

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dunia bisnis menghadapi pergeseran paradigma fundamental dalam menilai keberhasilan perusahaan. Beberapa dekade terakhir, kinerja keuangan perusahaan atau *Corporate Financial Performance* menjadi indikator utama yang menentukan keberhasilan entitas bisnis dalam mengelola aset keuangan (Fitriyanti, 2024). *Corporate Financial Performance* berfungsi sebagai acuan fundamental dalam menentukan keputusan investasi, terutama investor dalam melakukan keputusan ekonomi di pasar modal (Sidiprasetija & Coandi, 2024). Upaya pemenuhan ekspektasi investor dan pemangku kepentingan lainnya, menuntut perusahaan untuk secara berkelanjutan meningkatkan kualitas kinerja keuangan. Peningkatan tidak hanya dalam mempertahankan kepercayaan investor, tetapi juga dalam upaya menarik calon investor di pasar modal. Kinerja keuangan yang optimal membentuk determinan strategis yang berkontribusi terhadap keberhasilan serta menjamin keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

Paradigma tersebut kini mengalami perluasan makna, di mana keberlanjutan bisnis jangka panjang, tidak dapat terlepas dari tanggung jawab perusahaan terhadap dampak lingkungan dari kegiatan operasional perusahaan. Konsep *triple bottom line* yang dikemukakan oleh Elkington menegaskan bahwa kinerja perusahaan harus diukur secara holistik melalui tiga dimensi utama, yaitu *profit (economic)*, lingkungan (*environmental*), dan *people*

(*social*) (Sadiq *et al.*, 2022). Pergeseran ini mendorong lahirnya kerangka *Environmental, Social dan Governance* (ESG) sebagai standar pengukuran performa perusahaan yang lebih komprehensif dan berorientasi keberlanjutan (Handoyo & Anas, 2024).

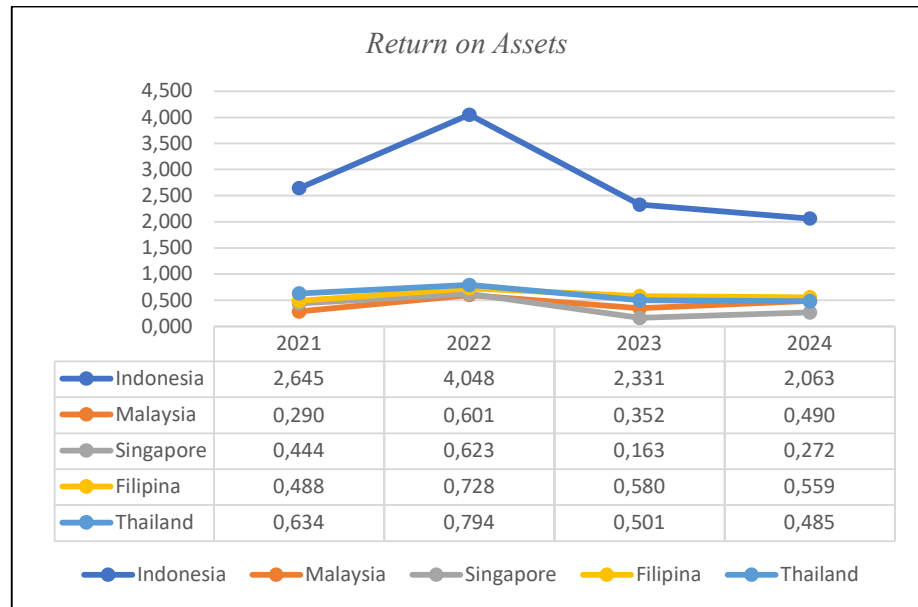
Corporate Financial Performance dalam mengukur keberhasilan dapat diketahui dengan pendekatan rasio profitabilitas, terdiri atas rasio *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Gross Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, dan *Net Profit Margin* (Lase *et al.*, 2022). Penelitian ini menggunakan ROA dalam memproksikan *Corporate Financial Performance* sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas aktiva yang dimilikinya, sehingga menggambarkan efisiensi manajerial secara menyeluruh. Semakin tinggi nilai persentase *Return on Assets* semakin maksimal kemampuan perusahaan dalam mengatur aset dan keberlangsungan bisnis terjamin (Sinaga *et al.*, 2023). *Return on Assets* dipilih karena sifatnya yang komparatif lintas industri dan lintas negara, menjadikan instrumen tepat dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan non-keuangan di kawasan ASEAN-5 yang memiliki struktur industri beragam.

Pada wilayah regional, dinamika kinerja keuangan perusahaan di ASEAN-5 yang meliputi Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina menunjukkan pola fluktuasi yang signifikan. Fardiansyah (2025) menemukan perbedaan signifikan dalam kinerja keuangan perbankan aktivitas tersebut diukur melalui implementasikan rasio *Return on Assets*, LOA, NPL, CAR, dan DR. Hasil pengujian menggunakan Kruskal-Wallis menunjukkan

perbedaan signifikan dalam kinerja keuangan perbankan antar negara tersebut, termasuk pada indikator *Return on Assets*. Meskipun temuan tersebut berfokus pada sektor perbankan, pola fluktuasi *Return on Assets* yang ditemukan menggambarkan dinamika kinerja keuangan yang relevan secara kontekstual bagi perusahaan non-keuangan di kawasan yang sama, terutama perusahaan sektor energi mengingat kondisi makroekonomi yang mempengaruhi seluruh sektor industri. Sektor energi pada khususnya menunjukkan sensitivitas tinggi terhadap perubahan kondisi makroekonomi, mengingat keterkaitan langsung antara permintaan energi, harga komoditas, serta kebijakan yang berlaku di masing-masing negara. Pertumbuhan ekonomi melambat, permintaan energi mengalami penurunan, menjadikan pendapatan dan efisiensi penggunaan aset perusahaan energi yang akan tercermin dalam penurunan nilai ROA.

Data temuan empiris tersebut memperkuat argumentasi bahwa *Return on Assets* merupakan proksi relevan dalam mengevaluasi *Corporate Financial Performance* lintas negara. Perbedaan signifikan yang ditemukan menunjukkan bahwa faktor internal (efisiensi operasional, kualitas aset) maupun eksternal (kondisi ekonomi, kebijakan moneter) secara bersama-sama mempengaruhi keterampilan entitas bisnis dalam memaksimalkan keuntungan atas kekayaan yang dimiliki perusahaan.

Berikut data *Return on Assets* perusahaan di ASEAN-5 tahun 2021 sampai tahun 2024 yang didapat dari perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, SGX Singapore, PSE Philippines, dan SET Thailand.



Grafik 1. 1 *Return on Assets* ASEAN-5 2021-2024

Sumber: Data Diolah (2026)

Berdasarkan grafik 1.1 menunjukkan bahwa ROA (*Return on Assets*) pada perusahaan di ASEAN-5 selama periode 2021-2024. Perusahaan di setiap negara menghadapi situasi dimana kinerja keuangan perusahaan bersifat fluktuasi, kenaikan maupun penurunan. Selama periode 2021-2024, lima negara tersebut memiliki rata-rata perkembangan ROA (*Return on Assets*), tahun 2021 sebesar 4,501, periode 2022 menunjukkan nilai 6,794, 2023 sebesar 3,927, dan tahun 2024 sebesar 3,869. Angka *Return on Assets* dari ASEAN-5 dapat disimpulkan bahwa Indonesia merupakan negara dengan nilai tertinggi. Dari periode 5 tahun selama 2021 hingga 2024 dapat disimpulkan perusahaan di kawasan ASEAN-5 mengalami fluktuasi kinerja keuangan yang diproksikan melalui ROA.

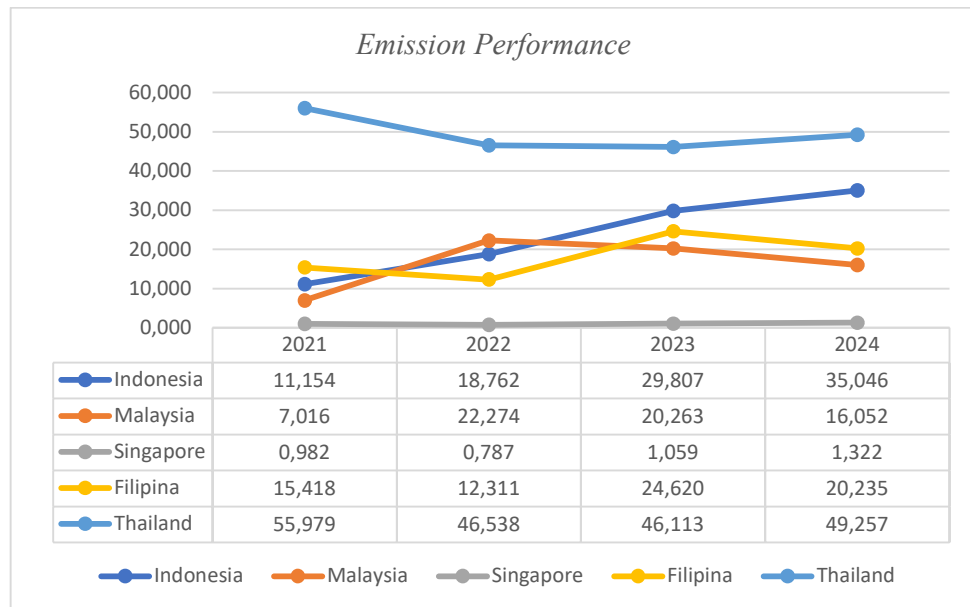
Fenomena fluktuasi CFP di kawasan ASEAN-5 tidak semata-mata dapat dijelaskan melalui faktor finansial dan makroekonomi. Meskipun Pratiwi *et al.*, (2024) menegaskan bahwa perusahaan makroekonomi menjadi isu penting, namun bukan satu-satunya penentu kinerja keuangan perusahaan. Perkembangan literatur kontemporer menunjukkan bahwa faktor non-finansial, khususnya pengelolaan lingkungan, semakin diakui sebagai determinan penting yang turut membentuk kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Pergeseran ini mencerminkan kesadaran tinggi bahwa keberlanjutan bisnis jangka panjang tidak dapat dipisahkan dari pengelolaan dampak lingkungan secara bertanggung jawab.

Corporate Environmental Performance menjadi tolak ukur yang menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat mengatasi akibat aktivitas operasional terhadap segala sesuatu yang ada di sekitar perusahaan, mencakup efisiensi penggunaan energi, pengelolaan limbah, pengurangan emisi karbon, serta kepatuhan kepada regulasi lingkungan yang berlaku (Ramdani & Lestari, 2023). *Corporate Environmental Performance* menjadi indikator penting yang tidak hanya mencerminkan tanggung jawab lingkungan perusahaan, melainkan berpotensi mempengaruhi *Corporate Financial Performance* melalui peningkatan efisiensi operasional, reputasi perusahaan, serta kepercayaan investor (Pratama & Wijayanti, 2022). Oleh karena itu, pemahaman terhadap *Corporate Environmental Performance* menjadi tidak terpisahkan dari upaya menjelaskan variasi kinerja keuangan perusahaan secara komprehensif.

Aspek lingkungan menjadi relevan seiring meningkatnya tekanan dari pemangku kepentingan, regulasi pemerintah, serta kesadaran investor terhadap praktik bisnis berkelanjutan. Perusahaan yang belum mampu mengelola dampak lingkungan dengan baik berpotensi menghadapi risiko reputasi, biaya lingkungan yang tinggi, serta penurunan kepercayaan investor yang pada akhirnya berdampak pada kinerja keuangan (Luo *et al.*, 2024). Permasalahan lingkungan yang dihadapi oleh perusahaan saat ini tidak hanya terbatas pada isu lokal, melainkan telah berkembang menjadi isu global yang kompleks, seperti pemanasan global, perubahan iklim, polusi udara, pembuangan limbah industri, deforestasi, serta praktik pembangunan yang tidak berkepanjangan. Aktivitas operasional perusahaan menghasilkan berbagai eksternalitas negatif, seperti emisi karbon dan limbah industri, yang menuntut adanya pengelolaan lingkungan secara berkelanjutan. Peningkatan aktivitas industri dan pertumbuhan ekonomi global turut memperparah intensitas permasalahan tersebut. Namun, respons perusahaan terhadap isu ini masih beragam dan belum konsisten, yang menunjukkan bahwa efektivitas praktik keberlanjutan belum sepenuhnya optimal. Negara di ASEAN-5 melakukan implementasi *ESG Disclosure*, tetapi penerapan menunjukkan perbedaan dimana Malaysia memiliki implementasi yang tinggi sedangkan Indonesia merupakan negara dengan penerapan terendah (Mahardika, 2025).

Urgensi pengelolaan lingkungan semakin nyata ketika melihat data empiris tekanan lingkungan di kawasan ASEAN-5. Grafik berikut menyajikan perkembangan emisi CO₂ di kawasan tersebut sebagai gambaran awal

konsistensi tekanan lingkungan yang dihadapi perusahaan-perusahaan di wilayah ini.



Grafik 1.2 *Emission Performance* ASEAN-5 2021-2024

Sumber: Data Diolah (2026)

Grafik 1.2 menunjukkan bahwa tingkat kinerja penanganan emisi di wilayah ASEAN-5 periode tahun 2021 sampai tahun 2024 sebagai gambaran kondisi lingkungan yang relevan dengan periode penelitian. Kondisi tahun 2021 sampai 2024 mengalami fluktuasi emisi mencerminkan dinamika tekanan lingkungan yang dihadapi perusahaan-perusahaan di kawasan ASEAN-5.

Berdasarkan grafik tersebut Thailand memiliki tingkat kinerja emisi tertinggi diantara kelima negara tersebut, terlebih di tahun 2021 mencapai angka 55,979 kinerja emisi. Tahun 2022 sampai tahun 2024 semua negara relatif mengalami fluktuasi terdapat negara yang mengalami penurunan kinerja maupun peningkatan kinerja lingkungan yang dihasilkan. Pada tahun 2022

terdapat negara Singapore, Filipina, dan Thailand yang mengalami penurunan kinerja, sedangkan untuk Indonesia dan Malaysia mengalami peningkatan penanganan emisi. Tahun 2023 menunjukkan bahwa keempat negara di ASEAN-5 mengalami peningkatan, kecuali Thailand. Thailand mengalami penurunan performa pada tahun 2023 dimana angka sebelumnya menunjukkan kinerja lingkungan sebesar 46,538 turun menjadi 46,113. Pada tahun 2024 Indonesia, Singapore, Filipina, dan Thailand mengalami peningkatan sedangkan negara yang mengalami penurunan kinerja lingkungan yaitu Malaysia.

Data ini merupakan gambaran kinerja lingkungan yang terjadi di kawasan ASEAN-5 sebagai upaya dalam menghadapi tekanan global dan regulator untuk memperhatikan kinerja lingkungan saat menjalankan aktivitas bisnis perusahaan. Respons tersebut semakin diperkuat oleh berbagai regulasi dan komitmen internasional di tahun-tahun berikutnya. Peningkatan aktivitas industri masif di wilayah ini secara bersamaan menimbulkan gejolak antara pertumbuhan ekonomi dan keberlanjutan lingkungan, di mana perusahaan dituntut untuk menyeimbangkan kedua aspek tersebut (Ariani *et al.*, 2024). Kondisi ini mengindikasikan adanya kesenjangan antara tuntutan lingkungan dan implementasi di tingkat perusahaan, sehingga menimbulkan pertanyaan mengenai sejauh mana *Corporate Environmental Performance* mampu memberikan nilai tambah, khususnya terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kesenjangan tersebut mendorong terjadinya pergeseran paradigma dalam dunia bisnis, di mana perusahaan tidak lagi dapat beroperasi secara

eksklusif dengan berfokus pada kelebihan pendapatan yang diperoleh, namun juga diharapkan dapat mempertanggungjawabkan dampak lingkungan dari kegiatan operasionalnya (Pratama & Wijayanti, 2022). Pergeseran paradigma pengukuran kinerja dari semata-mata berorientasi pada *Corporate Financial Performance* (CFP) menuju pendekatan yang lebih komprehensif melalui *Corporate Environmental Performance* (CEP) mencerminkan meningkatnya perhatian terhadap aspek keberlanjutan. *Corporate Environmental Performance* berfungsi sebagai indikator tanggung jawab lingkungan dan berpotensi mempengaruhi CFP melalui peningkatan efisiensi operasional dan reputasi perusahaan. Oleh karena itu, penting untuk menguji bagaimana hubungan antara CEP dan CFP terbentuk dalam praktik empiris.

Perkembangan tersebut sejalan dengan meningkatnya penerapan standar *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang kini menjadi tinjauan utama dalam aspek keuangan. Transparansi terkait tanggung jawab lingkungan menjadi aspek krusial bagi para pemangku kepentingan dalam memperoleh informasi yang relevan dan berkualitas sebagai dasar pertimbangan proses pengambilan keputusan. Perusahaan dituntut bukan hanya berorientasi pada kepentingan pemegang saham, tetapi juga berkewajiban memenuhi harapan atas sesuatu hal yang diinginkan oleh berbagai pemangku kepentingan dalam mempertahankan legitimasi dan keberlangsungan bisnis.

Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk semakin kompetitif dalam menyajikan informasi ESG yang relevan, kredibel, serta mencerminkan kinerja lingkungan secara akurat (Ariani *et al.*, 2024; Wai-Khuen *et al.*, 2023; Yébenes,

2024). Konsep *Environmental, Social, and Governance* (ESG) juga hadir sebagai kerangka yang mengintegrasikan aspek berkelanjutan ke dalam strategi perusahaan secara menyeluruh (Handoyo & Anas, 2024).

Kinerja lingkungan menjadi salah satu bentuk respons strategis perusahaan terhadap tekanan stakeholder, khususnya terkait isu keberlanjutan. Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik cenderung mendapatkan kepercayaan yang lebih tinggi dari pemilik modal dan masyarakat, yang turut memperoleh berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Oleh karena itu, *stakeholder theory* memberikan landasan teoritis yang kuat dalam menjelaskan hubungan antara *Corporate Environmental Performance* dan *Corporate Financial Performance*.

Berdasarkan *stakeholder theory*, perusahaan yang unggul dalam membuktikan kinerja lingkungan yang baik cenderung mendapatkan kepercayaan dan dukungan optimal dari para *stakeholder*, termasuk pihak pemilik modal, konsumen, dan pemerintah. Kepercayaan yang dihasilkan dapat mempengaruhi reputasi perusahaan serta memperkuat keterkaitan jangka panjang yang akhirnya berdampak positif kepada kinerja keuangan. Sejalan dengan hal tersebut, *legitimacy theory* menjabarkan bahwa perusahaan berupaya menjaga kesesuaian antara nilai-nilai yang dianut organisasi dengan norma sosial yang berlaku di masyarakat. Implementasi kinerja lingkungan yang baik menjadi salah satu cara perusahaan untuk mempertahankan legitimasi sosial, sehingga dapat mengurangi tekanan eksternal dan risiko reputasi yang berpotensi mendatangkan kerugian keuangan.

Dalam perspektif *agency theory*, pengelolaan kinerja lingkungan juga berkaitan dengan meminimalkan perselisihan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Transparansi dalam penyajian kinerja lingkungan dapat mengurangi asimetri informasi serta meningkatkan akuntabilitas manajemen, sehingga keputusan yang diambil lebih selaras dengan kepentingan pemilik modal. Dengan demikian, *Corporate Environmental Performance* tidak hanya bermanfaat selaku alat legitimasi, melainkan juga sebagai metode yang dapat meningkatkan efisiensi operasional dan kualitas pengambilan keputusan manajerial.

Perspektif ini selaras dengan konsep *triple bottom line* yang menekankan bahwa kinerja perusahaan harus diukur secara holistik melalui tiga dimensi utama, yaitu *profit (economic)*, lingkungan (*environmental*), dan *people (social)* (Sadiq *et al.*, 2022). Konsep *triple bottom line* menginterpretasikan dimensi lingkungan yang berperan dalam mendukung keberlanjutan perusahaan sekaligus berpotensi memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan. Implementasi praktik keberlanjutan khususnya di lingkup negara ASEAN-5 yang meliputi Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina, masih menunjukkan angka heterogenitas yang tinggi. Pertumbuhan ekonomi yang pesat di wilayah tersebut seringkali diiringi dengan meningkatnya tekanan terhadap lingkungan, seperti polusi, deforestasi, dan peningkatan emisi karbon.

Perbedaan kualitas regulasi, efektivitas penegakan hukum, serta tingkat kesadaran perusahaan terhadap prinsip ESG menyebabkan penerapan praktik

keberlanjutan belum berjalan secara optimal dan merata di setiap negara (Tripopsakul, 2025). Kondisi ini mencerminkan kesenjangan nyata antara komitmen normatif terhadap keberlanjutan dan implementasi empiris di tingkat perusahaan membentuk variasi dalam hubungan CEP dan CFP.

Dinamika tersebut menjadi semakin relevan ketika ditelaah dalam konteks sektor energi, yang merupakan salah satu sektor dengan tingkatan intensi emisi karbon tertinggi dan sekaligus paling disorot dalam keberlanjutan global. Perusahaan energi di kawasan ASEAN-5 menghadapi tekanan ganda, yakni tuntutan dalam pemenuhan kebutuhan energi yang mengalami peningkatan seiring pertumbuhan ekonomi, sekaligus kewajiban untuk menekan dampak lingkungan dari proses produksi dan distribusi energi. Kinerja lingkungan di sektor energi tidak hanya menjadi persoalan kepatuhan regulasi, melainkan telah berkembang menjadi faktor strategis yang secara langsung mempengaruhi posisi kompetitif dan persepsi pasar terhadap perusahaan. Transparansi dalam pengungkapan informasi lingkungan berkaitan erat dengan reputasi dan nilai pasar perusahaan, karena sektor-sektor dengan tanggung jawab lingkungan yang besar cenderung mendapat pengawasan lebih ketat dari seluruh pemangku kepentingan (Li *et al.*, 2024).

Kinerja lingkungan di sektor energi memiliki pengaruh signifikan terhadap reputasi lingkungan, dan melalui mekanisme reputasi memberikan dampak terhadap performa keuangan perusahaan yang semakin kuat (Islam *et al.*, 2025). Perusahaan energi yang mampu mengelola emisi, mengadopsi teknologi bersih, serta mempublikasikan laporan keberlanjutan yang

transparan akan memperoleh persepsi positif dari investor institusional maupun publik luas. Persepsi positif ini termanifestasi dalam bentuk peningkatan kepercayaan investor, penurunan biaya modal, serta kemudahan akses terhadap pendanaan hijau atau *green financing*. Perusahaan sektor energi yang tidak memperhatikan pengelolaan lingkungan berisiko menghadapi tekanan regulasi, sanksi reputasi, serta penurunan minat investor dan secara langsung dapat menurunkan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Environmental Performance* terhadap *Corporate Financial Performance* di sektor energi dapat dijelaskan melalui dua mekanisme utama. Pertama, mekanisme efisiensi operasional, di mana pengelolaan emisi dan energi yang baik secara langsung menurunkan biaya bahan bakar, biaya pembuangan limbah, serta biaya kepatuhan regulasi. Penghematan biaya ini berkontribusi langsung terhadap peningkatan laba operasional dan nilai *Return on Assets*. Mekanisme kedua yaitu mekanisme reputasi dan legitimasi, kinerja keuangan yang baik akan membangun citra perusahaan sebagai entitas yang bertanggung jawab, meningkatkan loyalitas pelanggan, memperkuat relasi dengan pemangku kepentingan strategis seperti pemerintah dan lembaga keuangan, serta memperluas pangsa pasar melalui preferensi konsumen terhadap produk dan layanan ramah lingkungan. Kedua mekanisme ini saling memperkuat dan menghasilkan dampak positif yang lebih besar terhadap *Corporate Environmental Performance* perusahaan energi dalam jangka menengah hingga panjang (Islam *et al.*, 2025).

Menurut teori legitimasi, perusahaan energi yang menunjukkan kinerja lingkungan unggul akan memperoleh legitimasi sosial. Legitimasi ini menjadi pondasi reputasi yang tidak mudah ditiru kompetitor, sehingga memberikan keunggulan kompetitif jangka panjang. Menurut perspektif teori stakeholder, perusahaan energi yang responsif terhadap tuntutan pemangku kepentingan terkait isu lingkungan akan membangun hubungan yang lebih erat dan berkelanjutan dengan berbagai pihak. Pihak investor institusional yang mengedepankan kriteria ESG, hingga masyarakat yang menuntut tanggung jawab lingkungan nyata. Tantangan empiris yang relevan turut ditemukan dalam kawasan ASEAN-5, di mana inkonsistensi regulasi ESG antar negara mempersulit komparabilitas data lingkungan dan mengurangi kepercayaan investor terhadap metrik keberlanjutan yang dilaporkan perusahaan (Elago *et al.*, 2025). Kepercayaan yang terbangun dari relasi ini secara bertahap akan diterjemahkan ke dalam peningkatan kinerja keuangan melalui stabilitas pendapatan, loyalitas pelanggan, dan daya tarik investasi yang tinggi.

Kajian empiris terdahulu menunjukkan ketidakkonsistenan yang signifikan dalam menjelaskan hubungan *Corporate Environmental Performance* dan *Corporate Financial Performance*. Penelitian yang dilakukan oleh Doli & Ghazali, (2024); Nursaid *et al.*, (2023) memperoleh hasil bahwa *Corporate Environmental Performance* mempunyai pengaruh positif terhadap *Corporate Financial Performance*. Hasil penelitian lain oleh Haile, (2024); Hasan *et al.*, (2025); Luo *et al.*, (2024); Mulyana *et al.*, (2025) menunjukkan bahwa *Corporate Environmental Performance* berpengaruh

negatif terhadap *Corporate Financial Performance* dan menghasilkan fakta mengenai investasi dalam aktivitas lingkungan akan meningkatkan beban biaya dan menekan profitabilitas, terutama dalam jangka pendek. Sedangkan, menurut Anggraini *et al.*, (2024) kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Inkonsistensi penelitian terdahulu mengindikasikan mengenai hubungan antara *Corporate Environmental Performance* dan *Corporate Financial Performance* bersifat kompleks dan tidak universal, sehingga memerlukan pendekatan lebih komprehensif dengan memperhitungkan faktor-faktor kontinjensi yang mampu memengaruhi kedua variabel tersebut.

Good Corporate Governance menjadi faktor penting yang memiliki potensi dalam menjelaskan keterkaitan antara CEP dan CFP. *Good Corporate Governance* dipandang sebagai suatu bentuk implementasi fungsi pengawasan yang digunakan untuk memastikan bahwa keputusan dan strategi yang dipilih oleh manajemen, termasuk dalam pengelolaan lingkungan telah berjalan secara efektif, transparasi, dan akuntabel. Perspektif *agency theory* penerapan *Good Corporate Governance* yang kuat dapat meminimalkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga mendorong penentuan keputusan yang rasional dan berorientasi terhadap penciptaan nilai jangka panjang. Diharapkan implementasi kinerja lingkungan tidak hanya dilakukan sebagai wujud ketaatan terhadap tekanan eksternal, tetapi benar diintegrasikan ke dalam strategi bisnis perusahaan secara optimal (Lombardi *et al.*, 2023).

Kualitas tata kelola perusahaan berperan dalam peningkatan efektivitas realisasi kebijakan lingkungan. Perusahaan dengan praktik *Good Corporate Governance* yang baik akan cenderung mempunyai struktur pengawasan kuat yang dapat memastikan investasi lingkungan dilakukan secara efisien dan memberikan nilai *plus* bagi perusahaan. Perusahaan yang tanpa dukungan tata kelola memadai akan menjadikan praktik *Corporate Environmental Performance* sebagai simbolis dalam pemenuhan tuntutan *greenwashing*, sehingga tidak mampu berdampak terhadap peningkatan kinerja keuangan (Hariyani *et al.*, 2022). Kondisi ini menunjukkan bahwa keberhasilan perusahaan mengkonversi kinerja lingkungan menjadi kinerja keuangan sangat bergantung kepada kualitas tata kelola yang dijalankan.

Good Corporate Governance diposisikan sebagai variabel moderasi yang berperan memperkuat atau memperlemah hubungan antara *Corporate Environmental Performance* dan *Corporate Financial Performance*. *Good Corporate Governance* menjadi variabel penting dan berfungsi sebagai sinyal investor terkait kualitas pengelolaan lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan. Keberadaan *Good Corporate Governance* memungkinkan perusahaan untuk mengelola sumber daya lebih efisien, meningkatkan kredibilitas informasi ESG, serta memperkuat kepercayaan pemilik modal dan pemangku kepentingan lainnya. Oleh karena itu, variabel *Good Corporate Governance* tidak hanya berperan sebagai variabel tambahan, tetapi sebagai variabel moderasi yang mampu memperjelas dinamika hubungan *Corporate Environmental Performance* terhadap *Corporate Financial Performance*.

Integrasi antara kinerja lingkungan dan tata kelola perusahaan menjadi kunci dalam menentukan sejauh mana praktik keberlanjutan mampu memberikan keuntungan dari aspek ekonomis bagi perusahaan.

Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu cenderung berfokus pada konteks negara secara individual, sehingga belum mampu menangkap dinamika hubungan tersebut dalam kawasan dengan tingkat heterogenitas tinggi seperti ASEAN-5. Perbedaan kualitas tata kelola perusahaan serta efektivitas regulasi di masing-masing negara berpotensi mempengaruhi sejauh mana kinerja lingkungan dapat dikonversi menjadi kinerja keuangan. Oleh karena itu, penelitian ini bermaksud untuk menguji kapasitas *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi dalam mendapatkan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara *Corporate Environmental Performance* dan *Corporate Financial Performance*, dalam konteks negara-negara ASEAN-5.

Good Corporate Governance berpengaruh memperkuat hubungan kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Dianty & Nurrahim, 2022; Mahran & Elamer, 2024; Pratiwi *et al.*, 2024; Sinaga *et al.*, 2023). Sementara menurut Utama *et al.*, (2023) tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Ketidakmampuan kedua variabel secara konsisten menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak bersifat langsung dan universal. Oleh karena itu, diperlukan pendekatan yang lebih komprehensif dengan mempertimbangkan variabel tertentu yang mampu menjelaskan variasi hubungan tersebut. Mekanisme tata kelola perusahaan

menjadi faktor penting yang berpotensi mempengaruhi efektivitas implementasi kinerja lingkungan dalam memaksimalkan kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan kajian literatur tersebut, terdapat gap penelitian yang teridentifikasi dari kajian literatur tersebut terdiri dari tiga gap yaitu inkonsistensi arah dan signifikansi pengaruh kedua variabel yang belum terjawab sehingga mengindikasikan adanya variabel antara atau moderasi yang belum dipertimbangkan. Gap kedua yakni minim penelitian yang membahas secara eksplisit dalam mengkaji peran mekanisme tata kelola perusahaan atau *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi dalam hubungan CEP dan CFP. Tata kelola perusahaan diduga berperan kuat dalam mengonversi kinerja lingkungan menjadi kinerja keuangan. Ketiga, gap terdapat pada sebagian penelitian terdahulu berfokus pada konteks negara secara individual, sehingga belum mampu menangkap dinamika hubungan tersebut dalam kawasan dengan heterogenitas tinggi seperti ASEAN-5, di mana variasi kualitas tata kelola dan regulasi antar negara berpotensi menghasilkan pola hubungan yang berbeda.

Kebaruan penelitian terletak pada tiga aspek yang membedakan dari penelitian sebelumnya. Pertama, pengujian hubungan antara *Corporate Environmental Performance* dan *Corporate Financial Performance* dengan memasukkan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi. Kedua, penggunaan konteks perusahaan energi di seluruh kawasan ASEAN-5 dalam satu kerangka analisis terintegrasi. Ketiga, cakupan periode penelitian 2021

sampai tahun 2024 yang mencakup fase setelah krisis pandemi hingga pemulihan ekonomi, sehingga mampu menangkap dinamika hubungan *Corporate Environmental Performance* dan *Corporate Financial* dalam kondisi lingkungan bisnis bergejolak. Penelitian ini tidak hanya mengatasi inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya, tetapi juga memberikan pendekatan komprehensif dengan mempertimbangkan heterogenitas karakteristik tata kelola dan regulasi antar negara di kawasan ASEAN-5. Sehingga penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh *Corporate Environmental Performance* terhadap *Corporate Financial Performance* dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi: studi perusahaan sektor energi di ASEAN-5 tahun 2021-2024.

B. Batasan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, peneliti membatasi ruang lingkup masalah yang bertujuan untuk memberikan fokus yang jelas dan menghasilkan data yang lebih akurat, penelitian ini memiliki batasan masalah sebagai berikut:

1. Objek penelitian terbatas pada perusahaan energi di ASEAN-5 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, SGX Singapore, PSE Filipina, dan SET Thailand selama periode 2021-2024.
2. Penelitian berfokus pada variabel *Corporate Environmental Performance* menggunakan pengukuran total emisi CO₂ dibagi dengan total pendapatan, *Corporate Financial Performance* diproksikan menggunakan *Return on*

Assets, dan *Good Corporate Governance* diukur melalui *board independence*.

3. Sampel penelitian hanya mencakup perusahaan energi yang secara konsisten menerbitkan laporan keberlanjutan selama periode penelitian, melakukan pengungkapan emisi dan termasuk perusahaan *main market*.
4. Penelitian dibatasi pada perusahaan di sektor energi yang secara konsisten tidak mengalami kerugian pada setiap tahun buku 2021 hingga 2024.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan batasan masalah yang telah dikemukakan, maka dapat diperoleh beberapa rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Corporate Environmental Performance* berpengaruh positif terhadap *Corporate Financial Performance* pada perusahaan energi di ASEAN-5 tahun 2021-2024?
2. Apakah *Good Corporate Governance* mampu memperkuat hubungan antara *Corporate Environmental Performance* dengan *Corporate Financial Performance* pada perusahaan energi di ASEAN-5 tahun 2021-2024?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah yang telah diuraikan diatas maka tujuan penelitian ini mencakup beberapa hal sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh positif *Corporate Environmental Performance* terhadap *Corporate Financial Performance* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di kawasan ASEAN-5 periode 2021 hingga 2024.
2. Menganalisis kemampuan *Good Corporate Governance* dalam memoderasi dan memperkuat hubungan antara *Corporate Environmental Performance* dengan *Corporate Financial Performance* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di kawasan ASEAN-5 periode 2021 hingga 2024.

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan, baik secara teoritis maupun praktis:

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini memiliki kegunaan teoritis yang berlandaskan teori *stakeholder*, legitimasi, dan agensi. *Stakeholder theory* menyatakan bahwa perusahaan harus bertanggung jawab terhadap *stakeholder* bukan hanya kepada pemilik perusahaan. Dalam hal ini, penerapan *Corporate Financial Performance* dan *Corporate Environmental Performance* dilakukan sebagai bentuk komitmen perusahaan untuk mensejahterakan pemilik perusahaan dan seluruh pemangku kepentingan utama yaitu investor, konsumen, pemerintah, dan masyarakat.

Legitimacy theory menjabarkan mengenai perusahaan perlu menjalankan usahanya sesuai dengan norma, nilai dan ekspektasi masyarakat. Harapan masyarakat yang semakin berkembang dibuktikan

dengan tuntutan kesejahteraan masyarakat di sekitar perusahaan, menjadikan perusahaan dituntut untuk memenuhi ekspektasi masyarakat. Penerapan *Corporate Enviromental Performance* menunjukkan bahwa komitmen perusahaan dalam memenuhi harapan masyarakat dan akan mendapatkan reputasi baik, sebagai upaya menjaga keberlangsungan usaha. *Agency Theory* menyatakan bahwa perusahaan terdiri atas dua hubungan yaitu hubungan antara principal sebagai pemilik perusahaan dengan agen selaku pihak manajemen. Dalam hal ini, penerapan *Good Corporate Governance* dapat berfungsi sebagai pengawas yang menyelaraskan kepentingan pemilik dengan pihak manajemen untuk mengurangi konflik. Mekanisme *Good Corporate Governance* seperti transparansi pelaporan keuangan, keberadaan dewan komisaris independen, serta komite audit yang efektif berperan penting dalam memonitor perilaku manajer agar tidak menyimpang dari tujuan perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi, memperkaya wawasan serta mempunyai implikasi teoritis yang berguna sebagai bahan referensi dan kontribusi bagi penelitian selanjutnya, khususnya dalam bidang pengetahuan yang berkaitan dengan pengaruh *Corporate Environmental Performance* terhadap *Corporate Financial Performance* dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi: studi pada perusahaan energi di ASEAN-5 tahun 2021-2024.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan informasi serta pertimbangan bagi pemilik modal dalam proses penentuan keputusan investasi, khususnya terkait pengaruh kinerja lingkungan perusahaan terhadap kinerja keuangan dengan tata kelola perusahaan sebagai faktor moderasi. Penelitian ini juga diharapkan membantu investor dalam mengidentifikasi perusahaan energi di kawasan ASEAN-5 yang memiliki kinerja berkelanjutan dan prospek finansial yang baik.

b. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan pengetahuan mengenai faktor kinerja keuangan perusahaan dan pemahaman mengenai metode penelitian yang berhubungan dengan bagaimana pengaruh *Corporate Environmental Performance* terhadap *Corporate Financial Performance* dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi. Penelitian menjadi salah satu sarana peneliti untuk mengembangkan ilmu peneliti dapatkan selama mengikuti perkuliahan.

c. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar pertimbangan bagi manajemen perusahaan energi dalam mengambil keputusan terkait implementasi program lingkungan dan evaluasi tata kelola perusahaan untuk memaksimalkan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang.

d. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan tambahan pemahaman bagi dunia akademik dan dapat dijadikan sebagai sumber informasi serta referensi bagi pihak-pihak terkait topik yang sama yaitu pengaruh *Corporate Environmental Performance* terhadap *Corporate Financial Performance* dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi.