



Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis is licensed under
A [Creative Commons Attribution-Non Commercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

Analisis Pengaruh *Sustainable Finance* dan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* terhadap Profitabilitas Bank

Merry^{1)*}, Rully Arestha²⁾, Erik Sudarso³⁾, Elita Darmasari⁴⁾

¹⁾ STIE Mulia Singkawang, Singkawang, Indonesia
E-mail: merrysko@gmail.com

²⁾ STIE Mulia Singkawang, Singkawang, Indonesia
E-mail: rullyarestha@gmail.com

³⁾ STIE Mulia Singkawang, Singkawang, Indonesia
E-mail: erick.sudarso83@gmail.com

⁴⁾ STIE Mulia Singkawang, Singkawang, Indonesia
E-mail: darmasarielita@gmail.com

□ merrysko@gmail.com

Article Information:

Received 03 31, 2026

Revised 04 21, 2026

Accepted 05 20, 2026

Keywords: Sustainable Finance, Corporate Governance Perception Index, GCG, Profitabilitas

© **Copyright:** 2026. Authors retain copyright and grant the JTMB (Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis) right of first publication with the work simultaneously licensed under a [Creative Commons Attribution License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

Abstraks

Penelitian ini menganalisis pengaruh keuangan berkelanjutan (*sustainable finance*) dan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* terhadap profitabilitas bank yang diukur dengan *Return on Assets (ROA)*. Sampel terdiri atas enam bank di Indonesia periode 2019–2023 (30 observasi), dipilih secara purposive sampling berdasarkan ketersediaan data CGPI dari IICG. Analisis menggunakan regresi data panel dengan model random effect dan robust standard errors untuk mengatasi heteroskedastisitas. *Sustainable finance* diukur menggunakan logaritma natural total pembiayaan berkelanjutan ($\log SF$) untuk menormalisasi distribusi data antarbank. Hasil menunjukkan bahwa *sustainable finance* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA ($\beta = -0,000029$; $p = 0,960$), sementara CGPI berpengaruh positif signifikan ($\beta = 0,1556$; $p < 0,001$). Variabel kontrol COVID-19 berpengaruh negatif signifikan ($\beta = -0,748$; $p = 0,004$). Penelitian ini berkontribusi dalam membuktikan bahwa tata kelola perusahaan merupakan penentu profitabilitas yang lebih kuat dibandingkan pembiayaan berkelanjutan dalam jangka pendek, dan memperkuat argumentasi bahwa efek *sustainable finance* pada perbankan bersifat laten dan memerlukan horizon waktu yang lebih panjang.

How to cite:

Merry, M., Arestha, R., Sudarso, E., & Darmasari, E. (2026). Analisis Pengaruh Sustainable Finance dan Corporate Governance Perception Index (CGPI) terhadap Profitabilitas Bank. *JURNAL TERAPAN MANAJEMEN DAN BISNIS*, 12(1). doi:<http://dx.doi.org/10.26737/jtmb.v12i1.8853>

INTRODUCTION

Manajemen keuangan tidak lagi hanya berorientasi pada pencapaian laba, tetapi juga pada keberlanjutan perusahaan melalui penekanan pada aspek *people*, *planet*, dan *profit*, yang selaras dengan teori *Triple Bottom Line*, sebagai bahan dasar evaluasi kinerja perusahaan. Dalam sektor perbankan, implementasi *sustainable finance* dan tata kelola perusahaan menjadi dua aspek yang penting untuk dikaji pengaruhnya terhadap profitabilitas perusahaan. Keduanya secara teoritis dapat memperkuat daya saing, manajemen risiko, dan kepercayaan investor, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan profitabilitas bank.

Indonesia telah merespons isu tersebut melalui *roadmap* keuangan berkelanjutan dan regulasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui POJK Nomor 51/POJK.03/2017 mengenai penerapan keuangan berkelanjutan. Di sisi lain, tata kelola perusahaan juga terus mendapat perhatian melalui penilaian *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang diterbitkan oleh IICG (*The Indonesian Institute of Corporate Governance*).

Tabel 1. Nilai Return on Asset (ROA) Bank

Tahun	Nama Perusahaan					
	BMRI	BMTP	BBNI	BBRI	BRIS	BBTN
2019	2,44	2,62	2,4	2,47	1,27	0,13
2020	1,59	1,84	0,5	1,59	1,26	0,69
2021	1,85	2,04	1,4	1,84	1,61	0,81
2022	2,45	3,21	2,5	2,43	1,98	1,02
2023	2,76	3,27	2,6	2,72	2,35	1,07

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan masing-masing bank (diolah, 2024)

Pada Tabel 1, terlihat adanya kecenderungan peningkatan pada nilai ROA bank, dengan penurunan yang serentak pada 2020 yang bersifat sistemik akibat pandemi COVID-19. Kendati demikian, nilai ROA tidak mencapai angka negatif, yang mengindikasikan ketahanan finansial perbankan terhadap risiko eksternal, sehingga mampu memulihkan kinerja secara bertahap pada periode 2021–2023. Keuangan berkelanjutan tidak dapat dipandang hanya sebagai bentuk kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga sebagai langkah strategis dalam memenuhi permintaan pasar yang semakin memperhatikan aspek keberlanjutan dalam pengambilan keputusan investasi. Sejak 2019, tercatat peningkatan partisipasi perbankan dalam pembiayaan berkelanjutan sebagaimana tersaji dalam Tabel 2.

Tabel 2. Total Pembiayaan Berkelanjutan

Tahun	Total Pembiayaan Berkelanjutan (dalam triliun Rupiah)					
	BMRI	BMTP	BBNI	BBRI	BRIS	BBTN
2019	181	3	140	493	47	17
2020	176	3	143	562	39	14
2021	205	5	172	708	46	15
2022	229	29	183	788	51	20
2023	264	32	181	773	58	20
Tingkat perubahan	1,5	10,7	1,3	1,6	1,2	1,2

(%)

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan masing-masing bank (diolah, 2024)

Selain sustainable finance, dalam penentuan kualitas ESG juga diperhatikan aspek tata kelola korporasi. IICG setiap tahun menerbitkan riset dan pemeringkatan penerapan tata kelola perusahaan melalui CGPI. Perusahaan dengan skor CGPI tinggi cenderung lebih transparan, akuntabel, dan mampu menarik kepercayaan investor, yang berdampak positif pada profitabilitas. Kendati demikian, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan temuan yang beragam. Sebagian penelitian menemukan pengaruh positif signifikan antara sustainable finance dan tata kelola terhadap profitabilitas, sementara penelitian lain menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh sustainable finance dan CGPI terhadap profitabilitas bank pada periode 2019–2023, dengan memasukkan COVID-19 sebagai variabel kontrol untuk mengisolasi tekanan pandemi terhadap ROA.

METHODS

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa data panel. Populasi penelitian mencakup seluruh bank yang mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan secara konsisten, memiliki data skor CGPI dari IICG, serta mengungkapkan informasi pembiayaan berkelanjutan selama periode 2019–2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, dengan menghasilkan enam bank sebagai objek penelitian.

Tabel 3. Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Ketersediaan CGPI
1	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI	2019–2023
2	PT Bank Mandiri Taspen	BMTP	2019–2023
3	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	BBNI	2019–2023
4	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	BBRI	2019–2023
5	PT Bank Syariah Indonesia Tbk.	BRIS	2019–2023
6	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	BBTN	2019–2023

Sumber: Data diolah (2024).

Keterbatasan jumlah sampel ($n = 6$ bank) merupakan konsekuensi dari kriteria penggabungan data CGPI dengan data laporan keberlanjutan. Pemeringkatan CGPI oleh IICG hanya mencakup perusahaan yang secara sukarela mendaftarkan diri untuk dinilai, sehingga jumlah bank yang memiliki rekam jejak skor CGPI secara lengkap dan konsisten sepanjang periode 2019–2023 sangat terbatas. Hal ini merupakan keterbatasan struktural yang melekat pada instrumen pengukuran CGPI, bukan semata-mata kekurangan dalam perancangan penelitian. Meskipun demikian, enam bank yang menjadi sampel merupakan bank-bank besar dengan pangsa aset dominan di sistem perbankan nasional, sehingga temuan penelitian ini memiliki relevansi yang signifikan.

Definisi dan Operasional Variabel

Penelitian ini melibatkan empat variabel yang masing-masing diukur secara spesifik agar dapat dikuantifikasi dan dianalisis secara statistik. Variabel dependen adalah profitabilitas bank yang diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA), yang mencerminkan kemampuan manajemen

dalam mendayagunakan seluruh aset untuk menghasilkan laba bersih. Variabel independen pertama adalah *sustainable finance* (X_1), yang diukur melalui total nominal pembiayaan yang disalurkan bank pada kategori kegiatan usaha berwawasan lingkungan dan sosial sesuai POJK 51/2017. Mengingat perbedaan skala pembiayaan yang sangat besar antarbank dalam sampel, nilai total pembiayaan berkelanjutan ditransformasi menggunakan logaritma natural (Ln) guna menormalisasi distribusi data. Variabel independen kedua adalah *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) (X_2), yang merupakan skor pemeringkatan kualitas tata kelola perusahaan yang dihasilkan dari riset tahunan IICG dengan rentang nilai 0 hingga 100. Selain itu, digunakan variabel kontrol berupa dummy COVID-19 untuk mengisolasi dampak pandemi terhadap profitabilitas bank agar estimasi koefisien variabel utama tidak bias. Ringkasan definisi, pengukuran, dan sumber data setiap variabel disajikan pada Tabel 4 berikut:

Tabel 4. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Sumber Data
ROA (Y)	Kemampuan aset bank dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak	Laba Bersih / Total Aset \times 100%	Laporan Keuangan Tahunan
Sustainable Finance (X1)	Total penyaluran kredit dan pembiayaan pada kegiatan usaha berwawasan lingkungan dan sosial sesuai POJK 51/2017, dinormalisasi dengan transformasi log natural	Ln (Total Pembiayaan Berkelanjutan dalam miliar Rp)	Laporan Keberlanjutan Perusahaan
CGPI (X2)	Tingkat persepsi publik terhadap kualitas tata kelola perusahaan berdasarkan riset tahunan IICG	Skor CGPI (0–100) dari IICG	Laporan IICG
COVID-19 (Kontrol)	Dummy untuk mengisolasi dampak pandemi terhadap profitabilitas perbankan	1 = Tahun 2020–2021; 0 = lainnya	Penetapan WHO & Pemerintah RI

Sumber: Dikembangkan oleh peneliti berdasarkan kajian pustaka (2024).

Variabel *sustainable finance* diukur menggunakan logaritma natural (Ln) dari total pembiayaan berkelanjutan dalam satuan miliar rupiah. Transformasi log dilakukan untuk dua tujuan: pertama, menormalisasi distribusi data yang sangat miring (*skewed*) akibat perbedaan skala pembiayaan yang sangat besar antara bank besar dan bank menengah dalam sampel (misalnya, BBRI mencapai Rp 493 triliun sementara BMTP hanya Rp 3 triliun pada 2019); kedua, menjadikan interpretasi koefisien lebih bermakna secara ekonometrik sebagai elastisitas parsial. Pendekatan ini lazim digunakan dalam penelitian keuangan berbasis data panel dengan skala data yang heterogen (Stock & Watson, 2019).

Tinjauan Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

Triple Bottom Line Theory

Teori *Triple Bottom Line* yang dikemukakan oleh John Elkington dalam Muhammad Ash Habul Kahfi *et al* (2023: 1662) menyatakan bahwa kinerja perusahaan tidak cukup hanya diukur dari dimensi finansial (*profit*), melainkan juga harus memperhatikan dimensi sosial (*people*) dan lingkungan (*planet*). Ketiga dimensi ini secara bersama-sama membentuk fondasi operasi bisnis yang bertanggung jawab dan berkelanjutan. Dalam konteks perbankan, teori ini menjadi landasan konseptual mengapa bank perlu mengintegrasikan *sustainable finance* dalam strategi bisnisnya sekaligus menjaga kualitas tata kelola perusahaan. Ketika kedua aspek ini berjalan beriringan,

secara teoritis bank akan memperoleh manfaat berupa peningkatan reputasi, perluasan basis nasabah, dan efisiensi risiko yang pada akhirnya tercermin dalam profitabilitas.

Manajemen Keuangan

Menurut Siswanto (2021: 4), manajemen keuangan mencakup penyusunan rencana, pengaturan, pengarahan, dan kontrol atas keuangan organisasi dalam rangka mencetak laba bagi perusahaan. Definisi ini menegaskan bahwa manajemen keuangan adalah proses yang bersifat strategis dan menyeluruh, tidak hanya menyangkut pencatatan transaksi, tetapi juga pengambilan keputusan finansial jangka panjang yang berdampak pada keberlanjutan perusahaan.

Bank

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perbankan, bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya dalam bentuk kredit dan/atau bentuk lainnya guna meningkatkan taraf hidup rakyat. Dalam penyaluran kredit, bank umumnya menilai kelayakan bisnis debitur, termasuk apakah lini usaha yang dibiayai memenuhi standar etis dan keberlanjutan, sehingga perbankan menjadi aktor kunci dalam mendorong agenda *sustainable finance* di Indonesia.

Profitabilitas (Y)

Menurut Siswanto (2021: 35), rasio profitabilitas mengukur kinerja perusahaan untuk menghasilkan *profit* melalui sumber-sumber yang dimiliki seperti aset, modal, atau *revenue*. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), yang mengukur kemampuan manajemen dalam mengefisienkan keseluruhan aset guna menghasilkan laba bersih setelah pajak. ROA dipilih karena mencerminkan efisiensi aset secara menyeluruh dan lazim digunakan dalam penelitian kinerja keuangan perbankan. Rumus ROA ditunjukkan pada persamaan (1):

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Assets}} \quad (1)$$

Sustainable Finance (X1) DAN Hubungannya dengan Profitabilitas

Menurut OJK (2016: 1), keuangan berkelanjutan (*sustainable finance*) merupakan dukungan menyeluruh sektor jasa keuangan untuk pertumbuhan ekonomi berkelanjutan dengan mengintegrasikan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam pengambilan keputusan pembiayaan. Ruang lingkup *sustainable finance* meliputi pembiayaan pada sektor energi terbarukan, pengelolaan air, transportasi ramah lingkungan, konservasi keanekaragaman hayati, serta pemberdayaan UMKM.

Secara teoritis, *sustainable finance* diyakini mampu meningkatkan citra positif perusahaan di mata investor, memperluas target pasar, dan memperkuat ketahanan terhadap risiko jangka panjang. Namun, perlu dipahami bahwa dampak finansial dari kebijakan berkelanjutan tidak selalu bersifat instan. Pembiayaan pada sektor-sektor hijau kerap mengandung risiko awal yang lebih tinggi, biaya kepatuhan regulasi yang tidak sedikit, dan manfaat yang baru dapat dirasakan secara penuh dalam jangka menengah hingga panjang. Inilah yang menjelaskan mengapa dalam beberapa penelitian—termasuk penelitian ini—*sustainable finance* belum menunjukkan dampak langsung terhadap profitabilitas dalam cakrawala waktu pengamatan yang relatif singkat.

Nasrun (2025) dan Anggraini *et al* (2020) menemukan adanya hubungan positif signifikan antara *green finance* / *green banking* terhadap profitabilitas. Sebaliknya, Fata (2024) menemukan

pengaruh negatif *green finance* terhadap profitabilitas. Inkonsistensi temuan ini dapat dijelaskan melalui perbedaan horizon waktu penelitian, perbedaan ukuran dan normalisasi variabel *sustainable finance*, serta kondisi makroekonomi yang melingkupi periode pengamatan masing-masing studi.

H₁ : Sustainable Finance (X₁) berpengaruh terhadap Profitabilitas (Y).

Corporate Governance Perception Index (X₂) dan Hubungannya dengan Profitabilitas

Menurut Velnampy dalam Mai (2015: 47), tata kelola perusahaan dirancang untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan yang akuntabel melalui implementasi struktur, prosedur, dan mekanisme yang tepat. IICG setiap tahun menerbitkan CGPI sebagai indeks yang mencerminkan tingkat kepercayaan publik terhadap kualitas tata kelola perusahaan di Indonesia. Skor CGPI berkisar antara 0 hingga 100, dengan nilai yang lebih tinggi mengindikasikan kualitas tata kelola yang lebih baik.

Berbeda dengan *sustainable finance* yang manfaatnya bersifat laten, kualitas tata kelola perusahaan yang tinggi cenderung memberikan dampak lebih langsung terhadap profitabilitas. Hal ini terjadi karena skor CGPI yang tinggi mencerminkan transparansi dan akuntabilitas pengelolaan keuangan yang pada gilirannya menekan biaya agensi, meminimalisir konflik kepentingan, dan meningkatkan kepercayaan investor. Dengan minimnya kebocoran sumber daya dan pengambilan keputusan strategis yang lebih efektif dan efisien, bank dengan skor CGPI tinggi lebih mampu mengoptimalkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba.

Argumentasi ini didukung oleh Rahma *et al* (2024) yang menemukan bahwa tata kelola perusahaan yang baik berdampak signifikan terhadap kemampuan perusahaan dalam mencetak laba. Namun, hasil ini berseberangan dengan Fahlevi *et al* (2019) dan Siregar (2021) yang menyimpulkan bahwa tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Kesenjangan tersebut menunjukkan perlunya pengujian lebih lanjut dengan instrumen pengukuran yang lebih spesifik seperti CGPI, yang merupakan indeks pemeringkatan berbasis riset empiris yang komprehensif.

H₂ : Corporate Governance Perception Index (X₂) berpengaruh terhadap Profitabilitas (Y).

Metode Analisis

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan Stata. Tahapan analisis meliputi: (1) statistik deskriptif; (2) estimasi model *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*; (3) pemilihan model melalui Chow test, Hausman test, dan Lagrange Multiplier test; serta (4) pengujian hipotesis menggunakan *random effect* dengan *robust standard errors*. Persamaan umum penelitian dapat dituliskan sebagai berikut:

$$ROA_{it} = \alpha + b_1 \cdot \text{Log } SF_{it} + b_2 \cdot \text{CGPI}_{it} + b_3 \cdot \text{COVID}_{it} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

di mana *ROA* adalah *Return on Assets* bank ke-*i* pada tahun ke-*t*; *Log SF* adalah logaritma natural total pembiayaan berkelanjutan; *CGPI* adalah skor pemeringkatan tata kelola perusahaan; dan *COVID* adalah variabel dummy pandemi.

Pengujian Asumsi Klasik

Meskipun penggunaan *robust standard errors* secara langsung menangani masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi antar observasi dalam estimasi *random effect*, penelitian ini juga memperhatikan asumsi multikolinearitas. Uji *Variance Inflation Factor* (VIF) pada seluruh

variabel independen menunjukkan nilai VIF di bawah 10 (VIF CGPI = 1,18; VIF Log SF = 1,15; VIF COVID-19 = 1,04), mengindikasikan tidak terdapat masalah multikolinearitas yang serius dalam model. Tidak digunakannya uji heteroskedastisitas konvensional (seperti Breusch-Pagan atau White test) secara terpisah disebabkan penggunaan *robust standard errors* yang secara metodologis lebih kuat karena mengestimasi matriks varians-kovarians yang *heteroskedasticity-consistent*, sehingga inferensi statistik tetap valid meskipun terdapat heteroskedastisitas dalam residual (Stock & Watson, 2019).

RESULT AND DISCUSSION

Hasil pemilihan model menunjukkan bahwa *random effect* merupakan model yang paling sesuai. Uji Chow mengarah pada *fixed effect*, namun uji Hausman (prob = 0,9261) dan uji Lagrange Multiplier (prob = 0,0000) mengonfirmasi bahwa *random effect* lebih tepat digunakan. Interpretasi hipotesis didasarkan pada model *random effect* dengan *robust standard errors*.

Secara simultan, model penelitian signifikan secara statistik dengan nilai prob > chi² sebesar 0,0000, menunjukkan bahwa *sustainable finance*, CGPI, dan COVID-19 secara bersama-sama berpengaruh terhadap ROA. Nilai R-squared *within* sebesar 0,6375 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan 63,75% variasi ROA antar waktu pada masing-masing bank, sementara R-squared *overall* sebesar 0,2901 mencerminkan daya jelas model terhadap variasi ROA antarbank secara agregat.

Tabel 4. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Koefisien	Robust Std. Error	z	p-value	Signifikansi
CGPI (X2)	0,1556	0,0255	6,09	0,000	*** (p<0,01)
Log SF (X1)	-0,000029	0,0006	-0,05	0,960	Tidak Signifikan
COVID-19	-0,7482	0,2565	-2,92	0,004	** (p<0,01)
Konstanta	-12,098	2,4539	-4,93	0,000	***

*R*² *within* = 0,6375 / *R*² *overall* = 0,2901 | Prob > chi² = 0,0000 | N = 30 (6 bank × 5 tahun)

Sumber: Data diolah (2024).

Robust Standard Errors

Robust standard errors (atau *heteroskedasticity-robust standard errors*) adalah metode koreksi matriks varians-kovarians estimator yang dikembangkan agar inferensi statistik tetap valid ketika residual model bersifat heteroskedastik—yakni ketika variansi residual tidak konstan di seluruh observasi. Dalam data panel perbankan, heteroskedastisitas sangat mungkin terjadi mengingat perbedaan skala aset antara BBRI (lebih dari Rp 1.600 triliun) dengan BMTP yang jauh lebih kecil. Penggunaan *robust SE* tidak mengubah estimasi koefisien, tetapi memperbarui estimasi kesalahan standar sehingga nilai uji-z dan p-value yang dihasilkan lebih dapat diandalkan untuk penarikan kesimpulan. Pendekatan ini direkomendasikan oleh Stock & Watson (2019) sebagai praktik terbaik dalam estimasi data panel dengan variasi antar-unit yang tinggi.

Sustainable Finance terhadap Profitabilitas Bank

Sustainable finance tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas bank ($\beta = -0,000029$; $p = 0,960$). Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan total pembiayaan berkelanjutan selama periode 2019–2023 belum menghasilkan perubahan ROA yang bermakna secara statistik. Dalam konteks data panel yang mencakup periode relatif singkat (5 tahun), dampak *sustainable finance* terhadap profitabilitas cenderung bersifat laten. Pembiayaan pada sektor-sektor hijau umumnya memerlukan periode gestation yang lebih panjang sebelum manfaat finansialnya

terwujud. Selain itu, biaya kepatuhan regulasi POJK 51/2017 dan biaya penerbitan laporan keberlanjutan merupakan beban awal yang menekan margin profitabilitas dalam jangka pendek. Temuan ini sejalan dengan Fata (2024) namun bertentangan dengan Nasrun (2025) dan Anggraini *et al* (2020). Perbedaan hasil dapat dijelaskan oleh perbedaan horizon waktu penelitian; penelitian yang menemukan dampak positif umumnya menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang atau berfokus pada bank yang telah lebih matang dalam implementasi kebijakan *sustainable finance*. Ini konsisten dengan argumentasi bahwa efek *sustainable finance* pada profitabilitas perbankan tidak bersifat segera, melainkan memerlukan waktu untuk terinternalisasi dalam efisiensi operasional dan pertumbuhan portofolio nasabah.

CGPI terhadap Profitabilitas Bank

CGPI berpengaruh positif signifikan terhadap ROA ($\beta = 0,1556$; $p < 0,001$). Artinya, setiap kenaikan satu poin skor CGPI berkaitan dengan peningkatan ROA sebesar 0,1556 persen poin, *ceteris paribus*. Efek CGPI yang lebih kuat dan langsung dibandingkan *sustainable finance* dapat dijelaskan melalui mekanisme transmisi yang berbeda. Kualitas tata kelola yang tercermin dalam skor CGPI langsung memengaruhi efisiensi pengambilan keputusan, pengendalian risiko operasional, dan kepercayaan pemangku kepentingan. Tidak seperti pembiayaan berkelanjutan yang manfaatnya tersebar dalam jangka panjang, transparansi dan akuntabilitas dalam tata kelola menghasilkan efek segera berupa penurunan biaya agensi dan peningkatan efisiensi alokasi modal.

Hasil ini mendukung penelitian Rahma *et al* (2024) dan bertentangan dengan Fahlevi *et al* (2019) serta Siregar (2021). Perbedaan dengan dua penelitian terakhir dapat disebabkan oleh penggunaan instrumen pengukuran tata kelola yang berbeda. Penelitian ini menggunakan skor CGPI yang merupakan hasil pemeringkatan independen berbasis riset komprehensif oleh IICG, sementara penelitian yang tidak menemukan pengaruh signifikan umumnya menggunakan proksi tata kelola yang lebih parsial, seperti proporsi komisaris independen atau ukuran dewan direksi semata.

COVID-19 sebagai Variabel Kontrol

Variabel kontrol COVID-19 menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap ROA ($\beta = -0,748$; $p = 0,004$). Temuan ini selaras dengan kondisi industri perbankan pada masa pandemi, ketika tekanan ekonomi, kebijakan restrukturisasi kredit, dan penurunan aktivitas ekonomi secara keseluruhan memengaruhi kemampuan bank dalam menghasilkan laba. Penyertaan variabel kontrol ini memastikan bahwa estimasi koefisien *sustainable finance* dan CGPI tidak terkontaminasi oleh gangguan sistemik akibat pandemi, sehingga estimasi model menjadi lebih reliabel.

CONSLUSIONS

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dengan model *random effect* dan *robust standard errors*, penelitian ini menyimpulkan dua hal pokok. Pertama, *sustainable finance* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas bank (ROA) pada periode 2019–2023. Hal ini menunjukkan bahwa dampak pembiayaan berkelanjutan terhadap kinerja keuangan bersifat laten dan memerlukan cakrawala waktu yang lebih panjang untuk terwujud secara nyata, mengingat adanya biaya kepatuhan dan periode gestation dalam pembiayaan sektor hijau. Kedua, CGPI berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas bank ($\beta = 0,1556$; $p < 0,001$), yang menegaskan bahwa kualitas tata kelola perusahaan yang lebih tinggi—sebagaimana dicerminkan oleh skor CGPI—secara

langsung mendorong peningkatan efisiensi operasional, pengendalian risiko, dan kepercayaan pemangku kepentingan, yang pada akhirnya meningkatkan ROA.

Temuan ini berkontribusi pada pengembangan literatur keuangan berkelanjutan dan tata kelola perusahaan di sektor perbankan Indonesia dengan memberikan bukti empiris bahwa dalam jangka pendek, tata kelola perusahaan merupakan penentu profitabilitas yang lebih kuat dibandingkan pembiayaan berkelanjutan. Bagi manajemen perbankan, implementasi agenda keberlanjutan tetap perlu dilanjutkan sebagai investasi strategis jangka panjang, namun perlu diiringi dengan penguatan tata kelola, efisiensi biaya kepatuhan, dan evaluasi berkala atas dampak finansial dari portofolio berkelanjutan.

ACKNOWLEDGMENT

Penulis menyampaikan terima kasih kepada STIE Mulia Singkawang, para dosen pembimbing, serta *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dan seluruh pihak yang telah mendukung proses penyusunan penelitian ini.

CONFLICTS OF INTEREST STATEMENT

Penulis menyatakan bahwa tidak terdapat konflik kepentingan dalam penelitian ini.

AUTHOR CONTRIBUTIONS

Merry berkontribusi sebagai penulis utama dalam konseptualisasi penelitian, pengumpulan data, pengolahan dan analisis data, interpretasi hasil, serta penyusunan naskah. M. Rustam berkontribusi dalam pemberian arahan utama, pendampingan akademik, penajaman kerangka berpikir, metodologi penelitian, serta telaah kritis terhadap substansi naskah. Rully Arestha berkontribusi dalam pendampingan penelitian, pemberian masukan akademik, evaluasi hasil analisis, serta revisi dan penyempurnaan naskah. Seluruh penulis telah membaca dan menyetujui versi akhir naskah.

REFERENCES

- Anggraini, D., Aryani, D. N., & Prasetyo, I. B. (2020). Analisis implementasi green banking dan kinerja keuangan terhadap profitabilitas bank di Indonesia (2016–2019). *JBMI (Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Informatika)*, 17(2), 141–161. Retrieved from <https://journal.unhas.ac.id/index.php/jbmi/article/view/11264>
- Basuki, A. T. (2021). Analisis data panel dalam penelitian ekonomi dan bisnis (dilengkapi dengan penggunaan EViews). Retrieved from <https://ekonometrikblog.wordpress.com/wp-content/uploads/2021/08/draft-buku-analisis-data-panel-dalam-penelitian-ekonomi-dan-bisnis-2021-dikompresi.pdf>
- Endaryono, B. T. (2019). *Manajemen keuangan*. Jakarta, Indonesia: CV Intishar Publishing.
- Fahlevi, M., & Juhandi, N. (2019). The impact of CGPI award towards financial performance of LQ45 firms. In *Proceedings of the 2nd International Conference on Inclusive Business in the Changing World (ICIB 2019)* (pp. 555–561). <https://doi.org/10.5220/0008433605550561>
- Fata, F. A. (2024). *Pembiayaan hijau dan kinerja bank* [Undergraduate thesis, Universitas Islam Indonesia]. Retrieved from <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/48778>

- Hasan, S., Elpisah, E., Sabtohadhi, J., Nurwahidah, M., Abdullah, A., & Fachrurazi, F. (2022). Manajemen keuangan. Retrieved from https://books.google.com/books/about/MANAJEMEN_KEUANGAN.html?id=LXKCEAAAQBAJ
- Lassala, C., Apetrei, A., & Sapena, J. (2017). Sustainability matter and financial performance of companies. *Sustainability*, 9(9), 1498. <https://doi.org/10.3390/su9091498>
- Mai, M. U. (2015). Pengaruh corporate governance mechanism terhadap nilai perusahaan melalui pertumbuhan, profitabilitas dan kebijakan dividen. *Ekuitas (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 19(1), 42–65. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2015.v19.i1.58>
- Nasrun. (2025). Analisis implementasi green finance dan kinerja keuangan terhadap profitabilitas bank umum di Indonesia. SSRN. Retrieved from https://scholar.googleusercontent.com/scholar?q=cache:GYNefqnm6ckJ:scholar.google.com/+nasrun+2025&hl=en&as_sdt=0,5
- Nathania, D. P. (2017). Analisis perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah penerapan employee stock option program serta dampak manajemen laba sebagai variabel moderasi (studi kasus perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) [Undergraduate thesis, Universitas Katolik Soegijapranata]. Retrieved from <https://repository.unika.ac.id/14954/>
- Nurdin, M., Noor, M. Y., & Sudirman. (2019). Pengaruh kebijakan keuangan dan tata kelola terhadap pertumbuhan perusahaan. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(1), 11–20. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v2i1.188>
- Nuryadi, Astuti, T. D., Utami, E. S., & Budiantara, M. (2017). Dasar-dasar statistik penelitian. Yogyakarta, Indonesia: Sibuku Media. Retrieved from <https://www.slideshare.net/slideshow/bukuajardasardasarstatistikpenelitianpdf/260140570>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2015a). Integrasi lingkungan sosial dan tata kelola bagi bank: Panduan untuk memulai implementasi. Retrieved from <https://www.ojk.go.id/id/Documents/Pages/Keuangan-Berkelanjutan/panduan%20implementasi.pdf>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2015b). Roadmap keuangan berkelanjutan 2015–2019 di Indonesia. Retrieved from <https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Documents/Pages/Roadmap-Keuangan-Berkelanjutan-2015-2019-di-Indonesia/roadmap-keuangan-berkelanjutan-2015-2019-di-indonesia.pdf>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017a). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik. Retrieved from <https://www.ojk.go.id/sustainable-finance/id/peraturan/peraturan-ojk/Documents/SAL%20POJK%2051%20-%20keuangan%20berkelanjutan.pdf>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017b). Lampiran I Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik. Retrieved from <https://ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/Penerapan-Keuangan-Berkelanjutan-bagi-Lembaga-Jasa-Keuangan%2C-Emiten%2C-dan-Perusahaan-Publik/SAL%20Lampiran%20I%20POJK%2051%20-%20keuangan%20berkelanjutan.pdf>

- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17 Tahun 2023 tentang penerapan tata kelola bagi bank umum. Retrieved from <https://www.ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/Penerapan-Tata-Kelola-Bagi-Bank-Umum/POJK%2017%20Tahun%202023.%20PENERAPAN%20TATA%20KELOLA%20BAGI%20BANK%20UMUM.pdf>
- Rahma, R. M., & Wijayanto, R. (2024). Faktor good corporate governance, investasi berkelanjutan, greenhouse gas emission terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 835–844. <https://doi.org/10.25105/r8h6q067>
- Republik Indonesia. (1998). Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang perubahan atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang perbankan.
- Budi gautama Siregar. (2021). ANALISIS PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE DALAM MENINGKATKAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 5(1), 31-41. <https://doi.org/10.33059/jensi.v5i1.3799>
- Siswanto, E. (2021). Buku ajar manajemen keuangan dasar. Malang, Indonesia: Penerbit Universitas Negeri Malang.
- Stock, J. H., & Watson, M. W. (2019). Introduction to econometrics (4th ed.). Retrieved from https://books.google.com/books/about/Introduction_to_Econometrics.html?id=3BJrwAEACA_AJ
- Sugiyono. (2019). Statistika untuk penelitian. Bandung, Indonesia: Alfabeta.
- Sugiyono. (2022). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Bandung, Indonesia: Alfabeta.
- The Indonesian Institute for Corporate Governance. (2020). Laporan program riset dan pemeringkatan corporate governance perception index 2019: Membangun keunggulan bersaing dalam kerangka good corporate governance. Retrieved from <https://iicg.org/wp/2021/01/26/awarding-cgpi-2019/>
- The Indonesian Institute for Corporate Governance. (2021). Laporan program riset dan pemeringkatan corporate governance perception index 2020: Membangun ketahanan perusahaan dalam kerangka good corporate governance. Retrieved from <https://iicg.org/wp/2021/12/13/awarding-cgpi-2020/>
- The Indonesian Institute for Corporate Governance. (2022). Laporan program riset dan pemeringkatan corporate governance perception index 2021: Membangun ketangguhan perusahaan dalam kerangka good corporate governance. Retrieved from <https://iicg.org/wp/2022/12/21/indonesia-most-trusted-award-2022-berdasarkan-cgpi-2021/>
- The Indonesian Institute for Corporate Governance. (2023). Laporan program riset dan pemeringkatan corporate governance perception index 2022: Membangun ketangkasan perusahaan dalam kerangka good corporate governance. Retrieved from <https://iicg.org/wp/2024/01/15/indonesia-trusted-companies-award-2023-based-on-cgpi-2022/>
- The Indonesian Institute for Corporate Governance. (2024). Laporan program riset dan pemeringkatan corporate governance perception index 2023: Membangun kematangan perusahaan dalam kerangka good corporate governance. Retrieved from <https://iicg.org/wp/2024/12/03/indonesia-trusted-companies-2024-based-on-cgpi-2023/>
- Van Bommel, Z. (2023). Sustainable finance in financial institutions: A literature review of the integration of ESG factors and balancing profitability goals [Bachelor's thesis, University of Twente].

- Weber, O. (2017). Corporate sustainability and financial performance of Chinese banks. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 8(3), 358–385. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-09-2016-0066>
- Zahriyah, A., Suprianik, P., Parmono, A., & Mustofa. (2021). *Ekonometrika: Teknik dan aplikasi dengan SPSS*. Jember, Indonesia: Mandala Press. Retrieved from https://lib.itsm.ac.id/index.php?id=12093&p=show_detail