

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

Grand Theory

Terdapat teori umum atau *grand theory* yang diperlukan pada sebuah penelitian selaku landasan dan titik bagi teori-teori lainnya. Pada penelitian ini, teori utama yang dipakai yakni *Stakeholder Theory*, *Legitimasi Theory*, dan *Agency Theory*. *Stakeholder theory* menegaskan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab relasional terhadap seluruh pemangku kepentingan, *legitimasi theory* menegaskan pentingnya penerimaan sosial melalui kinerja lingkungan, sedangkan *agency theory* menjelaskan konflik kepentingan serta peran *Good Corporate Governance* sebagai mekanisme pengawasan. Integrasi ketiga teori tersebut memberikan dasar konseptual dalam menjelaskan hubungan antara *Corporate Environmental Performance*, *Corporate Financial Performance*, serta peran moderasi *Good Corporate Governance*.

1. Teori *Stakeholder* (*Stakeholder Theory*)

a. Sejarah *Stakeholder Theory*

Konsep *Stakeholder* pertama kali diperkenalkan secara sistematis oleh Freeman (1984) melalui pendekatan manajemen strategis yang menekankan bahwa keberhasilan perusahaan tidak dapat sepenuhnya ditentukan oleh pemegang saham, tetapi juga oleh seluruh pihak yang

mempunyai kepentingan atas perusahaan. Teori ini berkembang sebagai kritik atas pandangan tradisional *shareholder oriented* yang memposisikan tujuan utama perusahaan hanya pada peningkatan kesejahteraan pemegang saham (Valentinov *et al.*, 2026).

Konteks penelitian ini relevan dengan *stakeholder theory* karena menjelaskan bahwa perusahaan perlu memenuhi ekspektasi *stakeholder*, khususnya terkait kinerja lingkungan. Perusahaan dengan *Corporate Environmental Performance* yang baik cenderung memperoleh legitimasi dan dukungan dari *stakeholder*, seperti investor, konsumen, dan masyarakat. Dukungan tersebut dapat membangun legitimasi dan kepercayaan investor, yang selanjutnya berkontribusi secara signifikan pada peningkatan *Corporate Financial Performance*. Oleh karena itu, *stakeholder theory* digunakan untuk menjelaskan hubungan antara *Corporate Environmental Performance* dan *Corporate Financial Performance*. Dengan demikian, *stakeholder theory* tidak hanya menjelaskan hubungan antara perusahaan dan pemangku kepentingan, tetapi juga menjadi dasar dalam memahami bagaimana kinerja lingkungan dapat menciptakan nilai ekonomi bagi perusahaan.

b. Pengertian Stakeholder

Freeman (1984) merumuskan *stakeholder* sebagai kelompok atau individual yang dapat mempengaruhi maupun dipengaruhi atas pencapaian tujuan organisasi. Dalam perkembangannya, *stakeholder*

tidak hanya dipandang sebagai pihak yang menerima dampak dari aktivitas perusahaan, tetapi juga sebagai aktor yang memiliki kemampuan untuk mempengaruhi arah dan kebijakan organisasi. *Stakeholder* diklasifikasikan berdasarkan tiga atribut utama, yaitu kekuasaan, legitimasi, dan urgensi yang menentukan tingkat kepentingan dan pengaruhnya terhadap perusahaan (Safitri *et al.*, 2025). Dengan kata lain, *stakeholder* bukan hanya penerima manfaat, tetapi juga pihak yang mempunyai potensi dalam mengarahkan dan mengubah arah organisasi.

Secara konseptual, *stakeholder theory* menekankan bahwa tujuan perusahaan tidak sepenuhnya berfokus pada maksimalisasi keuntungan pemegang saham, tetapi juga pada pemenuhan kepentingan seluruh pemangku kepentingan (Awa *et al.*, 2024). Konteks penelitian ini, teori *stakeholder* menjadi landasan penting untuk menjelaskan bahwa entitas bisnis yang mampu merealisasikan ekspektasi *stakeholder*, khususnya melalui kinerja lingkungan yang baik cenderung akan memperoleh dukungan yang berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Sehingga keberadaan *stakeholder* tidak hanya mempengaruhi kebijakan perusahaan, tetapi juga menentukan keberhasilan perusahaan dalam mencapai kinerja yang berkelanjutan. Kehadiran peran *stakeholder* menjadi penting sejalan dengan pemenuhan ekspektasinya terhadap keputusan perusahaan.

c. Klasifikasi *Stakeholder*

1) Berdasarkan Hubungan dengan Perusahaan

Pemangku berdasarkan hubungan dengan perusahaan mencakup eksternal yang terdiri dari pemasok, konsumen, masyarakat, pemerintah, dan pihak lainnya di mana kategori ini berperan mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan. Pemangku kepentingan kedua yaitu pemangku dari segi internal perusahaan yang terdiri atas karyawan, manajer, dan pemegang saham (Sugandi *et al.*, 2025).

2) Berdasarkan Tingkat Kepentingan

a) *Stakeholder primer*

merupakan individu yang kehadirannya sangat penting atas keberlanjutan hidup perusahaan meliputi investor, pemegang saham, tenaga kerja, konsumen, distributor, serta pemangku kepentingan publik (pemerintah dan komunitas). Keberadaan yang diberikan terhadap perusahaan besar, menjadikan *stakeholder* utama lebih diprioritaskan karena aktivitas yang dilakukan memberikan manfaat nyata kepada organisasi. Hal ini tercermin dari bagaimana perusahaan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki, mengambil keputusan strategis untuk kelangsungan kegiatan bisnisnya, hingga menyusun kebijakan internal.

b) *Stakeholder sekunder*

ialah pihak yang dipengaruhi atau mempengaruhi perusahaan, tetapi keberadaan tidak memberikan hubungan langsung atas transaksi bisnis perusahaan. Pemangku kepentingan *sekunder* meliputi pemerintah yang memiliki hubungan kepentingan terhadap pertumbuhan ekonomi, lapangan kerja, dan pemasukan pajak dari perusahaan. Masyarakat disebut *sekunder* karena mengharapkan perusahaan berperan aktif dalam menjaga kesejahteraan lingkungan dan sosial. Selain itu, *stakeholder sekunder* lainnya adalah media massa dan aktivitas lingkungan yang bertujuan dalam penyampaian informasi aktivitas organisasi serta pembuktian kepada masyarakat bahwa perusahaan melaksanakan tindakan sesuai HAM, lingkungan, dan lainnya.

c) *Stakeholder kunci*

merupakan kelompok yang mempunyai wewenang atas penentuan keputusan serta berpengaruh secara signifikan terhadap keberlangsungan kegiatan organisasi. Cakupan pemangku kepentingan kunci terdiri atas berbagai unsur eksekutif sesuai tingkatan daerah masing-masing perusahaan. *Stakeholder* kunci dalam perusahaan seperti direksi dan komisaris.

d. Prinsip Dasar Teori Stakeholder

Clarkson (1995) menjelaskan bahwa *stakeholder* memiliki hak untuk dipertimbangkan dalam proses pengambilan keputusan perusahaan. Manajemen saat ini dituntut dalam memprioritaskan semua aspek, tidak hanya pada satu aspek tertentu karena dampak pemusatan aspek akan berpengaruh terhadap keberlangsungan perusahaan. Pendekatan tersebut mendorong perusahaan untuk menjalankan prinsip sesuai dasar teori stakeholder yaitu prinsip keadilan, tanggung jawab, dan transparansi dalam menjalankan operasional.

e. Hubungan *Stakeholder Theory* dengan *Corporate Environmental Performance* dan *Corporate Financial Performance*

Teori *stakeholder* menempatkan perusahaan sebagai entitas sosial berkelanjutan yang bergantung terhadap kemampuan menjaga relasi seimbang antara berbagai pihak yang berkepentingan (Sundari *et al.*, 2026). Berdasarkan *stakeholder theory*, perusahaan yang mengungkapkan pencapaian keberhasilan pengelolaan dampak lingkungan yang tinggi akan menghasilkan dukungan dari *stakeholder* utama seperti investor, konsumen, serta pemangku kepentingan pemerintah, dan masyarakat. Dukungan yang didapatkan akan menambah reputasi, loyalitas pasar, serta efisiensi operasional yang pada akhirnya memiliki kontribusi positif terhadap *Corporate Financial Performance*.

f. Hubungan *Stakeholder Theory* dengan *Good Corporate Governance*

Teori *stakeholder* mampu memberikan perspektif baru terhadap *Good Corporate Governance*, dengan menekankan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan harus memberikan perlindungan hak dan kepentingan seluruh pemangku kepentingan. Perspektif yang dihasilkan oleh *Good Corporate Governance* meliputi prinsip akuntabilitas, responsibilitas, transparansi, independensi, dan kewajiban berfungsi sebagai instrumen dalam memastikan keputusan perusahaan memperhatikan dampaknya terhadap pemangku kepentingan. Penerapan *Good Corporate Governance* yang baik mendorong manajemen pada pemenuhan hak karyawan, kreditur, konsumen, pemerintah, dan masyarakat. Semakin efektif penerapan, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan *stakeholder* yang diharapkan akan memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan serta keberlanjutan usaha jangka panjang (Bui & Krajcsák, 2024).

g. Peran *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi

Good Corporate Governance dalam pandangan teori *stakeholder* berperan sebagai mekanisme *monitoring* yang memastikan regulasi internal mengenai aspek lingkungan dilaksanakan secara efisien dan kredibel. Perusahaan semakin menunjukkan performa baik dalam mengimplementasikan *Good Corporate Governance* menjadikan

pengaruh antara *Corporate Environmental Performance* terhadap *Corporate Financial Performance* semakin kuat.

2. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

a. Pengertian Teori Legitimasi

Suchman (1995) menjabarkan legitimasi sebagai pandangan umum mengenai tindakan suatu entitas bisnis dianggap pantas dan tepat, sesuai dengan sistem nilai, norma, dan harapan masyarakat. Teori legitimasi diperkenalkan oleh Dowling dan Pfeffer (1975) sebagai kondisi penting perusahaan untuk mengaktualisasikan aktivitas sesuai batasan norma dan nilai sosial yang berlaku di kehidupan sosial masyarakat agar mendapatkan pengakuan publik. Teori legitimasi menggambarkan hubungan perusahaan dan masyarakat tercermin karena adanya *social contract*, yaitu kesepakatan tidak tertulis mengenai perusahaan yang mendapatkan hak beroperasi selama kegiatan usaha dapat memberikan manfaat dan tidak bertentangan dengan nilai sosial yang berlaku di masyarakat (Martens & Bui, 2023).

b. Legitimasi Sebagai Syarat Kelangsungan Usaha

O'Donovan (2002) menyatakan bahwa *legitimacy theory* mendorong perusahaan untuk mengimplementasikan pengungkapan lingkungan sebagai bentuk pendekatan dalam memperoleh penerimaan dari masyarakat sekitar. Kelangsungan perusahaan menurut perspektif

teori bergantung pada sejauh mana aktivitas dan eksistensi perusahaan sesuai dengan nilai dan ekspektasi sosial, yang tercermin dalam tingkat legitimasi yang diperoleh. *Corporate Environmental Performance* menjadi indikator penting yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab lingkungan tersebut terhadap masyarakat. Perusahaan dengan *Corporate Environmental Performance* yang baik akan memperoleh legitimasi yang lebih tinggi, sehingga mampu meningkatkan reputasi dan kepercayaan investor, serta menarik investor baru. Peningkatan kepercayaan ini dapat memperluas akses pendanaan, menurunkan risiko reputasi, serta meningkatkan efisiensi operasional, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan *Corporate Financial Performance*.

c. Konsep *Legitimacy Gap* dan Risiko bagi Perusahaan

Ketidaksesuaian antara tindakan perusahaan dan harapan masyarakat, akan menimbulkan *legitimacy gap* yang dapat menurunkan citra dan eksistensi perusahaan (Harahap & Nahwa, 2023). Kondisi ini umumnya muncul ketika perusahaan menghasilkan dampak lingkungan negatif, seperti pencemaran, emisi berlebih, atau pengelolaan limbah yang tidak memadai, sehingga aktivitas perusahaan tidak selaras dengan ekspektasi masyarakat terhadap keberlanjutan. Dalam konteks penelitian ini, rendahnya *Corporate Environmental Performance* mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi tuntutan

masyarakat mengenai aspek lingkungan, yang pada akhirnya memperbesar *legitimacy gap*.

Berdasarkan teori legitimasi, keberlanjutan kegiatan usaha tidak hanya ditentukan oleh kepatuhan hukum dan pencapaian ekonomi, tetapi juga dipengaruhi oleh penerimaan sosial masyarakat di sekitar perusahaan (Martens & Bui, 2023). Aktivitas perusahaan yang mengabaikan kepentingan sosial, lingkungan, serta distribusi manfaat ekonomi dapat menimbulkan konflik, penolakan masyarakat, dan menurunkan legitimasi perusahaan. Penurunan legitimasi ini berdampak pada menurunnya kepercayaan investor dan meningkatnya risiko reputasi, yang pada akhirnya dapat memberikan pengaruh negatif terhadap *Corporate Financial Performance*.

d. Manfaat Legitimasi bagi Perusahaan

Perusahaan yang mampu mengoperasikan kegiatan dan tetap memperhatikan dampak sosial dan lingkungan secara bertanggung jawab akan mendapatkan dukungan publik, reputasi baik, serta memperkuat keberlanjutan usaha (Mubin & Iskandar, 2025). Oleh karena itu, legitimasi sosial menjadi aset strategis perusahaan karena berdampak dalam penciptaan stabilitas operasional, peningkatan kepercayaan investor, dan mendukung pencapaian tujuan perusahaan jangka panjang.

e. **Hubungan *Legitimacy Theory* dengan *Corporate Environmental Performance***

Teori legitimasi menekankan bahwa entitas bisnis berkewajiban mengintegrasikan aspek sosial dan lingkungan ke dalam kerangka pengambilan keputusan strategis, baik cakupan jangka pendek maupun jangka panjang, agar memperoleh legitimasi sosial dari pemangku kepentingan (Pratama, 2025). *Corporate Financial Performance* direpresentasikan sebagai upaya nyata perusahaan dalam memenuhi ekspektasi tersebut. Perusahaan yang berhasil memperoleh tingkat *Corporate Environmental Performance* yang tinggi cenderung akan mendapatkan dukungan masyarakat, meningkatkan reputasi, serta memperkuat kepercayaan investor dan loyalitas konsumen. Dukungan tersebut tidak hanya berimplikasi atas peningkatan persepsi masyarakat terhadap perusahaan, tetapi juga mendorong kemampuan menjalankan operasional dengan baik dan memperluas akses terhadap sumber pendanaan. Selain itu, kinerja lingkungan yang baik akan menurunkan risiko litigasi, mempermudah akses pendanaan, dan meningkatkan persepsi positif investor terhadap prospek perusahaan. Pemenuhan legitimasi melalui peningkatan *Corporate Environmental Performance* berkontribusi secara signifikan terhadap peningkatan *Corporate Financial Performance* dan keberlangsungan usaha dalam jangka panjang.

f. Peran Legitimasi dalam Pembentukan Reputasi dan Kepercayaan Investor

Legitimasi penting bagi perusahaan mengingat perannya sebagai salah satu faktor strategis untuk perkembangan usaha, serta membantu pencapaian tujuan yang telah dirumuskan. Sebaliknya, jika legitimasi perusahaan buruk dengan tersebar berita negatif akan mempengaruhi reputasi dan keputusan penanaman modal di perusahaan (Moridu & Posumah, 2025). Teori legitimasi dapat dimanfaatkan sebagai faktor penjas keputusan manajemen dalam melakukan pengungkapan informasi lingkungan perusahaan, dimana perusahaan terdorong untuk menyelaraskan aktivitas dengan norma, nilai, dan harapan yang tercipta oleh masyarakat. Hal tersebut dilakukan sebagai upaya strategis dalam mendapatkan, mempertahankan, maupun memulihkan legitimasi di hadapan para pemangku kepentingan.

g. Hubungan Teori Legitimasi dengan *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance dalam teori legitimasi berperan memperkuat legitimasi perusahaan melalui penerapan transparansi dan akuntabilitas. *Good Corporate Governance* memiliki fungsi lain yaitu memastikan kebijakan lingkungan tidak sekedar simbolis, tetapi diimplementasikan melalui pengawasan dewan komisaris, transparansi pelaporan, dan mekanisme pengendalian internal yang memadai dan terintegrasi. Pelaksanaan *Good Corporate Governance* yang baik akan

menambah kredibilitas kebijakan lingkungan, meminimalisir praktik *greenwashing*, serta memperdalam kepercayaan para pemangku kepentingan terhadap komitmen perusahaan di bidang lingkungan sehingga memperkuat pengaruh *Corporate Environmental Performance* terhadap *Corporate Financial Performance* (Renaldo *et al.*, 2022).

3. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

a. Pengertian dan Konsep Dasar *Agency Theory*

Jensen dan Meckling (1976) memaparkan *Agency Theory* sebagai penjelasan keterkaitan kontraktual antara principal (pemilik perusahaan atau pemegang saham) dengan agen sebagai pihak manajemen yang diberi wewenang untuk mengelola perusahaan. Hubungan tersebut berpotensi muncul konflik disebabkan ketidakselarasan arah tujuan antara pemilik perusahaan dan agen manajemen. Konflik antara kedua pihak relevan terutama dalam pengambilan keputusan terkait *Corporate Environmental Performance*, di mana pihak manajemen cenderung mempertimbangkan biaya jangka pendek, sementara pemegang saham mengharapkan peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, *agency theory* digunakan dalam menjelaskan sejauh mana konflik di antara pihak manajemen dan pemegang saham dapat memengaruhi hubungan

Corporate Environmental Performance terhadap Corporate Financial Performance.

b. Konflik Kepentingan antara Principal dan Agen

Perbedaan tujuan antara pemilik perusahaan atau pemegang saham dengan pihak manajemen menyebabkan hubungan keduanya rentan menimbulkan konflik kepentingan. Pemilik perusahaan menginginkan peningkatan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham, sedangkan manajemen mempunyai kepentingan pribadi berupa bonus, kompensasi, jabatan, atau kepentingan jangka pendek lainnya (Mubin & Iskandar, 2025). Perbedaan kepentingan kedua belah pihak menimbulkan konflik, terlebih dalam aspek pendanaan, investasi, kebijakan dividen, dan penggunaan aset perusahaan.

c. Konflik Keagenan dalam Keputusan Lingkungan

Perspektif teori keagenan, perbedaan kepentingan principal dan pihak internal perusahaan atau manajemen dapat terjadi dalam proses pengambilan kebijakan terkait investasi aspek lingkungan. Pihak internal perusahaan cenderung menghindari pengeluaran untuk aktivitas lingkungan karena dipandang sebagai penambahan biaya operasional dan penurunan laba jangka pendek. Namun, keputusan untuk tidak mengalokasikan investasi pada aspek lingkungan dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan dalam jangka panjang, Nilai

Corporate Environmental Performance rendah dapat mendepresiasi reputasi perusahaan, kepercayaan investor, serta menimbulkan dampak negatif terhadap *Corporate Financial Performance* (Madyan & Widuri, 2023). Sebaliknya, peningkatan CEP dapat memberikan manfaat ekonomi melalui peningkatan reputasi, efisiensi operasional, serta kepercayaan pasar, sehingga berkontribusi positif terhadap CFP.

Kompleksitas konflik agensi semakin tereskalasi oleh keberadaan asimetri informasi sebagai fenomena struktural, yakni suatu kondisi dimana agen menguasai informasi privat mengenai kondisi internal perusahaan secara lebih superior dibandingkan pemegang saham. Inkongruensi informasional demikian membuka peluang terjadinya perilaku oportunistik manajerial, dimana manajemen cenderung mengambil kebijakan strategis yang memaksimalkan utilitas pribadi namun berimplikasi pada kerugian bagi kepentingan pemegang saham (Hendrastuti & Harahap, 2023). Dalam konteks kinerja lingkungan, informasi asimetri dapat menyebabkan manajemen menyembunyikan praktik lingkungan yang kurang baik atau melakukan pengungkapan yang tidak transparan. Kondisi ini berpotensi menurunkan kepercayaan investor dan berdampak negatif terhadap *Corporate Financial Performance*. Oleh karena itu, pelaksanaan *Good Corporate Governance* menjadi penting dalam bentuk perwujudan mekanisme pengawasan yang mampu meningkatkan transparansi, meminimalisasi

kecenderungan perilaku oportunistik manajemen, serta memastikan bahwa kebijakan lingkungan diimplementasikan secara konsisten. Dengan demikian, GCG berperan dalam memperkuat hubungan antara *Corporate Environmental Performance* dan *Corporate Financial Performance*.

d. Biaya Keagenan (*Agency Cost*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam kondisi nyata perusahaan tidak mungkin mencapai biaya keagenan nol, karena principal tidak dapat sepenuhnya memastikan bahwa agen dapat mengambil keputusan optimal dari sudut pandang principal. Kondisi ini melahirkan *agency cost*, yaitu biaya yang diakibatkan oleh konflik kepentingan antara principal dan agen. *Agency cost* diklasifikasikan menjadi tiga elemen fundamental, yaitu biaya pengawasan (*monitoring cost*), biaya pengikatan (*bonding cost*), dan kerugian residual (*residual loss*). Biaya pengawasan merupakan beban insentif yang wajib dimunculkan dan dibayarkan oleh principal kepada agen dalam upaya pembatasan perilaku oportunistik pihak manajemen melalui mekanisme pengendalian. Biaya keagenan lain adalah biaya pengikatan berguna untuk menjamin agen agar tidak merugikan pemilik perusahaan. Adapun kerugian residual mencerminkan penurunan kesejahteraan principal akibat adanya perbedaan antara keputusan agen dan keputusan pemilik atau pemegang saham.

Dalam praktik perusahaan modern, *agency cost* terwujud dalam berbagai mekanisme seperti audit eksternal, sistem pengendalian internal, komite audit, serta pemberian kompensasi berbasis kinerja kepada manajemen. Keberadaan biaya tersebut membuktikan bahwa konflik keagenan tidak dapat sepenuhnya dihilangkan, melainkan hanya dapat diminimalkan melalui mekanisme pengawasan yang efektif. Oleh karena itu, penerapan *Good Corporate Governance* bersifat krusial sebagai instrumen pengendalian yang mampu menekan *agency cost* dengan peningkatan transparansi, akuntabilitas, dan kualitas pengawasan terhadap manajemen. Dengan demikian, *Good Corporate Governance* tidak hanya berperan sebagai alat pengawasan konflik keagenan, tetapi juga sebagai mekanisme strategis dalam meningkatkan efektivitas pengelolaan perusahaan, mencakup mekanisme pengambilan keputusan yang berhubungan dengan capaian lingkungan dan kinerja keuangan.

e. Peran *Good Corporate Governance* dalam *Agency Theory*

Dalam perspektif *agency theory*, *Good Corporate Governance* berperan sebagai mekanisme pengawasan yang dirancang dalam upaya penyelarasan kepentingan antara principal dan agen melalui penerapan prinsip akuntabilitas, transparansi, responsibilitas, independensi, dan kewajaran (Hasanudin, 2023). Penerapan prinsip tersebut penting tidak hanya mendukung pengelolaan perusahaan yang efektif dan etis, tetapi

juga mengurangi potensi konflik keagenan serta perilaku oportunistik manajemen yang timbul akibat adanya informasi asimetri.

Penerapan *Good Corporate Governance* mampu mendorong peningkatan transparansi dan kualitas pengungkapan informasi terkait *Corporate Environmental Performance*, sehingga memastikan bahwa kebijakan lingkungan tidak bersifat simbolis, melainkan diimplementasikan secara konsisten dan kredibel oleh perusahaan. Kondisi ini memperkuat keyakinan investor dan pemangku kepentingan lainnya terhadap tanggung jawab perusahaan dalam menjalankan praktik keberlanjutan.

Peningkatan kredibilitas dan efektivitas implementasi *Corporate Environmental Performance* melalui mekanisme *Good Corporate Governance* dapat memperkuat pengaruh positif kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan melalui peningkatan reputasi, efisiensi operasional, maupun penurunan risiko perusahaan. Dengan demikian, *Good Corporate Governance* berfungsi sebagai mekanisme tata kelola yang memperkuat dampak positif *Corporate Environmental Performance* terhadap *Corporate Financial Performance*.

f. Keterbatasan dan Relevansi *Agency Theory*

Teori keagenan sering memperoleh kritik karena dinilai terlalu menekankan kepentingan ekonomi dan mengasumsikan bahwa manajemen berpotensi bertindak oportunistik, sehingga kurang

mempertimbangkan motivasi etis dan kepentingan pemangku kepentingan lainnya. Namun, teori ini tetap relevan digunakan karena mampu menjelaskan konflik kepentingan serta pentingnya mekanisme pengawasan dalam hubungan antara pemilik dan manajemen. Teori keagenan juga menegaskan urgensi penerapan mekanisme pengawasan yang efektif dalam upaya mitigasi risiko moral dan memastikan bahwa keputusan manajerial senantiasa berpijak pada kepentingan perusahaan secara keseluruhan.

Dengan demikian, *agency theory* menjadi landasan utama dalam menjelaskan bagaimana konflik kepentingan dan informasi asimetri memengaruhi pengambilan keputusan manajemen, terutama terkait *Corporate Environmental Performance*. Selain itu, *agency theory* turut menegaskan pentingnya peran *Good Corporate Governance* sebagai mekanisme pengawasan yang mampu memperkuat hubungan antara *Corporate Environmental Performance* dan *Corporate Financial Performance*.

4. *Corporate Environmental Performance* (CEP)

a. *Pengertian Corporate Environmental Performance*

Corporate Environmental Performance atau kinerja lingkungan perusahaan merupakan ukuran yang menggambarkan kapabilitas entitas bisnis dalam mengatur, mengurangi, dan mengendalikan eksternalitas

lingkungan yang timbul dari proses operasional perusahaan. CEP tidak hanya merepresentasikan tingkat ketaatan perusahaan terhadap regulasi lingkungan, namun juga menunjukkan tanggung jawab perusahaan dalam mengintegrasikan prinsip-prinsip keberlanjutan ke dalam praktik bisnisnya.

Menurut Lankoski (2000) kinerja lingkungan dapat dinilai berdasarkan tingkat degradasi ekologis yang ditimbulkan dari kegiatan operasional perusahaan, dimana semakin besar dampak negatif yang ditimbulkan, maka menyebabkan tingkat kualitas kinerja lingkungan perusahaan rendah. Perspektif ini menegaskan bahwa *Corporate Environmental Performance* berfungsi sebagai alat evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam meminimalkan eksternalitas negatif terhadap lingkungan.

Sejalan dengan perkembangan literatur terkini, kinerja lingkungan yang dipandang sebagian dari dimensi *Environmental* dalam kerangka ESG yang digunakan untuk menilai kualitas keberlanjutan perusahaan secara menyeluruh. Studi empiris menunjukkan bahwa kinerja lingkungan memiliki keterkaitan erat dengan strategi keberlanjutan perusahaan serta berperan dalam meningkatkan transparansi, reputasi, dan *firm value* dalam jangka panjang (da Cunha *et al.*, 2025). Selain itu, penerapan kinerja lingkungan yang baik terbukti mampu menghasilkan kontribusi positif terhadap kinerja perusahaan, baik dari aspek

operasional ataupun aspek keuangan, karena mencerminkan efisiensi penggunaan sumber daya dan pengelolaan risiko lingkungan yang lebih baik (Li, 2023).

Dengan demikian, *Corporate Environmental Performance* dapat dikonseptualisasikan sebagai suatu dimensi kinerja non-keuangan yang merepresentasikan efektivitas perusahaan dalam mengelola dan memitigasi dampak lingkungan, mendukung keberlanjutan, serta mewujudkan nilai dalam jangka panjang bagi perusahaan dan pemangku kepentingan yang terlibat.

b. Landasan Teori *Corporate Environmental Performance*

Corporate Environmental Performance tidak hanya dipahami sebagai ukuran kinerja perusahaan, melainkan juga dipandang sebagai implementasi praktik usaha berkelanjutan yang mencakup perlindungan lingkungan, efisiensi sumber daya, dan pemeliharaan keseimbangan ekosistem (Zaim *et al.*, 2023). Dalam konteks teori, CEP tidak sekedar menjadi indikator operasional, melainkan mencerminkan orientasi strategis perusahaan dalam mengintegrasikan aspek lingkungan ke dalam keputusan bisnis. Oleh karena itu, untuk memahami peran dan implikasi CEP secara komprehensif, diperlukan pendekatan teoritis yang mampu menjelaskan motivasi dan perilaku perusahaan dalam mengelola kinerja lingkungannya.

Secara konseptual, *Corporate Environmental Performance* dapat dianalisis melalui beberapa perspektif utama yang saling melengkapi, yaitu *stakeholder theory*, *legitimacy theory*, dan *agency theory*, yang masing-masing memberikan sudut pandang berbeda namun saling melengkapi dalam menjelaskan praktik dan urgensi *Corporate Environmental Performance* dalam perusahaan.

Dalam perspektif *stakeholder theory* perusahaan bukan hanya mempunyai kewajiban pertanggungjawaban kepada pemegang saham, melainkan juga memiliki kewajiban kepada seluruh pemangku kepentingan termasuk masyarakat, investor, pemerintah, karyawan, konsumen, pemasok, dan komunitas lingkungan. Teori ini menekankan bahwa keberlangsungan perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan dalam memenuhi ekspektasi *stakeholder*. Dalam konteks tersebut, *Corporate Environmental Performance* berperan sebagai instrumen strategis yang digunakan perusahaan dalam merespons tuntutan *stakeholder*, khususnya terkait tanggung jawab lingkungan. Perusahaan yang mampu menghasilkan kinerja lingkungan baik dan tinggi akan lebih mudah memperoleh dukungan, kepercayaan, dan legitimasi dari para *stakeholder*. Dengan demikian, keputusan bisnis yang diambil perusahaan seharusnya tidak terbatas pada orientasi utilitas ekonomi semata, melainkan turut mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan (Valentinov *et al.*, 2026).

Selain memenuhi ekspektasi *stakeholder*, perusahaan dihadapkan pada tuntutan legitimasi sosial yang telah dipertegas dalam *legitimacy theory*. Teori ini menyatakan bahwa entitas bisnis berupaya mendapatkan dan mempertahankan legitimasi sosial melalui penyelarasan antara aktivitas operasional perusahaan dengan memperhatikan aturan, nilai, dan harapan masyarakat. Dalam hal ini, *Corporate Environmental Performance* menjadi sarana perusahaan dalam menunjukkan bahwa kegiatan operasionalnya telah sesuai dengan standar dan regulasi lingkungan yang mengikat. Penerapan CEP yang baik menandakan perusahaan bertanggung jawab dalam menjaga keberlangsungan lingkungan, sehingga akan meningkatkan reputasi perusahaan, memperkuat kepercayaan publik, serta meminimalkan potensi konflik dengan masyarakat maupun risiko sanksi regulasi (Moridu & Posumah, 2025). Dengan demikian, CEP dalam perspektif legitimasi berfungsi sebagai alat untuk menjaga *social acceptance* perusahaan dalam lingkungan eksternal.

Di sisi lain, *agency theory* memberikan perspektif yang lebih kritis dengan menyoroti potensi konflik kepentingan antara pihak agen dan pemegang saham, terutama terkait pengambilan keputusan yang berdampak pada biaya dan manfaat jangka panjang. Konteks dengan *Corporate Environmental Performance*, manajemen cenderung untuk mengurangi investasi pada lingkungan karena dianggap meningkatkan

biaya jangka pendek dan menurunkan profitabilitas jangka pendek. Kondisi tersebut mendorong manajemen untuk mengabaikan atau meminimalkan investasi lingkungan untuk menjaga kinerja keuangan jangka pendek. Hal ini menunjukkan bahwa CEP tidak selalu menjadi prioritas perusahaan, terutama ketika tidak terdapat mekanisme pengawasan yang efektif (Pu, 2025).

Konflik keagenan tersebut dapat diminimalkan melalui penerapan mekanisme pengawasan seperti *Good Corporate Governance* serta tekanan regulasi lingkungan. Mekanisme tata kelola berperan dalam mengendalikan perilaku oportunistik manajemen serta menyelaraskan relevansi antara manajemen perusahaan dan pemegang saham. Dalam konteks ini, CEP dapat diposisikan sebagai salah satu bentuk akuntabilitas manajemen dalam menjalankan tanggung jawabnya, sekaligus sebagai sarana dalam memaksimalkan transparansi dan kredibilitas perusahaan dari segi perspektif investor (Irshad *et al.*, 2023). Dengan demikian, penerapan *Corporate Environmental Performance* tidak hanya berkaitan dengan aspek lingkungan, tetapi juga menjadi bagian dari mekanisme pengendalian dalam mengurangi konflik keagenan.

Berdasarkan ketiga perspektif tersebut, *Corporate Environmental Performance* dapat dipahami secara komprehensif sebagai konsep multidimensional yang bukan hanya dijadikan indikator

kinerja lingkungan, melainkan juga sebagai mekanisme strategis dalam memenuhi ekspektasi *stakeholder*, memperoleh legitimasi sosial, serta meminimalisir konflik keagenan antara manajerial dengan pemegang saham. Integrasi *stakeholder theory*, *legitimacy theory*, dan *agency theory* menunjukkan CEP memiliki peran yang signifikan dalam mendukung keberlanjutan perusahaan serta menciptakan nilai jangka panjang. Oleh karena itu, CEP menjadi variabel penting yang relevan secara konseptual dan memiliki implikasi empiris dalam menjelaskan kinerja dan nilai perusahaan dalam penelitian ini.

c. Indikator *Corporate Environmental Performance*

Indikator *Corporate Environmental Performance* mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola dampak lingkungan yang ditimbulkan dari aktivitas operasional secara sistematis dan terukur. Menurut Dubey & Sharma (2026) indikator kinerja lingkungan perusahaan dapat dilihat melalui beberapa aspek utama sebagai berikut:

1) Pengelolaan limbah

indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengurangi, mendaur ulang, dan mengelola limbah yang dihasilkan dari aktivitas operasional. Indikator ini dapat diukur melalui jumlah limbah yang digunakan. Tingkat pengelolaan limbah yang baik akan mencerminkan efisiensi operasional dan komitmen perusahaan dalam meminimalkan dampak negatif terhadap

lingkungan. Pengelolaan limbah diukur menggunakan beberapa opsi perhitungan kuantitatif berdasarkan data yang tersedia dalam laporan tahunan.

- a) Volume Limbah, digunakan dalam menghitung total limbah yang dihasilkan perusahaan dalam satu periode dengan semakin besar volume limbah yang dihasilkan maka semakin rendah kinerja lingkungannya, sebaliknya semakin kecil volume limbah maka kinerja lingkungan semakin baik, rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Volume Limbah} = \text{Total limbah yang dihasilkan (ton/tahun)}$$

- b) Rasio daur ulang limbah, rasio ini digunakan untuk mengukur proporsi limbah yang berhasil dari aktivitas daur ulang atas limbah yang dihasilkan, interpretasi hasilnya jika semakin tinggi rasio maka kinerja lingkungan baik dan menunjukkan efektivitas pengelolaan limbah, rumus rasionya sebagai berikut:

$$\text{Rasio daur ulang} = \text{Jumlah limbah yang didaur ulang} / \text{total limbah} \times 100\%$$

- c) Intensitas limbah, digunakan dalam mengukur jumlah limbah yang dihasilkan relatif terhadap aktivitas perusahaan, dengan

asumsi semakin rendah intensitas maka semakin efisien rumus intensitas limbah yaitu,

$$\text{Intensitas limbah} = \text{total limbah} / \text{total aset (pendapatan)}$$

- d) Dummy teknologi pengolahan limbah, mengukur apakah perusahaan menggunakan teknologi pengolahan limbah ramah lingkungan, interpretasi hasil jika nilai 1 maka menunjukkan komitmen terhadap pengelolaan limbah dan jika nilai 0 maka menunjukkan perusahaan belum optimal.

2) Efisiensi energi

indikator yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan energi secara optimal dalam proses operasionalnya. Efisiensi energi tidak hanya berkaitan dengan pengurangan jumlah konsumsi energi secara absolut, tetapi juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *output* besar yang bersumber dari penggunaan energi yang lebih rendah. Secara umum efisiensi energi dapat dihitung dengan rumus berikut,

$$\text{Intensitas energi} = \text{total konsumsi energi} / \text{total penjualan}$$

atau dengan rumus ini,

$$\text{Efisiensi energi} = \text{total penjualan} / \text{energi yang digunakan}$$

Semakin rendah intensitas energi yang digunakan, maka semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan energi dan pada akhirnya akan menekan biaya operasional serta meningkatkan kinerja lingkungan perusahaan (Putri *et al.*, 2025).

3) Emisi karbon

pengukuran utama dalam menilai dampak perusahaan terhadap perubahan iklim. Indikator ini mencakup perhitungan emisi gas rumah kaca dengan menggunakan indikator CO₂, CH₄, dan N₂O yang diperoleh dari kegiatan produktivitas entitas bisnis, baik dengan metode pengukuran langsung (Scope 1) maupun metode pengukuran tidak langsung melalui konsumsi energi (Scope 2). Semakin rendah tingkat emisi maka semakin baik kinerja lingkungan perusahaan. Pengukuran emisi karbon dilakukan menggunakan beberapa pendekatan berikut:

- a) Total emisi karbon, dengan menjumlahkan hasil Scope 1 dan Scope 2
- b) *Carbon Intesity*, dengan membagi total emisi CO₂e terhadap total penjualan atau aset.

4) Penggunaan sumber daya

digunakan untuk mengetahui keterampilan organisasi dalam mengatur dan memanfaatkan sumber daya alam dengan efisien selama proses operasional. Indikator ini tidak hanya menilai tingkat

konsumsi bahan baku dan air, tetapi juga menekankan pada efisiensi penggunaan sumber daya dalam menghasilkan *output* ekonomi. Semakin efisien penggunaan sumber daya, semakin kecil tekanan terhadap lingkungan dan semakin baik kinerja lingkungan perusahaan secara keseluruhan (Pakulska & Rutkowska, 2023). Pengukuran penggunaan sumber daya menggunakan beberapa pendekatan seperti,

- a) Intensitas penggunaan air, dengan membagi total konsumsi air terhadap total penjualan.
- b) Intensitas penggunaan bahan baku, membagi total penggunaan bahan baku dengan total *output* yang dihasilkan oleh perusahaan.
- c) Efisiensi sumber daya, dengan membagi nilai penjualan terhadap penggunaan sumber daya.

5) Kepatuhan regulasi

mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi standar, hukum, dan peraturan ekologis yang ditetapkan oleh pemerintah maupun lembaga internasional. Kepatuhan regulasi tidak hanya berkaitan dengan pemenuhan kewajiban secara hukum formal, tetapi juga mencerminkan komitmen perusahaan dalam menjalankan praktik operasional yang sesuai dengan prinsip keberlanjutan sesuai dengan harapan masyarakat sekitar.

Pengukuran kepatuhan regulasi perusahaan biasanya menggunakan proksi atau dummy.

d. Faktor yang Mempengaruhi *Corporate Environmental Performance*

Corporate Environmental Performance ialah ukuran yang menunjukkan keterampilan perusahaan atas aktivitas pengelolaan dampak lingkungan dari aktivitas produktivitas, seperti meminimalisir emisi yang dihasilkan, penghematan energi, pengelolaan limbah, peralihan dan pemanfaatan sumber daya berkelanjutan, serta kepatuhan terhadap regulasi pemerintah terkait lingkungan. Putri & Mulyantini, (2025) mengungkapkan tingkat *Corporate Environmental Performance* yang dihasilkan setiap perusahaan berbeda, hal tersebut dikarenakan pengaruh berbagai indikator baik internal maupun eksternal. Berikut adalah faktor yang dapat memengaruhi *Corporate Environmental Performance*,

1) Ukuran Perusahaan

Perusahaan dengan skala besar mempunyai input perusahaan bermacam-macam seperti *financial*, teknologi, dan sumber daya manusia yang lebih mencukupi untuk melaksanakan penerapan kebijakan lingkungan. Selain itu, perusahaan besar juga menghadapi tekanan publik yang lebih tinggi sehingga terdorong meningkatkan reputasi melalui praktik ramah lingkungan. Penelitian oleh (Setioko *et al.*, 2024) menghasilkan fakta bahwa

firm value berhubungan positif dengan implementasi *Environmental Social Governance* karena perusahaan besar memiliki kapasitas lebih besar dalam menjalankan program keberlanjutan.

2) Profitabilitas

Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas tinggi cenderung mampu mengalokasikan dana untuk investasi hijau, inovasi teknologi bersih, serta program pengelolaan lingkungan. Profitabilitas yang sehat memberikan fleksibilitas keuangan bagi perusahaan untuk meningkatkan kualitas kinerja lingkungan. Penelitian Safitri *et al.*, (2025) menjelaskan bahwa kinerja keuangan perusahaan berkaitan erat dengan kemampuan perusahaan menjalankan strategi ESG dan *sustainability performance*.

3) Tata Kelola Perusahaan

Good Corporate Governance berperan penting dalam mendorong *Corporate Environmental Performance* melalui fungsi *monitoring*, transparansi, dan akuntabilitas. Kehadiran dewan komisaris dari pihak luar yang diangkat, komite audit, serta keberagaman direksi dapat memperkuat komitmen perusahaan terhadap isu lingkungan. Studi Martiny *et al.*, (2024) menemukan hasil mengenai karakteristik dewan direksi yang terdiri dari ukuran dewan, direktur

independen, dan *female directors* berkontribusi terhadap tingkat *Environmental Social Governance performance* yang tinggi di perusahaan.

4) *Leverage*

Leverage menggambarkan mengenai tingkat penggunaan utang perusahaan. Perusahaan dengan *leverage* tinggi sering menghadapi tekanan pembayaran kewajiban sehingga alokasi dana untuk investasi lingkungan menjadi lebih terbatas. Namun di sisi lain, kreditur modern mulai menuntut praktik bisnis berkelanjutan. Penelitian Putri & Mulyantini (2025) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki hubungan terhadap *Environmental Social Governance performance* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menghasilkan fakta mengenai struktur pendanaan perusahaan yang menjadi salah satu indikator determinan yang turut diperhitungkan dalam usaha pencapaian kinerja keberlanjutan perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5) Tekanan Regulasi dan Kebijakan Pemerintah

Regulasi pemerintah merupakan faktor eksternal penting dalam meningkatkan CEP. Perusahaan yang beroperasi di negara dengan aturan lingkungan ketat cenderung memiliki kinerja lingkungan lebih baik karena adanya sanksi hukum, pengawasan, dan

kewajiban pelaporan. Martiny *et al.*, (2024) menegaskan bahwa *regulator framework* dan *institutional pressure* merupakan faktor eksternal dominan dan determinatif dalam membentuk serta mengarahkan ESG *performance* dan kinerja lingkungan perusahaan.

6) Inovasi Teknologi dan Digitalisasi

Pemanfaatan teknologi modern seperti *artificial intelligence*, IoT, *renewable technology*, dan *digital monitoring system* mampu berperan dalam meningkatkan efisiensi energi, menekan limbah, serta mempercepat pengawasan lingkungan perusahaan. Teknologi tersebut memungkinkan perusahaan dalam mendeteksi proses operasional secara cepat, mengoptimalkan konsumsi sumber daya, serta menghasilkan data lingkungan yang lebih akurat dan transparan sebagai dasar pengambilan keputusan. Sejalan dengan temuan empiris Cui (2025) yang membuktikan bahwa *digital innovation* berkontribusi positif terhadap *Environmental Social Governance performance* perusahaan. Hal tersebut menandakan bahwa inovasi berperan dalam meningkatkan kinerja lingkungan suatu entitas bisnis.

7) Tekanan *Stakeholder*

Stakeholder seperti investor, konsumen, pemerintah, LSM, dan masyarakat mendorong perusahaan untuk lebih peduli terhadap isu

lingkungan. Perusahaan yang mengabaikan tuntutan *stakeholder* beresiko kehilangan legitimasi sosial dan reputasi. Penelitian yang dilakukan oleh Abdullah *et al.*, (2025) temuan yang diperoleh mengindikasikan bahwa *Environmental Social Governance performance* memiliki keterkaitan erat dengan daya saing dan komitmen perusahaan, seiring dengan meningkatnya tekanan yang bersumber dari pemangku kepentingan terhadap penerapan prinsip-prinsip keberlanjutan.

e. Urgensi *Corporate Enviromental Performance*

Penerapan *Corporate Environmental Performance* menjadi aspek strategis dalam bisnis modern karena perusahaan tidak hanya dinilai dari kemampuan memaksimalkan aset untuk mendapatkan keuntungan, tetapi juga tanggung jawab dalam mengelola dampak lingkungan atas aktivitas operasional. Perusahaan dengan pengungkapan kinerja lingkungan yang tinggi memiliki kecenderungan mendapatkan peningkatan nilai perusahaan, legitimasi publik, dan kepercayaan investor sehingga mampu memperkuat daya saing serta menjadikan keberlangsungan perusahaan jangka panjang terjamin (Alyahya & Agag, 2025).

Selain itu, meningkatnya tekanan regulasi, tuntutan masyarakat, dan kesadaran investor terhadap isu keberlanjutan menjadikan *Corporate Environmental Performance* sebagai kebutuhan utama,

bukan sekadar pilihan. Perusahaan yang mengabaikan aspek lingkungan berpotensi menghadapi risiko hukum, reputasi negatif, dan penurunan minat pasar terhadap perusahaan tersebut (Munir & Pratama, 2025). Potensi tersebut dapat memperlemah keuangan perusahaan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Dinilai dari sisi internal, implementasi praktik manajemen lingkungan terbukti mampu menurunkan emisi, meningkatkan efisiensi operasional, dan mendukung keberlanjutan usaha. Dengan demikian, *Corporate Environmental Performance* merupakan instrumen penting dalam menciptakan nilai ekonomi sekaligus menjaga keseimbangan lingkungan dan keberlangsungan perusahaan di masa depan (Hassan *et al.*, 2024).

f. Manfaat *Corporate Environmental Performance*

Teori *stakeholder*, memiliki manfaat dalam hal keberlangsungan perusahaan yang dipengaruhi atas penguatan moral dari para pemangku kepentingan, karena perusahaan bukan hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, melainkan juga kepada lingkungan sekitar seperti masyarakat, konsumen, investor, pemerintah, dan pihak lainnya. Oleh karena itu, perusahaan dengan implementasi penanganan dampak lingkungan baik akan cenderung memperoleh legitimasi sosial, loyalitas konsumen, serta kepercayaan investor (Awa *et al.*, 2024). *Corporate Environmental Performance* dapat meningkatkan *Corporate Financial*

Performance melalui kegiatan efisiensi biaya, peningkatan reputasi, loyalitas investor, dan pengurangan risiko hukum.

5. *Corporate Financial Performance (CFP)*

a. *Pengertian Corporate Financial Performance*

Corporate Financial Performance atau kinerja keuangan merupakan representasi kemampuan entitas bisnis dalam mengatur dan memaksimalkan aset sebagai sumber daya keuangan utama untuk menghasilkan keuntungan dan mempertahankan stabilitas usaha selama periode tertentu. Menurut Norsita & Yuliana, (2024) kinerja keuangan ialah penilaian kondisi keuangan perusahaan yang didasarkan atas data keuangan pada periode tertentu. Pengukuran kinerja keuangan mempunyai tujuan dalam menggambarkan keadaan sejauh mana perusahaan mampu memperoleh keuntungan, memenuhi kewajiban, mengelola utang, serta menggunakan aset secara efisien. Hartanty & Ompusungu, (2023) menyatakan kinerja keuangan mencerminkan situasi pengelolaan dana dan aset perusahaan pada rentang waktu tertentu, mencakup pendanaan dan pengelolaan dana yang dilihat atas sejumlah indikator seperti kecukupan ekuitas, likuiditas, utang, kemampuan bayar, dan rentabilitas atau kemampuan menghasilkan laba. Hal tersebut menjadi indikator utama manajemen, pemilik modal, dan kreditur dalam melakukan penilaian stabilitas keuangan perusahaan.

Analisis cermat terhadap indikator tersebut, berbagai pihak yang berkepentingan dapat mengambil keputusan strategis yang lebih tepat.

b. Tujuan *Corporate Financial Performance*

Corporate Financial Performance bertujuan untuk menilai keterampilan organisasi dalam mengelola dana dan aset sehingga menciptakan laba maksimal, menjaga efisiensi operasional, serta menghasilkan nilai ekonomi yang berkelanjutan. Pengukuran *Corporate Financial Performance* memberikan gambaran apakah segala yang dimiliki perusahaan telah dikelola dengan efisien sehingga mampu mendapatkan keuntungan yang tak terhingga. Kondisi ini menjadikan *Corporate Financial Performance* sebagai indikator penting dalam mengevaluasi keberhasilan strategi manajemen dalam menjalankan kegiatan operasional (Lawati & Hussainey, 2022).

Selain itu, tujuan *Corporate Financial Performance* adalah sebagai dasar pengambilan keputusan bagi manajemen, investor, dan kreditur. Perspektif manajemen memberikan manfaat untuk menilai efektivitas kebijakan perusahaan dan menentukan langkah perbaikan di masa mendatang. Bagi investor, *Corporate Financial Performance* menunjukkan tingkat pengembalian investasi dan prospek pertumbuhan perusahaan. Sedangkan bagi kreditur, *Corporate Financial Performance* dimanfaatkan dalam melakukan penilaian kemampuan

entitas bisnis terhadap pemenuhan kewajiban baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang (Lehenchuk *et al.*, 2022).

Corporate Financial Performance juga bertujuan untuk meningkatkan daya saing perusahaan di pasar. Perusahaan yang menghasilkan kinerja keuangan tinggi mempunyai kecenderungan kemampuan dalam menjalankan ekspansi usaha, inovasi produk, dan investasi teknologi. Kondisi ini memungkinkan perusahaan bertahan dalam persaingan bisnis yang semakin ketat serta menghadapi perubahan lingkungan ekonomi global (Dzomonda, 2022).

Selanjutnya, *Corporate Financial Performance* berfungsi sebagai alat ukur keberlanjutan usaha jangka panjang. Perusahaan tidak hanya dituntut memperoleh laba dalam jangka pendek, tetapi juga menjaga pertumbuhan yang konsisten dan berkesinambungan. Oleh sebab itu, pengukuran kinerja keuangan menjadi faktor penting dalam menjamin perusahaan selalu pada keadaan sehat secara finansial, dapat bertahan dalam kondisi krisis, dan terus menghasilkan manfaat lebih bagi para investor (Sitompul *et al.*, 2023).

c. Indikator *Corporate Financial Performance*

Corporate Financial Performance diukur menggunakan beberapa indikator keuangan yang merepresentasikan kapabilitas entitas bisnis dalam menghasilkan laba atau keuntungan, mengatur aset secara efisien, memenuhi hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, serta

menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham. Menurut Xu & Zhu, (2024) indikator pengukuran *Corporate Financial Performance* mencakup beberapa indikator sebagai berikut:

1) Profitabilitas

Kapabilitas perusahaan atas pencapaian keuntungan dari sumber daya yang dimiliki. Pengukuran menggunakan perbandingan *Return on Assets*, *Return on Equity*, dan *Net Profit Margin*. *Return on Assets* menunjukkan sejauh mana perusahaan efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh keuntungan, sedangkan *Return on Equity* mengukur tingkat pengembalian modal pemegang saham. Semakin tinggi angka *Return on Assets* dan *Return on Equity*, maka diinterpretasikan bahwa *Corporate Financial Performance* dalam keadaan baik. *Net Profit Margin* entitas bisnis berguna untuk mengkaji laba bersih dari total penjualan.

2) Likuiditas

Kemampuan dalam menuntaskan utang jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Rasio likuiditas biasanya menggunakan *Current Ratio* dan *Quick Ratio*. Likuiditas yang baik mengartikan bahwa suatu entitas bisnis mempunyai aset lancar yang memadai dalam membayar liabilitas lancar, sehingga perusahaan dinilai lebih sehat secara keuangan serta mempunyai risiko kebangkrutan yang lebih minimum.

3) Solvabilitas

Solvabilitas berguna dalam mengukur kapabilitas perusahaan dalam upaya pemenuhan liabilitas jangka panjang. Perbandingan seperti *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt Ratio* yang digunakan untuk melihat proporsi penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Tingkat *leverage* tinggi dapat meningkatkan potensi keuangan ke arah negatif, sedangkan tingkat *leverage* yang lebih terkendali dapat membantu perusahaan memperbesar kapasitas investasi dan pertumbuhan usaha.

4) Efisiensi Operasional

Pengukuran dalam menunjukkan seberapa optimal perusahaan memanfaatkan aset dan sumber dayanya untuk menghasilkan pendapatan. Perhitungan efisiensi operasional umumnya dilakukan dengan menggunakan rasio *Total Asset Turnover* (TATO), yaitu melakukan perbandingan total penjualan terhadap keseluruhan aktiva. Rasio *Total Asset Turnover* yang dimiliki tinggi, menandakan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dalam mendukung kegiatan operasional semakin baik.

5) Nilai Pasar Perusahaan

Pengukuran yang berkaitan dengan penilaian oleh pemegang saham terhadap proyeksi entitas bisnis di masa mendatang. Pengukuran nilai pasar dapat dilakukan melalui beberapa indikator keuangan,

antara lain rasio *Earnings per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV) dan Tobin's Q. Nilai pasar yang tinggi mencerminkan kepercayaan pemilik modal terhadap keterampilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berkelanjutan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

d. Faktor yang Mempengaruhi *Corporate Financial Performance*

Corporate Financial Performance ditentukan oleh sejumlah faktor internal maupun eksternal perusahaan. Salah satu faktor utama yang memengaruhi *Corporate Financial Performance* ialah ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset besar cenderung mempunyai mobilisasi dana cepat, skala ekonomi yang lebih efisien, serta kapabilitas ekspansi yang tinggi sehingga mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Penelitian menghasilkan kesimpulan mengenai ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Return on Assets* dan *firm value* dikarenakan skala perusahaan besar menjadikan kapasitas sumber daya seiring lebih kuat dalam menghadapi ketidakpastian pasar (Tudose *et al.*, 2022).

Selain ukuran perusahaan, struktur modal menjadi faktor penting dalam menentukan *Corporate Financial Performance*. Penggunaan utang yang proporsional dapat meningkatkan kinerja keuangan karena memberikan manfaat *tax shield*, namun apabila proporsi penggunaan utang tinggi justru meningkatkan eksposur keuangan dan beban bunga.

Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara modal sendiri dan utang agar mampu menciptakan profitabilitas optimal. Studi empiris menunjukkan bahwa struktur modal dan *leverage* yang dikelola secara optimal memiliki hubungan signifikan terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan, khususnya *Return on Assets* dan *Return on Equity*, karena penggunaan utang yang efisien mampu memperbesar kapasitas investasi dan ekspansi usaha (Nasrallah & Khoury, 2022).

Faktor berikutnya adalah tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance* (GCG). Tata kelola perusahaan yang baik melalui dewan komisaris independen, transparansi, dan pengawasan efektif mampu menekan konflik keagenan serta meningkatkan efisiensi pengelolaan perusahaan. Perusahaan dengan mekanisme *governance* yang kuat memiliki kecenderungan performa keuangan lebih baik dikarenakan keputusan manajemen lebih akuntabel dan berorientasi jangka panjang. Penelitian pada berbagai perusahaan menghasilkan temuan mengenai *Good Corporate Governance* yang memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan (Bui & Krajcsák, 2024).

Sustainability practices dan *Environmental Social Governance* terbukti mempengaruhi *Corporate Financial Performance*. Perusahaan dengan integrasi praktik keberlanjutan akan memperoleh kredibilitas baik, retensi konsumen lebih tinggi, serta risiko operasional yang lebih

rendah. Hal ini memberikan pengaruh terhadap peningkatan laba dan nilai pasar perusahaan. Penelitian pada industri keuangan mengindikasikan bahwa dimensi *governance* dan *sustainability* memiliki pengaruh positif terhadap ROA perusahaan (Rahi *et al.*, 2022).

Selain itu, inovasi dan *green innovation* menjadi faktor yang semakin relevan dalam meningkatkan *Corporate Financial Performance*. Perusahaan yang berinvestasi pada inovasi produk, penghematan energi, dan teknologi ramah lingkungan mampu menekan beban operasional yang dikeluarkan serta membuka peluang pasar baru. Efisiensi yang dihasilkan dari adopsi teknologi bersih secara langsung berkontribusi pada penurunan biaya produksi, sehingga margin laba operasional perusahaan cenderung meningkat dalam jangka menengah hingga panjang. Implementasi *green innovation* terbukti meningkatkan kinerja keuangan perusahaan melalui efisiensi dan peningkatan daya saing perusahaan (Srouji *et al.*, 2023).

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Corporate Financial Performance* dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, struktur modal, tata kelola perusahaan, praktik keberlanjutan, dan inovasi. Faktor ukuran perusahaan, struktur modal, tata kelola perusahaan, praktik keberlanjutan, dan inovasi saling berkaitan dalam menentukan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, menjaga efisiensi, serta meningkatkan nilai perusahaan.

6. *Good Corporate Governance (GCG)*

a. *Pengertian Good Corporate Governance*

Tata kelola perusahaan atau disebut dengan *Corporate Governance* dideskripsikan oleh *International Finance Corporation* sebagai “*the structures and process for the direction and control of companies*”. Definisi tersebut, menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan adalah seperangkat, struktur, mekanisme, dan proses yang dilakukan untuk dapat mengarahkan serta mengendalikan perusahaan agar tujuan organisasi dapat terwujud dengan cara efektif dan efisien. Pengertian mengenai *Corporate Governance* menandakan bahwa tata kelola perusahaan berperan penting dalam memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan pemilik modal dan pemangku kepentingan lain seperti pihak manajemen, karyawan, kreditur, pemerintah, dan masyarakat (Sumarto *et al.*, 2024).

Menurut Tunggal (2012) *Good Corporate Governance* ialah sebuah sistem dan digunakan untuk mengelola dan mengendalikan organisasi dalam menghasilkan nilai tambah bagi para pemilik modal dengan tetap mempertimbangkan kepentingan pihak lain. Konsep ini menekankan pentingnya penyelarasan kepentingan internal dengan ekspektasi dari pihak luar. Oleh karena itu, penerapan *Good Corporate Governance* menjadi faktor penting dalam memaksimalkan performa

perusahaan, menjaga kepercayaan seluruh pemangku kepentingan, serta menciptakan keberlanjutan usaha.

b. Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance adalah sistem yang mengelola dan mengendalikan entitas bisnis agar kegiatan operasional berjalan secara efektif, efisien, serta sesuai dengan tujuan organisasi dengan tetap mempertimbangkan kepentingan para pemilik saham dan pemangku kepentingan lainnya. Penerapan *Good Corporate Governance* menjadi krusial karena dapat mewujudkan tata kelola perusahaan yang sehat, meningkatkan kinerja perusahaan, serta membangun kepercayaan investor dan masyarakat.

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (2016) setiap perusahaan harus menerapkan prinsip *Good Corporate Governance* dalam seluruh aktivitas usahanya. Prinsip tersebut menjadi pedoman bagi perusahaan dalam menjalankan fungsi pengawasan, pengambilan keputusan, serta pertanggungjawaban kepada para pihak yang berkepentingan. Sejalan dengan hal tersebut, penelitian (Nurlida & Ghalib, 2023) menegaskan bahwa *Good Corporate Governance* memiliki lima prinsip utama yang memengaruhi keberhasilan tata kelola perusahaan yakni transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, serta kewajaran dan kesetaraan sebagai berikut:

- 1) Transparansi, digunakan sebagai bentuk upaya perusahaan dalam menjamin objektivitas ketika pelaksanaan proses operasional, entitas bisnis berkewajiban memaparkan data yang berkaitan melalui cara yang mudah digunakan serta dimengerti oleh pihak yang berkepentingan.
- 2) Akuntabilitas, mengartikan bahwa perusahaan berkewajiban untuk bertanggung jawab terhadap kinerja dalam aspek keuangan secara transparan dan lazim, sehingga entitas harus menyajikan laporan keuangan yang faktual, sistematis, dan selaras dengan kepentingan perusahaan serta senantiasa mempertimbangkan kepentingan pemilik saham dan *stakeholder* lain.
- 3) Responsibilitas, prinsip perusahaan dimana setiap entitas memiliki kewajiban dalam menaati regulasi dan perundang-undangan dengan tetap bertanggung jawab terhadap lapisan sosial dan lingkungan.
- 4) Independensi, mengartikan bahwa perusahaan wajib dilaksanakan dengan cara independen atau sesuai aturan perusahaan masing-masing sehingga diharapkan tidak saling menguasai dan tidak dipengaruhi oleh pihak manapun.
- 5) Kewajaran dan Kesetaraan, mengharuskan setiap entitas bisnis untuk mempertimbangkan seluruh kepentingan baik pemilik saham maupun pihak pemangku kepentingan lainnya yang didasarkan pada kewajaran dan kesetaraan.

c. Manfaat *Good Corporate Governance*

Menurut Yuliana *et al.*, (2023) implementasi *Good Corporate Governance* memiliki beberapa tujuan dalam dunia bisnis mencakup,

- 1) Meningkatkan kompetensi perusahaan dalam memperoleh dana di sektor investasi.
- 2) Mendorong penanaman modal jangka panjang dan mengurangi risiko perubahan global secara cepat.
- 3) Meningkatkan sektor keuangan.
- 4) Meningkatkan kinerja finansial yang stabil dan manajemen yang bertanggung jawab.

d. Indikator *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance adalah sebuah sistem untuk mengelola dan mengatur unit bisnis supaya kegiatan operasional terlaksana sesuai prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran. Penelitian empiris mengungkapkan pengukuran *Good Corporate Governance* umumnya menggunakan beberapa indikator struktural perusahaan yang dapat diamati secara kuantitatif. Indikator struktural *Good Corporate Governance* tersebut dipilih karena mempresentasikan efektivitas mekanisme pengawasan internal dalam meminimalkan konflik kepentingan antara pihak agen dan pemilik saham (Arsh *et al.*, 2025). Berikut adalah indikator dalam mengetahui *Good Corporate Governance*:

1) Dewan Komisaris Independen

Keberadaan komisaris independen dinilai dapat meningkatkan fungsi *monitoring* terhadap manajemen karena tidak mempunyai keterkaitan baik dari segi keuangan maupun keterkaitan keluarga dengan perusahaan. Proporsi komisaris independen semakin besar dari jumlah komisaris yang ada, maka semakin efektif pengawasan terhadap kebijakan direksi sehingga potensi praktik oportunistik dapat ditekan. Pengukuran keberadaan dewan independen dilakukan melalui perhitungan persentase perbandingan jumlah dewan komisaris independen dengan total komisaris yang ada di perusahaan tersebut.

2) Komite Audit

Komite audit memiliki peran utama dalam mendukung dewan komisaris dengan menjaga dan memastikan proses pelaporan keuangan berjalan wajar, mekanisme pengendalian dari dalam perusahaan secara efektif, dan ketaatan terhadap peraturan terpenuhi. Semakin besar total anggota komite audit dan semakin tinggi kompetensinya, maka kualitas pengawasan perusahaan cenderung meningkat.

3) Ukuran Dewan Komisaris

Ukuran dewan komisaris perusahaan dengan kuantitas yang memadai memungkinkan adanya pembagian tugas pengawasan

lebih efektif karena terdapat keragaman pengalaman, keahlian, dan perspektif dalam pengambilan keputusan. Jumlah anggota yang terlalu besar memberikan potensi koordinasi kurang efisien.

4) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional oleh bank, dana pensiun, perusahaan investasi, atau pemerintah berupa saham kepemilikan dan dinilai akan meningkatkan fungsi *monitoring* karena pemegang saham institusional mempunyai sumber daya dan kepentingan ekonomi yang besar di perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan sumber daya dan kepentingan ekonomi, menjadikan muncul tekanan terhadap manajemen dalam bekerja dan menimbulkan efisien semakin tinggi.

5) Konsentrasi Kepemilikan

Konsentrasi kepemilikan menunjukkan seberapa besar penguasaan saham oleh pemegang saham mayoritas. Kepemilikan yang terkonsentrasi akan memperkuat pengawasan terhadap manajemen, tetapi di sisi lain berpotensi menimbulkan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas.

e. Faktor yang Mempengaruhi *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance dipengaruhi oleh hierarki pengawasan internal perusahaan, terutama efektivitas dewan komisaris, komisaris independen, direksi, serta komite audit. Organ perusahaan

tersebut berfungsi mengawasi jalannya manajemen supaya selaras antara pemenuhan kepentingan investor dan pemangku kepentingan lainnya. Penelitian membuktikan bahwa independensi dewan, ukuran dewan yang proporsional, dan keberadaan komite audit yang aktif memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan kualitas tata kelola perusahaan karena mampu memperkuat fungsi *monitoring* serta menekan konflik keagenan (Ria, 2023).

Selain struktur pengawasan, kepemilikan saham menjadi faktor penting yang memengaruhi penerapan *Good Corporate Governance*. Kepemilikan institusional cenderung meningkatkan kontrol terhadap manajemen karena pemilik saham institusi mempunyai sumber daya dan kepentingan yang lebih besar dalam mengawasi perusahaan. Di sisi lain, kepemilikan manajerial dapat menyeimbangkan kepentingan pihak internal dengan pemegang saham sehingga mendukung terciptanya proses pengambilan kebijakan yang lebih bertanggung jawab. Penelitian yang didasarkan atas perusahaan IPO di Indonesia menghasilkan temuan bahwa kepemilikan institusional dan manajerial merupakan determinan penting dalam mekanisme *Good Corporate Governance* perusahaan (Wibowo *et al.*, 2023).

Faktor selanjutnya adalah budaya organisasi dan kualitas sumber daya manusia. Budaya organisasi yang ada di perusahaan akan menjunjung integritas, transparansi, dan akuntabilitas serta menjadikan

implementasi prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dalam aktivitas operasional sehari-hari semakin mudah. Karyawan yang kompeten dan memiliki etika baik juga mendukung sistem pengendalian internal serta kepatuhan terhadap regulasi. Studi pada sektor perbankan Indonesia menemukan bahwa budaya perusahaan, kinerja pegawai, dan fungsi audit internal berpengaruh terhadap keberhasilan penerapan *Good Corporate Governance* (Napitupulu *et al.*, 2020).

Faktor eksternal seperti regulasi pemerintah, pengawasan otoritas, tekanan pasar modal, dan tuntutan investor turut menemukan kualitas *Good Corporate Governance*. Perusahaan yang beroperasi dalam lingkungan regulasi ketat cenderung akan memiliki tata kelola yang baik karena ada kewajiban keterbukaan informasi, audit independen, serta sanksi atas pelanggaran. Oleh sebab itu, penerapan *Good Corporate Governance* tidak hanya ditentukan faktor internal perusahaan, tetapi juga oleh lingkungan eksternal yang mendorong terciptanya transparansi dan akuntabilitas.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dapat dijadikan landasan teoritis dalam pelaksanaan penelitian. Berbagai hasil studi sebelumnya membantu peneliti memperkaya kerangka teori serta mengidentifikasi temuan yang relevan untuk berperan menjadi data tambahan untuk mendukung penelitian yang sedang dilakukan. Selain itu,

penelitian sebelumnya mempunyai ruang lingkup penelitian serupa, terkhusus terkait *Corporate Environmental Performance* dan *Corporate Financial Performance*, memberikan pandangan empiris yang penting dalam pengembangan penelitian ini. Meskipun demikian, terdapat perbedaan variabel dan pendekatan penelitian yang dapat dijadikan dasar dalam mengidentifikasi *research gap* serta memperkuat kontribusi penelitian. Perbedaan tersebut mencakup aspek konteks, objek kajian, maupun metode analisis yang digunakan, sehingga membuka ruang bagi penelitian lanjutan yang lebih komprehensif.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

NO	PENELITI, TAHUN, JUDUL, JURNAL	PENELITIAN & ALAT ANALISIS	HASIL PENELITIAN
1.	Pratama, & Wijayanti, R. (2022). Pengungkapan Perubahan Iklim: Faktor Penentu Dan Konsekuensinya Terhadap Nilai Perusahaan. <i>Jurnal Ekonomi Dan Bisnis</i> , 10(1), 472–478.	Variabel Independen: 1) Kinerja Keuangan 2) Kinerja Operasional Variabel Dependen: 1) Pengungkapan Perubahan Iklim 2) Nilai Perusahaan Alat analisis: SPSS	1) Kinerja keuangan mempunyai pengaruh positif terhadap pengungkapan perubahan iklim. 2) Kinerja keuangan diproksikan melalui ROE memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3) Kinerja keuangan diproksikan melalui ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 4) Pengungkapan perubahan iklim berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.	Renaldo, N., Suhardjo, Suyono, Andi, Veronica, K., & David, R. (2022). <i>Good Corporate Governance Moderates the Effect of Environmental Performance and Social Performance on Financial Performance. International Conference on Business Management and Accounting, 1</i> (1), 1–9.	Variabel Independen: 1) <i>Environmental Performance</i> 2) <i>Social Performance</i> Variabel Dependen: Kinerja Keuangan Variabel Moderasi: <i>Good Corporate Governance</i> Alat analisis: SPSS	1) <i>Environmental Performance</i> dan <i>Social Performance</i> menghasilkan fakta bahwa pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. 2) <i>Good Corporate Governance</i> memperkuat pengaruh <i>Environmental Performance</i> terhadap kinerja keuangan. 3) <i>Good Corporate Governance</i> memperlemah pengaruh <i>Social Performance</i> terhadap kinerja keuangan.
3.	Sadiq, M., Ngo, T. Q., Pantamee, A. A., Khudoykulov, K., Thi Ngan, T., & Tan, L. P. (2022). <i>The Role Of Environmental Social And Governance In Achieving Sustainable Development Goals: Evidence From ASEAN Countries. Economic Research- Ekonomika Istrazivanja, 36</i> (1), 170–190.	Variabel Independen: 1) <i>Environmental Score</i> 2) <i>Social Score</i> 3) <i>Governance Score</i> Variabel Dependen: <i>SDG Index</i> Variabel Kontrol: <i>Economic Growth</i> Alat analisis: Eviews	1) <i>Environmental Score</i> berpengaruh positif signifikan terhadap SDGs. 2) <i>Social Score</i> berpengaruh positif signifikan terhadap SDGs. 3) <i>Governance Score</i> berpengaruh positif signifikan terhadap SDGs. 4) <i>Economic Growth</i> berpengaruh positif signifikan terhadap SDGs.

- | | | | |
|----|--|---|---|
| 4. | Wardhani, R. S., Agustina, D., Indarwati, K., Ridwan, M. Q., & Hasanuh, N. (2022). <i>The Influence of Sustainable Reporting and Corporate Governance on Value of Mining Companies Listed on the ASEAN Stock Exchange. Asia-Pacific Management Accounting Journal</i> , 17(3), 113–137. | Variabel Independen:
1) <i>Sustainability Reporting</i>
2) <i>Corporate Governance</i>

Variabel Dependen:
<i>Company Value</i>

Alat analisis:
Eviews | 1) <i>Sustainability Reporting</i> mempunyai pengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan.
2) <i>Corporate Governance</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3) <i>Sustainability Reporting</i> dan <i>Corporate Governance</i> berpengaruh bersama-sama terhadap nilai perusahaan. |
| 5. | Aryanti, D., Rini, E. S., Wibowo, V. A., Wulandari, & Sparta. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap <i>Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure</i> dan Kinerja Keuangan dengan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Variabel Moderating Perusahaan Tambang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode. <i>Jurnal Ekonomi</i> , | Variabel Independen:
Kinerja Lingkungan

Variabel Dependen:
1) <i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i>
2) Kinerja Keuangan

Variabel Moderasi:
<i>Good Corporate Governance</i>

Alat analisis:
Eviews | 1) Kinerja lingkungan memengaruhi secara positif signifikan terhadap <i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i> .
2) Kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i> .
3) <i>Good Corporate Governance</i> memoderasi dengan memperkuat hubungan kinerja lingkungan terhadap <i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i> .
4) <i>Good Corporate Governance</i> berperan |

	Manajemen, Dan Perbankan, 8114(4), 67–84.		dalam memperkuat keterkaitan antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan.
6.	Boulhaga, M., Bouri, A., Elamer, A. A., & Ibrahim, B. A. (2023). <i>Environmental, social and governance ratings and firm performance: The moderating role of internal control quality. Corporate Social Responsibility and Environmental Management</i> , 30(1), 134–145.	Variabel Independen: 1) <i>Internal Control Weaknesses</i> 2) <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel Dependen: Kinerja Keuangan Alat analisis: SPSS	1) <i>Internal Control Weaknesses</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. 2) <i>Corporate Social Responsibility</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan ke pada kinerja keuangan. 3) Interaksi antara <i>Internal Control Weaknesses</i> dan ESG bernilai negatif signifikan.
7.	Hasanudin, H. (2023). <i>Applying the Principles of Good Corporate Governance in Corporate Financial Management. Jurnal Manajemen, Akuntansi Dan Rumpun Ilmu Ekonomi (MAR – Ekonomi)</i> , 1(02), 49–55.	Variabel Independen: <i>Good Corporate Governance</i> Variabel Dependen: <i>Financial Performance</i> Alat analisis: Analisis Kualitatif Deskriptif	1) Transparansi meningkatkan kepercayaan <i>stakeholder</i> dan memperbaiki reputasi perusahaan. 2) Akuntabilitas meningkatkan kinerja keuangan dan mengurangi risiko perusahaan. 3) <i>Responsibility</i> meningkatkan keberlanjutan dan mengurangi risiko reputasi. 4) <i>Independensi</i> mencegah konflik kepentingan dan meningkatkan objektivitas.

			5) <i>Fairness</i> meningkatkan hubungan dengan pemangku kepentingan dan meningkatkan motivasi karyawan.
8.	Nursaid, Zakiyyah, A. M., Rochmadoni, M., Nafi'ah, N. I., & Qomariah, N. (2023). <i>Efforts to Increase Corporate Value Based on Environmental Performance and Corporate Governance with Corporate Financial Performance as Intervening Variables in LQ 45 Companies. Budapest International Research and Critics Intitute Journal (BIRCI)</i> , 6(2), 1244–1256.	Variabel Independen: 1) <i>Environmental Performance</i> 2) <i>Corporate Governance</i> Variabel Dependen: <i>Firm Value</i> Variabel Mediasi: <i>Financial Performance</i> Alat analisis: SEM-PLS	1) <i>Environmental performance</i> berpengaruh positif terhadap <i>firm value</i>. 2) <i>Corporate governance</i> tidak berpengaruh terhadap <i>firm value</i>. 3) <i>Environmental performance</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>firm value</i> melalui <i>financial performance</i>. 4) <i>Corporate governance</i> berpengaruh terhadap <i>firm value</i> melalui <i>financial performance</i>. 5) <i>Financial performance</i> menghasilkan pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>firm value</i>.
9.	Ramdani, B. R., & Lestari, R. (2023). Analisis Kinerja Lingkungan di Negara-Negara ASEAN. <i>Bandung Conference Series: Accountancy</i> , 3(1), 373–380.	Variabel Independen: Emisi karbon dioksida Variabel Dependen: Kinerja lingkungan Alat analisis: Analisis deskriptif	1) Emisi CO₂ di ASEAN meningkat sehingga memperburuk kinerja lingkungan. 2) Emisi karbon memiliki dampak terhadap kualitas manusia dan kerugian ekonomi. 3) Penyebab peningkatan karena aktivitas industri, penggunaan energi fosil, dan

			lemahnya pengawasan lingkungan.
10.	Almaqtari, F. A., Elmashtawy, A., Farhan, N. H. S., Almasria, N. A., & Alhajri, A. (2024). <i>The Moderating Effect Of Board Gender Diversity In The Environmental Sustainability And Financial Performance Nexus. Discover Sustainability</i> , 5(1).	Variabel Independen: <i>ESG Prformance</i> Variabel Dependen: <i>Financial Performance</i> Variabel Moderasi: <i>Board Gender Diversity</i> Alat analisis: SPSS	1) <i>Environmental Performace</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial performance</i>. 2) <i>Environmental Emissions</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>financial performance</i>. 3) <i>Environmental Innovation</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial performance</i>. 4) <i>Environmental Resources</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial performance</i>. 5) <i>Board Gender Diversity</i> memperkuat hubungan <i>ESG performance</i> terhadap <i>financial performance</i>.
11.	Anggraini, D. P., Mansur, F., & Hernando, R. (2024). Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023. <i>Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (Mankeu)</i> , 13(05), 1750–1762.	Variabel Independen: Kinerja Lingkungan Variabel Dependen: Kinerja Keuangan Variabel Mediasi: Biaya Lingkungan Alat analisis: SPSS	1) Kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh dan tidak bersifat signifikan terhadap kinerja keuangan. 2) Kinerja lingkungan memiliki pengaruh dan signifikan terhadap biaya lingkungan. 3) Biaya lingkungan memperkuat hubungan kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan.

12.	Dohrmann, M., Martinez-Blasco, M., Moring, A., & Margarit, J. C. (2024). <i>Environmental performance and firm performance in Europe: The moderating role of board governance. Corporate Social Responsibility and Environmental Management</i> , 31(6), 5863–5880.	Variabel Independen: <i>Environmental Performance</i> Variabel Dependen: <i>Firm Performance</i> Variabel Moderasi: <i>Board Governance</i> Alat analisis: SPSS	1) <i>Environmental performance</i> berpengaruh positif terhadap <i>firm performance</i>. 2) <i>Board size</i> memperlemah hubungan <i>environmental performance</i> dan <i>firm performance</i>. 3) <i>Board independence</i> memperkuat hubungan antara <i>environmental performance</i> dan <i>firm performance</i>. 4) <i>CEO duality</i> memperlemah hubungan <i>environmental performance</i> dan <i>firm performance</i>. 5) <i>Gender diversity</i> memperlemah hubungan antara <i>environmental performance</i> dan <i>firm performance</i>. 6) <i>Audit committee independence</i> memperlemah hubungan <i>environmental performance</i> terhadap <i>firm performance</i>.
13.	Doli, C. A., & Ghozali, I. (2024). Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility, Environmental Performance</i> , Dan	Variabel Independen: 1) <i>Corporate Social Responsibility</i> 2) <i>Environmental Performance</i>	1) <i>Corporate Social Responsibility, Environmental Performance</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial performance</i>.

	<i>Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2019 – 2022). Diponegoro Journal Of Accounting, 13, 1–15.</i>	3) Dewan Komisaris Independen 4) Kepemilikan Institusional 5) Komite Audit Variabel Dependen: <i>Financial Performance</i> Alat analisis: SPSS	2) Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap <i>financial performance</i>. 3) Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap <i>financial performance</i>. 4) Komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial performance</i>.
14.	Handoyo, S., & Anas, S. (2024). <i>The effect of environmental, social, and governance (ESG) on firm performance: the moderating role of country regulatory quality and government effectiveness in ASEAN. Cogent Business and Management, 11(1).</i>	Variabel Independen: 1) <i>Environmental Performance</i> 2) <i>Social Performance</i> 3) <i>Governance Performance</i> Variabel Dependen: <i>Firm Performance</i> Variabel Moderasi: 1) <i>Regulatory Quality</i> 2) <i>Government Effectiveness</i> Variabel Kontrol: <i>Firm Size</i> Alat analisis: SPSS	1) <i>Environmental Performance</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. 2) <i>Social Performance</i> tidak memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. 3) <i>Governance Performance</i> menghasilkan pengaruh positif serta signifikan terhadap kinerja perusahaan. 4) <i>Regulatory Quality dan Government Effectiveness</i> mampu memeperkuat hubungan ESG terhadap kinerja perusahaan.
15.	Abdullah, S. N., Nazir, M. W., Rauf, F., Marwat, A., & Naveed, K. (2025). <i>Does ESG</i>	Variabel Independen: <i>ESG Prformance</i> Variabel Dependen:	1) <i>ESG Prformance</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>corporate performance</i>.

	<i>Performance Affect Corporate Commitment, Competitiveness, And Profitability? Evidence From A Developing Country. Discover Sustainability, 6(1).</i>	1) <i>Corporate Performance</i> 2) <i>Market Competitiveness</i> 3) <i>Corporate Commitment</i> Alat analisis: Eviews	2) <i>ESG Prformance</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>market competitiveness</i> . 3) <i>ESG Prformance</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>corporate commitment</i> .
16.	<i>Alyahya, M., & Agag, G. (2025). How Does Corporate Environmental Performance Contribute to Firm Performance and Customer Satisfaction? A Longitudinal Investigation. Sustainability (Switzerland), 17(4), 1–22.</i>	Variabel Independen: <i>Corporate Environmental Performance</i> Variabel Dependen: 1) <i>Firm Performance</i> 2) <i>Customer Statisfaction</i> Variabel Moderasi: <i>Digital Transformation</i> Alat analisis: Generalized Method of Moments	1) <i>Corporate Environmental Performance</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>firm performance</i> . 2) <i>Corporate Environmental performance</i> mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>customer statisfaction</i> . 3) <i>Digital Transformation</i> memperkuat hubungan <i>Corporate Environmental Performance</i> terhadap <i>firm performance</i> . 4) <i>Digital Transformation</i> memperkuat hubungan <i>Corporate Environmental Performance</i> terhadap <i>customer statisfaction</i> .
17.	<i>Mahardika, K. (2025). Analysis of the implementation of environmental, social and governance (esg) criteria in asean countries.</i>	Variabel Independen: <i>ESG Disclosure</i> Variabel Dependen: <i>Implementasi ESG Disclosure</i> Alat analisis:	1) <i>Implementasi ESG Disclosure</i> di ASEAN 5 mengalami perbedaan signifikan. 2) <i>Malaysia</i> sebagai negara dengan <i>implementasi ESG Disclosure</i> tertinggi.

	<i>International Journal of Business, Economics and Law</i> , 36(1), 47–53.	SPSS	3) Indonesia sebagai negara dengan implementasi <i>ESG Disclosure</i> terendah.
18.	Tripopsakul, S. (2025). <i>ESG Practices, Green Innovation, and Financial Performance: Panel Evidence from ASEAN Firms. Journal of Risk and Financial Management</i> , 18(8).	Variabel Independen: 1) <i>Environmental Disclosure Score</i> 2) <i>Social Disclosure Score</i> 3) <i>Governance Disclosure Score</i> Variabel Dependen: <i>Financial Performance</i> Variabel Mediasi: <i>Green Innovation Score</i> Alat analisis: Regresi Data Panel dan Eviews	1) <i>Environmental Disclosure Score</i> memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan melalui ROA, sedangkan dilihat dari Tobin's Q berpengaruh positif. 2) <i>Social Disclosure Score</i> memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan. 3) <i>Governance Disclosure Score</i> memiliki pengaruh negatif kepada kinerja keuangan. 4) <i>Green Innovation Score</i> berhasil memperkuat hubungan <i>Environmental Disclosure Score</i>, <i>Social Disclosure Score</i>, <i>Governance Disclosure Score</i> terhadap kinerja keuangan.
19.	Ferdy, Fathihani, & Kurniawan, A. (2026). Pengaruh Pengungkapan <i>Sustainability Report</i> Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja	Variabel Independen: 1) <i>Sustainability Report</i> 2) Kinerja Lingkungan Variabel Dependen: <i>Financial Performance</i>	1) <i>Sustainability report</i> tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. 2) Kinerja lingkungan mempunyai pengaruh positif dan signifikan

Keuangan Dengan <i>Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderasi. <i>Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)</i> , 3(2), 573–582.	Variabel Moderasi: <i>Corporate Governance</i> Alat analisis: SPSS	terhadap kinerja keuangan. 3) <i>Corporate governance</i> mampu memperkuat hubungan <i>Sustainability report</i> dan kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan.
--	---	---

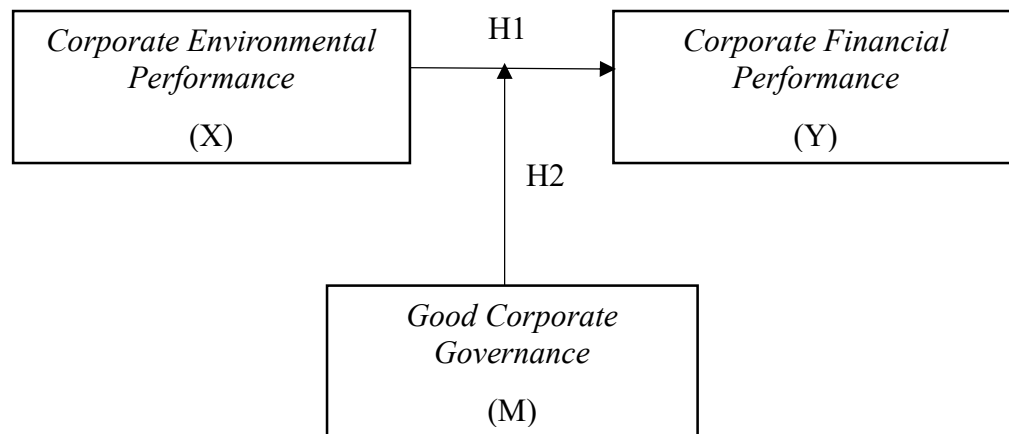
Sumber: Data Diolah (2026)

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual atau kerangka berpikir ialah bagian penting dalam penelitian karena menjadi dasar logis dalam menjelaskan hubungan antar variabel yang diteliti. Kerangka konseptual berfungsi sebagai acuan analitis dalam mengarahkan proses penelitian agar berjalan secara terstruktur, logis, dan sesuai dengan rumusan tujuan yang hendak dicapai. Sebagaimana dinyatakan oleh Aulia (2024) kerangka berpikir merupakan pokok utama penentuan rumusan masalah penelitian serta berfungsi sebagai pengarah sistematika jalannya proses penelitian secara keseluruhan.

Penelitian mengimplementasikan kerangka konseptual yang bertujuan menjelaskan keterkaitan *Corporate Environmental Performance* terhadap *Corporate Financial Performance* dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi di kawasan ASEAN-5 periode 2021-2024. Berdasarkan kerangka *stakeholder theory*, *legitimacy theory*, dan *agency theory* yang dipakai dalam penelitian, membangun model konseptual yang

menggambarkan bahwa *Corporate Environmental Performance* berpengaruh terhadap *Corporate Financial Performance* dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi. Kerangka konseptual pada penelitian ini disajikan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Sumber: (Alyahya & Agag, 2025; Anggraini *et al.*, 2024; Aryanti *et al.*, 2023; Ferdy *et al.*, 2026; Nursaid *et al.*, 2023).

D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori stakeholder, teori legitimasi, teori keagenan, serta hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Corporate Environmental Performance* terhadap *Corporate Financial Performance*

Corporate Environmental Performance merupakan bentuk pencapaian perusahaan dalam mengelola dampak ekologis akibat aktivitas operasional perusahaan melalui efisiensi energi, pengurangan emisi karbon, pengelolaan limbah, penggunaan sumber daya berkelanjutan, dan kepatuhan terhadap peraturan pemerintah dalam aspek lingkungan (Ramdani & Lestari, 2023). Dalam konteks persaingan bisnis modern, kinerja lingkungan tidak hanya dipandang sebagai biaya tambahan, tetapi telah berperan sebagai komponen dari strategi bisnis dalam mewujudkan nilai secara jangka panjang.

Menurut *stakeholder theory*, perusahaan yang mampu mengungkapkan pencapaian dan berkomitmen dalam aspek lingkungan memiliki kecenderungan dukungan lebih besar dari investor, konsumen, pemerintah, dan masyarakat (Alyahya & Agag, 2025). Dukungan tersebut dapat meningkatkan reputasi perusahaan, memperkuat loyalitas pelanggan, serta mempermudah akses pendanaan. Kondisi ini pada akhirnya berdampak pada peningkatan *Corporate Financial Performance*.

Selain itu, *legitimacy theory* menjelaskan bahwa perusahaan membutuhkan legitimasi sosial supaya dapat mempertahankan keberlangsungan usahanya (Pratama & Wijayanti, 2022). Ketika perusahaan menunjukkan performa lingkungan yang baik, maka perusahaan tersebut dianggap telah menjalankan aktivitas operasional secara bertanggung jawab sehingga berpotensi memperoleh kepercayaan publik yang lebih luas.

Kepercayaan tersebut berpotensi menopang peningkatan nilai perusahaan serta memperkuat profitabilitas secara berkelanjutan.

Secara empiris, berbagai penelitian terbaru menunjukkan bahwa CEP memiliki hubungan positif terhadap CFP. Penelitian Velte (2022) melalui meta analisis menjabarkan bahwa *Corporate Social Responsibility* dan lingkungan perusahaan menghasilkan hubungan positif terhadap kinerja keuangan, meskipun kekuatan hubungan tersebut berbeda antar sektor industri. Hal ini menunjukkan bahwa investasi perusahaan pada aspek lingkungan berpotensi meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Penelitian lain yang dilaksanakan oleh Matutini *et al.*, (2023) menemukan bahwa perusahaan dengan skor ESG yang tinggi cenderung mempunyai nilai pasar dan performa keuangan yang lebih baik. Aspek lingkungan dalam ESG berperan penting dalam meningkatkan penilaian pemegang saham serta meningkatkan efisiensi operasional perusahaan. Penelitian oleh Doli dan Ghazali (2024) menjabarkan bahwa *Corporate Environmental Performance* mempunyai pengaruh positif terhadap *Corporate Financial Performance*. Penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nursaid *et al.*, (2023) di mana hasilnya *Corporate Environmental Performance* berpengaruh positif terhadap *Corporate Financial Performance*.

Sedangkan, menurut Hasan *et al.*, (2025) *Corporate Environmental Performance* berpengaruh negatif terhadap *Corporate Financial*

Performance. Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Anggraini *et al.*, (2024) membuktikan mengenai peran kinerja lingkungan yang tidak menghasilkan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian lain menemukan bahwa investasi dalam aktivitas lingkungan justru dapat memperbesar beban yang dikeluarkan dan meminimalkan profitabilitas, terutama dalam jangka pendek (Haile, 2024; Luo *et al.*, 2024; Mulyana *et al.*, 2025). Inkonsistensi ini dikonfirmasi oleh sejumlah penelitian lainnya yang juga tidak menemukan pengaruh *Corporate Environmental Performance* terhadap *Corporate Financial Performance* (Handoyo & Anas, 2024; Mahardika, 2025; Sadiq *et al.*, 2023; Wardhani *et al.*, 2022). Perbedaan temuan oleh beberapa peneliti mengindikasikan bahwa keterkaitan *Corporate Environmental Performance* dan *Corporate Financial Performance* bersifat kompleks dan tidak universal, sehingga memerlukan pendekatan yang lebih komprehensif dengan mempertimbangkan faktor-faktor kontinjensi yang memengaruhinya.

Konteks perusahaan sektor energi di ASEAN-5, isu lingkungan semakin penting karena tuntutan global yang semakin memperkuat terhadap emisi karbon dan implementasi bisnis berkelanjutan. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki *Corporate Environmental Performance* tinggi diperkirakan mampu memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan *Corporate Financial Performance* secara berkelanjutan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Corporate Environmental Performance* berpengaruh positif terhadap *Corporate Financial Performance*

2. *Good Corporate Governance* Memoderasi Pengaruh *Corporate Environmental Performance* terhadap *Corporate Financial Performance*

Good Corporate Governance adalah suatu sistem tata kelola perusahaan yang menitikberatkan pada prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran (Hasanudin, 2023). Penelitian ini memposisikan GCG sebagai variabel moderasi yang diduga memperkuat hubungan *Corporate Environmental Performance* terhadap *Corporate Financial Performance*.

Menurut *agency theory*, kontradiksi kepentingan antara pihak agen dan pihak principal dapat menyebabkan keputusan investasi yang kurang efisien, termasuk dalam kebijakan lingkungan (Hendrastuti & Harahap, 2023). Penerapan GCG yang baik mampu menekan konflik tersebut melalui peerapan fungsi pengawasan secara efektif. *Good Corporate Governance* baik akan melakukan investasi perusahaan dalam program lingkungan dan jika dikelola secara strategis, transparan, akan menghasilkan manfaat ekonomi yang optimal. Dewan komisaris independen, komite audit yang efektif, dan struktur pengawasan yang kuat akan memastikan bahwa *environmental investment* bukan sekedar formalitas, tetapi benar memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan kualitas tata kelola tinggi

cenderung memiliki kapabilitas lebih baik dalam mengintegrasikan kebijakan lingkungan ke dalam strategi bisnis jangka panjang. Hal ini menyebabkan aktivitas keberlanjutan tidak hanya berorientasi pada kepatuhan regulasi, tetapi juga diarahkan untuk mengoptimalkan efisiensi kegiatan bisnis, meminimalkan dampak lingkungan, serta membangun keunggulan kompetitif dari pesaing. Manfaat dari *Corporate Environmental Performance* akan lebih mudah dikonversi menjadi peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Temuan empiris juga mendukung argumen tersebut, penelitian Almaqtari *et al.*, (2024) menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola seperti *board diversity* mampu memperkuat hubungan *sustainability performance* terhadap *financial performance*. Renaldo *et al.*, (2022) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa *Good Corporate Governance* memperkuat pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan. Penelitian oleh Aryanti *et al.*, (2023) menjabarkan mengenai *Good Corporate Performance* mampu memperkuat pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan. Dohrmann *et al.*, (2024) menemukan bahwa kualitas *board governance* memperkuat hubungan antara *environmental performance* dan *firm performance* pada perusahaan di Eropa. Penelitian Ferdy *et al.*, (2026) mendukung mengenai peran GCG dalam memperkuat hubungan kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan melalui ROA. Hal tersebut, mengartikan perusahaan dengan sistem dewan yang kuat

memperoleh manfaat finansial lebih besar dari kinerja lingkungan dibanding perusahaan dengan tata kelola lemah.

Penelitian yang dilakukan oleh Boulhaga *et al.*, (2023) membuktikan bahwa kualitas pengendalian internal sebagai bagian dari *governance* mampu memperkuat hubungan ESG ratings terhadap *firm performance*. Hal ini memperlihatkan bahwa *governance* yang baik menjadi instrumen penting agar investasi keberlanjutan dapat memberikan dampak yang nyata dan terukur terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan uraian teoritis dan empiris tersebut, maka semakin tinggi kualitas *Good Corporate Governance*, semakin kuat pengaruh positif *Corporate Environmental Performance* terhadap *Corporate Financial Performance*. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H2: *Good Corporate Governance* memperkuat pengaruh *Corporate Environmental Performance* terhadap *Corporate Financial Performance*