216–226. <https://doi.org/10.3846/btp.2023.15865>
- Novitasari, M., & Tarigan, Z. J. H. (2022). The role of green innovation in the effect of corporate social responsibility on firm performance. *Economies*, 10(5), 1–19. <https://doi.org/10.3390/economies10050117>
- Ogiemwonyi, O., Alam, M. N., Hago, I. E., Azizan, N. A., Hashim, F., & Hossain, M. S. (2023). Green innovation behaviour: Impact of industry 4.0 and open innovation. *Heliyon*, 9, 1–17. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e16524>
- Okudo, C. C., Amahalu, N. N., & Oshiole, S. (2023). Complementarity of equity and debt capital on profitability of quoted consumer goods firms in Nigeria. *International Journal of Trend in Scientific Research and Development (IJTSRD)*, 7(2), 491–501.
- Palupi, A., Furqon, M. Al, Lestari, H. S., & Leon, F. M. (2023). Digital transformation, financial leverage, board size on the performance of manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Social Sciences and Management Review*, 6(1), 174–192. <https://doi.org/10.37602/IJSSMR.2022.6111>
- Pratiwi, W., Sumiati, A., & Muliasari, I. (2023). The effect of independent board of commissioners, firm size and leverage on banking financial performance in Indonesia. *International Journal of Multidisciplinary Research and Literature*, 2(1), 45–58. <https://doi.org/10.53067/ijomral.v2i1>
- Puni, A., & Anlesinya, A. (2020). Corporate governance mechanisms and firm performance in



- a developing country. *International Journal of Law and Management*, 62(2), 147–169. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-03-2019-0076>
- Rahman, A., & Hossain, M. (2023). Impact of ownership structure and board size on firm performance a study on listed companies of Dhaka Stock Exchange. *Journal of Investment, Banking and Finance*, 1(1), 45–55.
- Ramadhany, A. A., Fadlilah, A. H., Richmayati, M., Mustika, I., & Nabella, S. D. (2021). The mediation effect firm performance on green innovation and firm value: Evidence the mining industry. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(3), 1377–1383. <https://doi.org/10.17762/turcomat.v12i3.909>
- Sahrul, M., & Novita, S. (2020). Ownership structure, firm value and mediating effect of firm performance. *Jurnal Akuntansi*, 24(2), 219–233. <https://doi.org/10.24912/ja.v24i2.692>
- Sepriani, L., & Candy. (2022). The effect of corporate governance on corporate value: The role of enterprise risk management. *MATRIK: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, Dan Kewirausahaan*, 16(2), 224–240. <https://doi.org/10.24843/MATRIK:JMBK.2022.v16.i02.p04>
- Shehzad, M. U., Zhang, J., Dost, M., Ahmad, M. S., & Alam, S. (2022). Linking green intellectual capital, ambidextrous green innovation and firms green performance: Evidence from Pakistani manufacturing firms. *Journal of Intellectual Capital*, 24(4), 974–1001. <https://doi.org/10.1108/JIC-02-2022-0032>
- Singh, S., & Rastogi, D. S. (2023). Competition and ownership concentration: Exotic tools for corporate governance in firms. *International Journal of Innovative Research in Technology*, 10(1), 484–493.
- Takalo, S. K., Tooranloo, H. S., & Parizi, Z. S. (2021). Green innovation: A systematic literature review. *Journal of Cleaner Production*, 279, 1–22. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.122474>
- Utami, D., Sulastri, Adam, M., & Yuliani. (2021). Enterprise risk management on firm value: Empirical study on manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBA)*, 5(3), 656–662.
- Waris, M., & Din, B. H. (2023). Impact of corporate governance and ownership concentrations on timelines of financial reporting in Pakistan. *Cogent Business & Management*, 10(1), 1–19. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2164995>
- Yunbosha, S. A. B., & As'ari, H. (2023). The effect of GCG and leverage on financial performance: Evidence from construction firms. *Research of Business and Management*, 1(2), 84–94. <https://doi.org/10.58777/rbm.v1i2.58>
- Zakaria, A., Mardiyati, U., & Pena, C. Dela. (2022). The impact of foreign and independent commissioners on bank performance: Empirical evidence from Indonesia. *Global Advances in Business Studies (GABS)*, 1(1), 43–54. <https://doi.org/10.21009/JPEB>
- Zulfikar, R., Atuti, K. D., & Ismail, T. (2020). The mediating role of accounting conservatism on the influence of independent commissioners and managerial ownership of financial performance. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 12(8), 501–516.

