

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal

Grand theory yang mendasari penelitian ini adalah teori sinyal. Teori sinyal merupakan pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi yang lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Hal positif dalam teori sinyal dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki “berita bagus” dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar. Signalling theory mengindikasikan bahwa perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan (Susanti 2017). Segala bentuk sinyal yang dikeluarkan pihak perusahaan dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu sehingga diharapkan terjadi perubahan penilaian atas perusahaan yang dilakukan oleh pasar atau pihak eksternal oleh karena itu sinyal yang hendak diumumkan oleh perusahaan harus memiliki kekuatan informasi yang dapat merubah pandangan pihak eksternal terkait dengan penilaian perusahaan (Gumanti 2009; dalam jurnal Safriani dan Utomo 2020).

Suatu bentuk pengungkapan informasi non keuangan seperti ESG juga dapat dipandang sebagai suatu sinyal baik yang dapat diterima oleh pihak lain yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Pengungkapan informasi non keuangan perusahaan tentang lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan bisa menjadi sinyal positif bagi investor. Sinyal positif yang ditangkap oleh para investor akan membuat perusahaan memperoleh penilaian yang baik terhadap pihak eksternal, sehingga teori signaling berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan dimana sinyal positif dalam penerapan lingkungan, sosial, dan tata kelola memperoleh penilaian yang baik kepada pihak luar

sehingga menarik minat investor untuk melakukan pengambilan keputusan investasi dan meningkatkan Kinerja Keuangan Perusahaan (Safriani dan Utomo 2020).

2.2 Teori Legitimasi

Applied theory yang mendasari penelitian ini adalah teori legitimasi. Menurut Dowling dan Pfeffer (1975) menjelaskan bahwa aspek legitimasi dari masyarakat menjadi sangat penting bagi suatu entitas bisnis, dikarenakan dalam legitimasi terdapat norma serta batasan tertentu. Untuk memperhatikan norma serta batasan tertentu yang berlaku di lingkungan perusahaan *Environmental Social Governance* (ESG) dan *Green Innovation* dapat melakukan kontrol terhadap penggunaan sumber daya dan energi, serta pengelolaan lingkungan karena ESG merujuk pada tiga faktor sentral pengukuran dampak keberlanjutan dan etis yaitu lingkungan, sosial dan tata kelola dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada bisnis atau perusahaan tertentu. Kriteria lingkungan mengukur kinerja perusahaan dengan cara ramah lingkungan. Kriteria sosial mengukur pengelolaan hubungan kerja perusahaan dengan para karyawan, pelanggan, pemasok, dan komunitas di mana perusahaan beroperasi. Kriteria tata kelola mengukur bagaimana perusahaan membangun kepemimpinan yang mampu menjalankan prinsip tatakelola yang baik dan terlihat dalam struktur direksi dan dewan komisaris, sistem audit, pengendalian internal, dan perlindungan hak pemegang saham baik mayoritas maupun minoritas.

Sedangkan *Green Innovation* adalah salah satu cara paling proaktif untuk mencapai manfaat pembangunan lingkungan. Menurut Buisson, B. dan Silberzahn (2010) dalam jurnal Chouaibi *et al.* (2022), menyatakan bahwa inovasi melampaui teknologi, *green innovation* menggabungkan perbaikan teknologi yang menghemat energi, mencegah polusi atau memungkinkan daur ulang limbah dan dapat mencakup desain produk hijau. Dengan adanya batasan, norma, serta peraturan yang tercantum didalam ESG dan *Green Innovation*, dapat menumbuhkan motivasi mengenai pentingnya aktivitas pengelolaan lingkungan bagi perusahaan. Di samping itu,

perusahaan membutuhkan validasi eksternal terkait aktivitas, tindakan, dan keputusan yang mereka ambil (Dixon, 2012).

Aktivitas pengelolaan lingkungan merupakan sebuah bentuk perhatian perusahaan kepada masyarakat dan lingkungan dalam upaya mendapatkan legitimasi dari masyarakat. Sehingga dengan adanya legitimasi ini *image* perusahaan dimata masyarakat dan pemegang saham semakin baik, yang diharapkan berdampak terhadap meningkatnya kinerja perusahaan (Laksmi dan Narsa, 2022; Cormier dan Magnan, 2013). Suatu organisasi dipandang sebagai bagian dari sistem sosial yang lebih luas dan tidak dianggap memiliki hak yang melekat pada sumber daya begitupun sebaliknya, sebuah organisasi, dianggap tidak sah jika organisasi tidak mampu memenuhi harapan masyarakat. Perusahaan dapat dikenakan sanksi oleh masyarakat, seperti pembatasan terkait operasi bisnis, kesulitan dalam mengamankan sumber daya yang diperlukan, termasuk kesulitan mendapatkan tenaga kerja, hingga terjadi penurunan terhadap permintaan barang dan jasa.

Teori legitimasi memberikan gambaran bahwa, jika perusahaan ingin mempertahankan eksistensinya, perusahaan harus memastikan bahwa kegiatan operasional bisnisnya harus sesuai dengan norma dan nilai sosial yang ada. Jangan sampai dalam praktik bisnisnya tercipta suatu *legitimacy gap* atau adanya perbedaan antara nilai perusahaan dan nilai yang ada pada masyarakat (Agustia, 2020). Untuk memperoleh legitimasi perusahaan menerapkan *Environmental, Social, Governance* (ESG) untuk melakukan kontrol terhadap penggunaan sumber daya dan energi, serta pengelolaan lingkungan yang mengarahkan perusahaan menerapkan *Green Innovation*, sehingga menimbulkan efisiensi dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Dixon, 2012).

1.3 Kinerja Keuangan

Menurut Sucipto (2003) dalam jurnal Betary (2020) Kinerja Keuangan yaitu penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan hal yang utama dalam penilaian kinerja

keuangan perusahaan. Laba tidak hanya sebagai ukuran suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban penyandang dana melainkan juga untuk menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Nursida Amanah 2018). Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur menggunakan rasio keuangan, rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan yang paling sering digunakan. Rasio keuangan menghubungkan berbagai perkiraan yang terdapat dalam laporan keuangan sehingga kondisi keuangan dan hasil operasi suatu perusahaan dapat diinterpretasikan (Sucipto, 2003; Betary, 2020). Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengetahui apakah suatu perusahaan melakukan penyimpangan atau tidak, yaitu dengan membandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Ada banyak jenis jenis rasio keuangan yang biasa digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan. Menurut Munawir (2007) dalam Betary (2020) ada beberapa rasio keuangan yang biasa digunakan yaitu:

1.3.1 Rasio Profitabilitas

Menurut Subramanyam (2014) dalam Betary (2020) Rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari berbagai kebijakan dari keputusan yang telah di ambil, rasio yang digunakan untuk mengukur Profit atau keuntungan perusahaan, terdiri dari:

- ***Net Profit Margin***

Menurut Subramanyam (2014) dalam Betary (2020) *Net Profit Margin* digunakan untuk mengukur seberapa besar ukuran keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dihasilkan dari penjualannya.

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Net income}}{\text{Sales}}$$

- ***Return On Asset (ROA)***

Menurut Subramanyam (2014) dalam Betary (2020) *Return On Asset (ROA)* suatu cara untuk mengukur seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net income}}{\text{total assets}}$$

- ***Return On Equity (ROE)***

Menurut Subramanyam (2014) dalam Betary (2020) *Return On Equity (ROE)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan.

$$ROE = \frac{Net\ income}{Average\ shareholders'\ equity}$$

- ***Return On Investment (ROI)***

Menurut Subramanyam (2014) dalam Betary (2020) *Return On Investment (ROI)* adalah rasio yang mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dari keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan keuntungan.

$$ROI = \frac{Earning\ after\ tax}{Total\ Assets} \times 100\%$$

1.3.2 Rasio Likuiditas

Menurut Subramanyam (2014) dalam Betary (2020) rasio likuiditas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan membiayai operasi dan memenuhi kewajiban keuangan pada saat di tagih. Rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan, terdiri dari:

- ***Current Ratio***

Menurut Subramanyam (2014) dalam Betary (2020) *Current Ratio* merupakan rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek.

$$Current\ Ratio = \frac{Current\ assets}{Current\ liabilities}$$

- **Cash Ratio atau Cash Position Ratio (CPR)**

Menurut Subramanyam (2014) dalam Betary (2020) *Cash Ratio atau Cash Position Ratio (CPR)* merupakan rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang dapat segera diuangkan.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash and cash equivalents}}{\text{Current liabilities}}$$

- **Net working Capital To Total Asset Ratio (NWC)**

Menurut Subramanyam (2014) dalam Betary (2020) *Net working Capital To Total Asset Ratio (NWC)* merupakan likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja.

$$\text{NWC To Total Assets Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{current liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

1.3.3 Rasio Solvabilitas

Menurut Subramanyam (2014) dalam Betary (2020) rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan di biayai oleh utang, rasio yang digunakan untuk mengukur solvabilitas perusahaan, terdiri dari:

- **Total debt to equity**

Menurut Subramanyam (2014) dalam Betary (2020) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan equitas.

$$\text{Total debt to equity} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Shareholder's equity}}$$

- **Debt Ratio**

Menurut Subramanyam (2014) dalam Betary (2020) *Debt Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

1.3.4 Rasio Aktivitas

Menurut Subramanyam (2014) dalam Betary (2020) rasio aktivitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas perusahaan sehari-hari, rasio yang digunakan untuk mengukur Aktivitas perusahaan, terdiri dari:

- ***Working capital turnover***

Menurut Subramanyam (2014) dalam Betary (2020) *Working capital turnover* merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu.

$$\text{Working capital turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Average working capital}}$$

- ***Total Assets Turn Over***

Menurut Subramanyam (2014) dalam Betary (2020) *Total Assets Turn Over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Sales}}{\text{Average total assets}}$$

2.3.5 Rasio Tobin's Q

Menurut Wolfe dan Sauaia (2003) dalam jurnal Bursa *et al.* (2013) Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan Tobin's Q. Tobin's Q merupakan salah satu indikator pengukur kinerja keuangan perusahaan dari perspektif investasi, telah diuji diberbagai situasi manajemen puncak dan Tobin's Q telah dibandingkan dengan Altman Z-score sebagai indikator lain yang layak untuk dijadikan sebagai indikator pengukur ekonomi perusahaan. Tobin's Q juga digunakan oleh Klapper dan Love (2002) yang menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja keuangan perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan menggunakan Tobin's Q terlihat sederhana, sehingga menarik banyak perhatian dalam perputaran

investasi. Para investor dan analis mencari indikator serupa yang sederhana untuk menjelaskan hubungan bisnis dan ekonomi yang sangat kompleks.

Rasio Tobin's Q mampu menjelaskan semua kegiatan yang dilakukan perusahaan, misalnya terjadinya perbedaan *cross-sectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi (Claessens dan Fan, 2003); hubungan antara kepemilikan saham oleh pihak manajemen dan nilai perusahaan (Onwioduokit, 2002); hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan dalam akuisisi (Gompers, 2003) dan kebijakan pendanaan, dividen, dan kompensasi (Imala, 2002). Rasio Tobin's Q memasukkan unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya unsur saham biasa. Aset yang diperhitungkan dalam Tobin's Q juga menunjukkan semua aset perusahaan tidak hanya ekuitas perusahaan. Semakin besar nilai rasio Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan memiliki intangible asset yang semakin besar.

Hal ini bisa terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan, semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut. Brealey dan Myers (2000) menyebutkan bahwa perusahaan dengan nilai Q yang tinggi biasanya memiliki brand image perusahaan yang sangat kuat, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Q yang rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mulai mengecil. Eris (2008) menyatakan bahwa teori Tobin's Q telah digunakan untuk evaluasi aktivitas perusahaan dari sudut pandang alternatif investasi dan rasio Tobin's Q merupakan indikator kinerja yang kuat.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur rasio *Tobins'Q* menurut Kurnia & Wirasedana (2018) adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{Tobins'Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}}$$

Keterangan:

MVE : Nilai pasar ekuitas (harga saham penutupan x jumlah saham beredar)

DEBT : Total nilai buku liabilitas

TA : Total nilai buku aset

2.4 ESG disclosure

Menurut Putri (2021) *ESG disclosure* merupakan pengukuran baru dalam perkembangan pengungkapan informasi sukarela oleh perusahaan, dimana awalnya adalah pelaporan CSR dalam laporan tahunan yang berdiri sendiri, pelaporan keberlanjutan dan kemudian dilanjutkan dengan pelaporan terintegrasi. *ESG disclosure* dapat digunakan sebagai alat strategis untuk mendapatkan legitimasi melalui aspek tanggung jawab sosial perusahaan (Faisal *et al.*, 2018). Dengan adanya *ESG disclosure* perusahaan memiliki akuntabilitas kepada para pemegang saham dan publik sehingga mampu menjaga dan membangun pondasi penciptaan nilai perusahaan di masa depan.

Pengungkapan *ESG* atau *ESG disclosure* adalah alat pengukuran dalam perkembangan pengungkapan informasi atas dampak dari praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola yang dilaksanakan oleh perusahaan. Pengungkapan informasi yang bersifat non-finansial ini dapat dijadikan indikator penting dalam menilai dan mengevaluasi kinerja perusahaan selama keberlangsungan aktivitas operasionalnya beserta dampaknya atas ketiga kriteria tersebut (Ghazali & Zulmaita, 2020). *ESG disclosure* merujuk pada tiga faktor sentral pengukuran dampak keberlanjutan dan etis yaitu lingkungan, sosial dan tata kelola dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada bisnis atau perusahaan tertentu. Kriteria lingkungan

mengukur kinerja perusahaan dengan cara ramah lingkungan. Kriteria sosial mengukur pengelolaan hubungan kerja perusahaan dengan para karyawan, pelanggan, pemasok, dan komunitas di mana perusahaan beroperasi. Kriteria tata kelola mengukur bagaimana perusahaan membangun kepemimpinan yang mampu menjalankan prinsip tatakelola yang baik dan terlihat dalam struktur direksi dan dewan komisaris, sistem audit, pengendalian internal, dan perlindungan hak pemegang saham baik mayoritas maupun minoritas.

ESG disclosure diukur dengan analisis isi dengan GRI G4 indeks sebagai indikator yang terdiri dari indikator lingkungan, sosial dan tata kelola. Menurut Ghazali & Zulmaita (2020), menjelaskan bahwa teknik perhitungan pengungkapan *ESG* dapat menggunakan perbandingan jumlah indikator yang berhasil dilaporkan suatu perusahaan dengan jumlah total indikator yang ada di setiap aspek *ESG*. Perhitungan ini menggunakan *Dummy variable* dengan pemberian nilai 1 apabila pengungkapan item diungkapkan dan pemberian 0 apabila *disclosure* item tidak diungkapkan. Pengungkapan pada aspek *environmental* meliputi informasi penggunaan sumber daya, emisi, dan inovasi perusahaan. Dengan adanya pengungkapan pada aspek *environmental* menunjukkan kinerja dan citra perusahaan yang bertanggungjawab terhadap lingkungan sehingga akan meningkatkan penilaian investor untuk berinvestasi pada perusahaan serta kepercayaan dari masyarakat bahwa perusahaan telah berjalan sesuai dengan norma yang ada di masyarakat. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur pengungkapan lingkungan dari aspek *ESG* adalah sebagai berikut:

$$EVND = \frac{\text{Sum of environmental disclosure item}}{\text{Total of environmental disclosure item}}$$

Pengungkapan pada aspek *Social* meliputi informasi mengenai kinerja sosial perusahaan seperti tenaga kerja, hak asasi manusia, tanggung jawab produk, dan komunitas. Perusahaan tidak boleh hanya mengutamakan perolehan laba, tetapi juga harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*, sehingga perusahaan

harus melaksanakan kegiatan tanggung jawab sosial. Perusahaan akan terus berlanjut keberadaannya jika masyarakat menyadari bahwa perusahaan beroperasi berdasarkan sistem nilai yang sepadan dengan sistem nilai masyarakat itu sendiri. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur pengungkapan sosial dari aspek *ESG* adalah sebagai berikut:

$$\text{SOCD} = \frac{\text{Sum of social disclosure item}}{\text{Total of social disclosure item}}$$

Pengungkapan pada aspek *Governance* mencakup informasi mengenai tata kelola perusahaan, strategi *CSR*, dan *stakeholder*. Nilai *governance* mencerminkan tata kelola yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik dapat menyebabkan harga saham berlipat ganda karena investor mengantisipasi bahwa arus kas yang lebih sedikit akan dialihkan dan sebagian besar keuntungan perusahaan akan kembali kepada mereka sebagai bunga atau dividen (Jensen dan Meckling, 1976; La Porta *et al.*, 2002). Tata kelola perusahaan yang baik dapat mengurangi ROE yang diharapkan sejauh mengurangi biaya pemantauan dan audit pemegang saham, yang mengarah pada biaya modal yang lebih rendah (Shleifer & Vishny, 1997). Perusahaan dengan nilai-nilai tata kelola yang baik terbukti memiliki nilai korporasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki nilai tata kelola yang lebih rendah. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur pengungkapan tata kelola dari aspek *ESG* adalah sebagai berikut:

$$\text{GOCD} = \frac{\text{Sum of governance disclosure item}}{\text{Total of governance disclosure item}}$$

2.5 Pengertian *Green Innovation*

Menurut Ar, (2012) *Green innovation* atau inovasi hijau merupakan sebuah strategi yang memperhatikan dampak yang akan timbul pada lingkungan serta dapat meningkatkan kinerja ekonomi melalui efisiensi dalam

menggunakan bahan baku dan energi, menciptakan pangsa pasar baru serta memiliki produk unggulan dalam keunggulan bersaing. Dukungan keuangan memainkan peran penting dalam mempromosikan inovasi teknologi hijau perusahaan dengan peringkat ESG. Perusahaan berjuang untuk peringkat ESG yang sangat baik, yang secara signifikan menarik perhatian dan investasi luar di lembaga keuangan. Lembaga keuangan merumuskan kebijakan kredit terkait, memprioritaskan perusahaan dengan peringkat ESG yang sangat baik, memberikan dukungan pinjaman preferensial, dan secara aktif memandu masuknya modal dan teknologi untuk membentuk aglomerasi sumber daya guna mempromosikan inovasi hijau perusahaan secara lebih efektif. *Green Innovation* adalah teknik baru atau modifikasi, praktek, sistem, dan proses produksi untuk mengurangi dampak kerusakan pada lingkungan. *Green Innovation* mendorong perusahaan untuk mengubah produksi limbah menjadi produk layak yang dapat menghasilkan keuntungan tambahan bagi perusahaan. Menurut Chen (2008) dalam jurnal Vera Putri Fabiola (2022) *green innovation* bertujuan untuk mengurangi dampak kerusakan lingkungan, yang akan responsif timbul dari respon terhadap lingkungan atau dengan tujuan meningkatkan konsumen dengan efisiensi lingkungan perusahaan.

Menurut Xie *et al.*, (2019) *Green Innovation* diukur dengan menggunakan delapan item pengukuran; empat item mewakili inovasi proses dan empat item berikutnya tentang inovasi produk, sesuai dengan penelitian sebelumnya. Peneliti menggunakan beberapa sumber dokumen yaitu *annual report* dan *sustainability report*, dengan pertimbangan laporan tersebut saling melengkapi dalam memberikan informasi terkait *green innovation* yang diterapkan oleh perusahaan tersebut. Mengadopsi penelitian Xie *et al.* (2019) pemberian skor terhadap tiap item penerapan *green innovation* perusahaan diberi skor 0 sampai 2: 0 jika tidak ada deskripsi terkait; 1 jika hanya ada deskripsi sederhana tanpa detail implementasi (misalnya, rencana detail, proses implementasi, atau istilah kuantitatif, yang menunjukkan bahwa

perusahaan memang melakukan jenis inovasi terkait); dan 2 jika ada deskripsi terkait dengan penjelasan yang rinci.

Delapan item pengukuran tersebut yaitu:

- a. Bertujuan untuk mengurangi penggunaan sumber daya, air, dan energi serta meningkatkan efisiensi sumber daya tersebut.
- b. Memanfaatkan bahan daur ulang, teknik daur ulang dan teknologi lingkungan.
- c. Menyiapkan kampanye lingkungan.
- d. Menggunakan/menyesuaikan peralatan/teknologi untuk mengurangi energi, air, dan limbah.
- e. Memodifikasi desain produk untuk mencegah pencemaran atau bahan berbahaya dalam proses produksi.
- f. Meningkatkan dan mengembangkan kemasan ramah lingkungan untuk produk lama dan baru.
- g. Membuat atau memodifikasi desain produk untuk meningkatkan efisiensi energi selama penggunaan.
- h. Produk ini menggunakan lebih sedikit bahan berpolusi atau berbahaya (bahan hijau).

2.6 Penelitian Terdahulu

Berikut adalah data penelitian terdahulu mengenai ESG dan Kinerja Keuangan.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

| No | Nama Peneliti | Variabel | Hasil Penelitian |
|----|--|---|---|
| 1 | (Chouaibi, Chouaibi, dan Rossi 2022). <i>ESG and corporate financial performance: the mediating role of green innovation:UK</i> | X: ESG Y: <i>Financial performance</i> M: <i>Green innovation</i> | Hasil penelitian : 1. Hubungan positif antara praktik ESG dan <i>Financial performance</i> di kedua sampel. Bukti tersebut sejalan dengan teori sinyal, yang menunjukkan bahwa praktik ESG dikaitkan dengan <i>Financial performance</i> . |

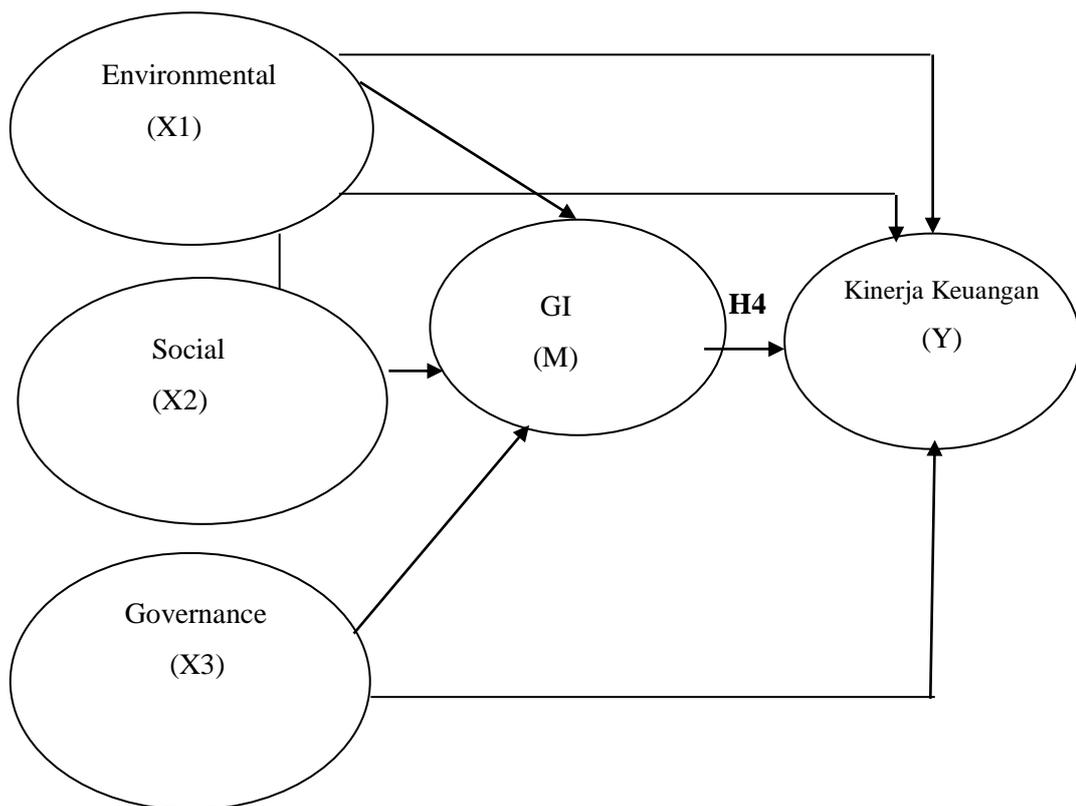
| | | | |
|---|---|--|--|
| | <i>common law versus Germany civil law.</i> | | 2. <i>Green Innovation</i> juga berkontribusi pada pengembangan bisnis yang berkelanjutan karena dapat berdampak positif pada <i>Financial performance</i> , dan <i>Enviromental, Social, Governance</i> perusahaan. |
| 2 | (Zhou et al. 2023) <i>Does ESG Impact Firms' Sustainability Performance? The Mediating Effect of Innovation Performance.</i> | Y: <i>Sustainability Performance</i> X: <i>Enviromental, Social, dan Governance.</i> M: <i>Innovation Performance</i> | Hasil penelitian : 1. Kinerja ESG secara signifikan meningkatkan <i>Innovation Performance</i> dan <i>Sustainability Performance</i> . 2. <i>Innovation Performance</i> perusahaan sepenuhnya memediasi hubungan antara inisiatif ESG dan <i>Sustainability Performance</i> . |
| 3 | (Bibi et al. 2022) Pengaruh <i>Environmental Management</i> terhadap Kinerja Keuangan dengan <i>Green Innovation</i> sebagai Variabel Mediasi. | Y: Kinerja Keuangan X: <i>Enviromental Management.</i> M: <i>Green Innovation</i> K: <i>Age, Size, Total asset turnover, Leverage, dan Financial Constraints.</i> | Hasil menunjukkan bahwa: 1. <i>Environmental Management</i> berpengaruh positif terhadap <i>Green Innovation</i> dikarenakan perusahaan mampu menekan biaya produksi dan perusahaan berhasil mengembangkan proses produksi yang lebih efisien. 2. <i>Green Innovation</i> berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan. 3. Penelitian ini mampu membuktikan bahwa pengaruh |

| | | | |
|---|---|---|--|
| | | | <p>memediasi <i>Green Innovation</i> antara <i>Environmental Management</i> dan Kinerja Keuangan. Melalui <i>Green Innovation</i> yang mengakibatkan perubahan proses dan produk, <i>Green Innovation</i> juga dapat meningkatkan efisiensi penggunaan bahan baku, meningkatkan diferensiasi produk dan mengurangi risiko polusi bagi perusahaan.</p> |
| 4 | <p>Khan <i>et al.</i> (2021) <i>The role of financial resources in SMEs' financial and environmental performance; the mediating role of green innovation.</i></p> | <p>Y: <i>Financial Resources</i> X: <i>Financial Performance and Environmental Performance</i> M: <i>Green Innovation</i></p> | <p>Hasil penelitian :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Dampak positif dan signifikan dari <i>Financial Resources</i> pada <i>Financial Performance</i>, tetapi tidak pada <i>Environmental Performance</i>. 2. <i>Green innovation</i> sepenuhnya memediasi hubungan antara <i>Financial Resources</i> dan <i>Financial Performance</i>, dan memediasi hubungan antara <i>Financial Resources</i> dan <i>Environmental Performance</i>. |
| 5 | <p>Yoo dan Managi (2022)</p> | <p>Y: ROA Tobins'q X: <i>Environment</i></p> | <p>Hasil penelitian:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Environmental, social, governance</i> berpengaruh |

| | | | |
|---|---|--|--|
| | | <i>al, social, governance</i> | terhadap ROA. 2. <i>Environmental, social, governance</i> berpengaruh terhadap Tobins'q. |
| 6 | Safriani dan Utomo (2020) Pengaruh <i>Environmental, Social, Governance (ESG) disclosure</i> terhadap kinerja perusahaan. | Y: Kinerja Perusahaan (ROA, ROE, Tobins'Q) X: <i>ESG</i> K: <i>Financial leverage</i> . | Hasil penelitian: 1. <i>ESG Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap kinerja operasional. 2. <i>ESG Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. 3. <i>ESG Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap kinerja pasar. |
| 7 | Juliandara dkk, (2021) Hubungan antara <i>Sustainability Report</i> , Kinerja Pasar, dan Kinerja Fundamental. | Y: <i>ROA</i> X: Pengungkapan <i>Environmental, Social, Governance</i> dalam <i>Sustainability Report</i> . | Hasil penelitian : 1. Pengungkapan <i>Environmental, Social, Governance</i> tidak berpengaruh terhadap <i>ROA</i> . |
| 8 | Husada dan Handayani (2021). Pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi empiris pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI. | Y: Kinerja keuangan X: <i>Environmental, Social, Governance</i> . K: <i>ROA, Tobins'Q, Sales Growth, Ukuran perusahaan, dan Leverage</i> | Hasil penelitian : 1. ESG tidak berpengaruh terhadap <i>ROA</i> . 2. ESG tidak berpengaruh terhadap Tobins'Q. 3. ESG tidak berpengaruh terhadap <i>Sales Growth</i> . |

2.7 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pada landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka sebagai dasar perumusan hipotesis berikut disajikan kerangka pemikiran. Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai hal yang penting dan masih bersifat umum dengan menggunakan variabel penelitian. Kerangka pemikiran tersebut dituangkan dalam model penelitian pada gambar berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian

2.8 Pengembangan Hipotesis

Menurut Sugiyono (2018), hipotesis adalah asumsi atau dugaan mengenai sesuatu hal yang dibuat untuk menjelaskan hal itu yang sering dituntut untuk melakukan pengecekannya. Hipotesis merupakan asumsi sementara mengenai fenomena yang hendak diteliti. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum

didasarkan pada fakta fakta empiris yang di peroleh melalui pengumpulan data (Sugiyono, 2014).

Pembentukan hipotesis berdasarkan pada teori dan referensi yang ada. Hipotesis dirumuskan dari hasil riset sebelumnya.

2.8.1 Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) terhadap Kinerja Keuangan

Environmental Social Governance (ESG) menggunakan beberapa proksi meliputi ENVD, SOCD, GOVD terhadap Kinerja Keuangan yang diproksi dengan TOBIN'S Q.

1. Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) yang diproksi dengan ENVD terhadap Kinerja Keuangan yang diproksi dengan TOBIN'S Q

Teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi yang kemudian akan digunakan oleh investor sebagai penilaian serta dasar atas keputusan mereka. Perusahaan akan berusaha memberikan informasi terbaik mengenai kondisi perusahaan sebagai isyarat sinyal positif yang ditujukan kepada para investor. Alin Kristiani & Nyoman Sri Werastuti (2020) mendefinisikan kinerja lingkungan sebagai kemampuan perusahaan untuk menciptakan dampak positif terhadap lingkungan. Hal ini menyangkut upaya perusahaan untuk menjaga lingkungan dan mengurangi efek yang mungkin timbul dari aktivitas operasionalnya (Majidah & Aryanty, 2022). Tingkat kinerja lingkungan perusahaan secara langsung berdampak pada kemampuannya untuk memberikan kontribusi positif. Akibatnya, keinginan perusahaan untuk mengungkapkan tanggung jawab sosialnya meningkat sebanding dengan kinerja lingkungannya (Fariz Fahreza & Arum Inawati, 2023).

Menurut studi yang dilakukan oleh Safriani dan Utomo (2020) dan Triyani *et al.*, (2020), ditemukan adanya keterkaitan positif antara faktor enviromental dan kinerja keuangan. Jika perusahaan mampu

mencapai tingkat keberhasilan yang tinggi dalam hal kinerja lingkungannya, maka perusahaan tersebut akan dapat memastikan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang. Hal ini karena perusahaan akan memantapkan dirinya sebagai anggota masyarakat yang terhormat di tempatnya beroperasi. Menurut Inawati (2023) dalam hal kinerja lingkungan, sebuah korporasi akan menjadi lebih baik ketika nilai kinerja lingkungan ESG-nya lebih tinggi. Menurut Haholongan (2016), suatu mekanisme perusahaan mengenai kepeduliannya secara sukarela terhadap lingkungan ke dalam operasionalnya dan interaksi dengan pemegang saham merupakan bentuk kinerja lingkungan. Sehingga, perusahaan akan mendapatkan keuntungan jika menjadi pemimpin industri dalam keberlanjutan dan pengelolaan lingkungan. Dengan demikian dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut :

H1: *Environmental* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

2. Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) yang diproksi dengan SOCD terhadap Kinerja Keuangan yang diproksi dengan TOBIN'S Q

Teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi yang kemudian akan digunakan oleh investor sebagai penilaian serta dasar atas keputusan mereka. Perusahaan akan berusaha memberikan informasi terbaik mengenai kondisi perusahaan sebagai isyarat sinyal positif yang ditujukan kepada para investor. Alin Kristiani & Nyoman Sri Werastuti (2020) mendefinisikan kinerja sosial sebagai bentuk tanggung jawab sosialnya terhadap masyarakat, selain kegiatan operasionalnya. Kinerja sosial mengacu pada kemampuan individu atau organisasi untuk berinteraksi secara efektif dan bertanggung jawab dengan orang lain dalam lingkungan sosial. Ini mencakup berbagai perilaku dan tindakan, termasuk komunikasi, kolaborasi, empati, dan menghormati keragaman.

Kinerja sosial yang kuat sangat penting untuk membangun hubungan yang positif dan mencapai kesuksesan baik dalam konteks pribadi maupun profesional. Kinerja sosial, secara tidak langsung dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Dengan menunjukkan tanggung jawab sosial, organisasi membangun reputasi yang baik dan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Sehingga meningkatkan nilai perusahaan melalui lebih banyak investasi serta menghasilkan laba secara maksimal. Dengan demikian, kinerja sosial yang kuat dapat mengarah pada akses yang lebih baik ke modal, biaya pinjaman yang lebih rendah, dan peluang investasi yang meningkat, yang pada akhirnya berdampak pada kinerja keuangan. Menurut studi oleh Yoo & Managi (2022), dan Zahroh & Hersugondo (2021) ditemukan adanya keterkaitan positif antara faktor social dan kinerja keuangan. Dengan demikian dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Social* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

3. Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) yang diproksi dengan GOVD terhadap Kinerja Keuangan yang diproksi dengan TOBIN'S Q

Teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi yang kemudian akan digunakan oleh investor sebagai penilaian serta dasar atas keputusan mereka. Perusahaan akan berusaha memberikan informasi terbaik mengenai kondisi perusahaan sebagai isyarat sinyal positif yang ditujukan kepada para investor. Syafrullah & Muharam (2017) menegaskan bahwa tata kelola berkaitan dengan peraturan yang mengatur interaksi antara pemangku kepentingan, manajer, perusahaan, kreditur, pemerintah, dan karyawan. Selain mengawasi pengukuran metrik kinerja secara efektif, manajemen yang mahir sangat penting untuk mengevaluasi kesuksesan perusahaan. Penilaian tata kelola biasanya didasarkan pada skor pengungkapan tata

kelola. Menurut Inawati (2023) Struktur tata kelola yang kuat mendorong pengambilan keputusan yang bertanggung jawab dan perencanaan strategis, yang pada akhirnya berkontribusi pada kinerja dan keberlanjutan keuangan jangka panjang. Pentingnya penerapan *governance* bisa membantu pihak yang berkepentingan mendapatkan suatu informasi perusahaan secara cermat, benar, andal serta transparan terhadap seluruh informasi mengenai kinerja keuangan (Maulana & Irdianty, 2022). Pengungkapan *governance* adalah ukuran tanggung jawab dan transparansi perusahaan secara keseluruhan kepada pemangku kepentingan dan publik (Melinda & Wardhani, 2020).

Semakin besar nilai pengungkapan *governance*, semakin efektif organisasi mengelola urusannya. Untuk itu, faktor *governance* merupakan faktor yang memiliki arah positif bagi kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi tingkat tata kelola perusahaan maka tingkat kepatuhan perusahaan lebih baik, yang nantinya berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki tingkat tata kelola perusahaan yang rendah, maka tingkat kepatuhannya juga akan rendah dan mengindikasikan adanya kinerja yang rendah. Menurut studi yang dilakukan oleh (Melinda & Wardhani, 2020) dan (Al Amosh *et al.*, 2022), ditemukan bahwa tata kelola memberikan dampak yang baik terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut;

H3: Governance berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

2.8.2 Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) terhadap *Green Innovation* (GI)

Environmental Social Governance (ESG) menggunakan beberapa proksi meliputi ENVD, SOCD, GOVD terhadap *Green Innovation* (GI).

1. Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) yang diproksi dengan ENVD terhadap *Green Innovation* (GI)

Saunila *et al.*(2018) mengungkapkan bahwa implementasi GI tidak hanya digunakan sebagai sarana penting bagi perusahaan untuk

mendapatkan keunggulan kompetitif di masa depan, tetapi hal itu juga menjadi persyaratan dasar untuk memegang legitimasi. Organisasi harus mampu menyesuaikan praktik bisnisnya dengan tren yang berubah, dan efisiensi operasi sekarang menjadi masalah penting bagi mereka karena hal itu berkaitan dengan keberlanjutan perusahaan (Ferreira *et al.*, 2010). Kinerja lingkungan membantu perusahaan dalam mengidentifikasi manfaat lingkungan dan ekonomi dari kegiatan mereka, dalam aspek ini kinerja lingkungan juga mendukung hal inovatif yang dilakukan oleh perusahaan (Silva dan Lunkes, 2020). Studi yang dilakukan Agustia *et al.* (2019); Saeidi *et al.* (2018); Saeidi dan Othman (2017) menemukan bahwa dari pengaruh kinerja lingkungan dan inovasi yang diterapkan perusahaan akan menciptakan keunggulan bersaing. Hal ini dikarenakan kinerja lingkungan mampu memberikan informasi untuk manajemen dalam menentukan arah inovasi perusahaan, kinerja lingkungan sebagian besar secara positif mengarah pada inovasi hijau (Burritt, 2004). Ferreira *et al.* (2010) menemukan bahwa inovasi merupakan hasil potensial yang timbul dari implementasi kinerja lingkungan, dan dengan menggunakan kinerja lingkungan, perusahaan mampu mengidentifikasi berbagai peluang dan mampu menghasilkan GI.

H4: *Environmental* berpengaruh positif terhadap *Green Innovation*

2. Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) yang diproksi dengan SOCD terhadap *Green Innovation* (GI)

Teori legitimasi yang menjelaskan bahwa perusahaan melaksanakan aktivitas yang berhubungan dengan kegiatan sosial dan lingkungan guna mendapatkan pengakuan dari para *stakeholder* bahwa mereka menjalankan aktivitas bisnisnya sesuai dengan ketentuan-ketentuan yang dianut oleh masyarakat di mana mereka beroperasi. Tanggung jawab sosial merupakan kerangka kerja etis apabila digunakan dengan benar memungkinkan perusahaan untuk mengembangkan inovasi untuk menciptakan nilai dengan memanfaatkan sumber daya untuk tetap unggul dari pesaing (Rexhepi *et al.*, 2013). Menurut Retna, Susi *et al*

(2022), mengemukakan bahwa perusahaan yang menerapkan tanggung jawab sosial akan lebih mudah menerapkan green innovation sebagai tindakan nyata penerapan tanggung jawab sosial, perusahaan akan menggunakan teknologi maupun inovasi hijau untuk mendukung tanggung jawab sosial. Wu *et al.*, (2018) mengemukakan bahwa tanggung jawab sosial sebagai budaya etis organisasi yang membedakannya dengan yang lain untuk mengejar keunggulan kompetitif dan pengembangan jangka panjang. Tanggung jawab sosial merangsang perusahaan untuk proaktif terhadap lingkungan melalui green innovation. Hasil penelitian Fitriyah, Hadiyah *et al* (2020) dan Retna, Susi *et al* (2022), menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial berpengaruh positif terhadap GI.

H5: Social berpengaruh positif terhadap Green Innovation

3. Pengaruh Environmental Social Governance (ESG) yang diproksi dengan GOVD terhadap Green Innovation (GI)

Teori legitimasi yang menjelaskan interaksi antara perusahaan dengan masyarakat. Tata kelola yang baik dapat meningkatkan inovasi hijau atau *green innovation*, karena tata kelola yang baik pada perusahaan tentu memberikan inovasi-inovasi untuk mengembangkan perusahaan termasuk untuk melaksanakan green innovation, yang mana dengan melakukan inovasi ini perusahaan akan mendapatkan legitimasi dari masyarakat setempat. Dengan adanya tata kelola yang baik memungkinkan perusahaan melakukan inovasi produk yang ramah lingkungan efisiensi energy, teknologi, dan sebagainya yang berkaitan dengan *green innovation*. Hasil penelitian telah dilakukan oleh (chouaibi ,salim 2020) yang menyatakan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap *green innovation* (GI).

H6: Governance berpengaruh positif terhadap Green Innovation

2.8.3 Pengaruh Green Innovation (GI) terhadap Kinerja Keuangan yang diproksi dengan TOBIN'S Q

Pengaruh antara *green innovation* dan Kinerja Keuangan dapat dijelaskan dari perspektif teori legitimasi. Teori tersebut menjelaskan

bagaimana sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan, baik berwujud maupun tidak berwujud, yang ditujukan untuk meningkatkan keunggulan kompetitifnya (Barrett, 1991). Penelitian yang dilakukan Porter dan Van Der Linde (2017) menyatakan alasan dibalik pengaruh yang diusulkan antara *Green Innovation* dan Kinerja Keuangan perusahaan didasarkan pada beberapa faktor. *Green Innovation* mendorong penggunaan bahan baku yang efisien, serta menekan biaya bahan baku lebih rendah dan dapat mengarahkan perusahaan untuk menemukan cara baru untuk mengubah limbah menjadi produk yang dapat dijual yang memberikan pendapatan tambahan. Bisnis dapat meningkatkan produktivitas sumber daya melalui *Green Innovation* untuk menutupi biaya lingkungan (Ar, 2012).

Beberapa studi empiris Cheng *et al.* (2014); Weng *et al.* (2015); Xie *et al.* (2019); Y. Zhang *et al.* (2019); Asni dan Agustia (2021) menunjukkan bahwa *Green Innovation* berdampak positif dalam mendorong efisiensi dan penghematan biaya produksi, termasuk biaya lingkungan. Melalui praktik-praktik ini, perusahaan tidak hanya dapat menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik (misalnya, meningkatkan pangsa pasar mereka, meningkatkan pendapatan penjualan); mereka juga dapat meningkatkan citra perusahaan dan menarik konsumen baru bagi perusahaan. *Green Innovation* memiliki pengaruh yang positif terhadap Kinerja Keuangan perusahaan. Dikarenakan di wilayah ASEAN *Green Innovation* merupakan salah satu strategi untuk meningkatkan *competitive advantage* perusahaan, serta berkontribusi meningkatkan profitabilitas perusahaan (Asni dan Agustia, 2021). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesisnya sebagai berikut :

H7: *Green innovation* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

2.8.4 Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) terhadap Kinerja Keuangan dengan *Green Innovation* (GI) sebagai pemediasi

Environmental Social Governance (ESG) menggunakan beberapa proksi meliputi ENVD, SOCD, GOVD terhadap Kinerja keuangan yang diproksi dengan TOBIN'S Q melalui GI.

1. Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) yang diproksi dengan ENVD terhadap Kinerja Keuangan yang diproksi dengan TOBIN'S Q melalui GI

Teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi yang kemudian akan digunakan oleh investor sebagai penilaian serta dasar atas keputusan mereka, Untuk dapat memperoleh kepercayaan pemangku kepentingan, perusahaan harus mampu memberikan kepuasan terhadap seluruh pemangku kepentingan. Namun, perlu diperhatikan bahwa praktik pengelolaan lingkungan yang berlebihan dapat berdampak negatif pada kinerja keuangan. Pertama, terlalu banyak praktik pengelolaan lingkungan akan membubarkan sumber daya dan pengetahuan perusahaan, kedua praktik pengelolaan yang tidak tepat sasaran dan terlalu berlebihan juga berdampak pada kenaikan beban perusahaan yang secara langsung berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

Oleh karena itu, sesuai teori legitimasi yang menjelaskan interaksi antara perusahaan dengan masyarakat maka perusahaan memerlukan strategi yang mampu memaksimalkan profitabilitas perusahaan, serta tidak menyalahi aturan yang berlaku, ataupun merugikan masyarakat (Agustia *et al.*,2019). Sehubungan dengan kinerja keuangan, perusahaan dapat menutupi biaya lingkungan mereka dengan meningkatkan produktivitas sumber daya melalui inovasi hijau (Weng *et al.*, 2015). Penerapan kinerja lingkungan tidak hanya menjadi perantara dan mendorong timbulnya GI tetapi juga menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan (Ar, 2012). Keunggulan

kompetitif yang disebabkan oleh inovasi perusahaan nantinya akan meningkatkan permintaan produk, dengan permintaan terus meningkat dipastikan kinerja perusahaan akan meningkat (Saeidi dan Othman, 2017). Hasil penelitian Salvatira Yumna (2022), menemukan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan melalui GI. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesisnya sebagai berikut :

H8: *Environmental* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan melalui GI

2. Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) yang diproksi dengan SOCD terhadap Kinerja Keuangan yang diproksi dengan TOBIN'S Q melalui GI

Teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi yang kemudian akan digunakan oleh investor sebagai penilaian serta dasar atas keputusan mereka. Perusahaan sekarang harus menerapkan praktik ramah lingkungan agar dapat memberikan sinyal yang baik kepada investor. Perusahaan juga harus memperbaiki citra lingkungan dan pencitraan produk mereka (Hillestad *et al.* 2010) *Green innovation* (GI) menjadi semakin penting bagi perusahaan untuk menciptakan produk ramah lingkungan yang bisa memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Chiou *et al.* 2011). Perusahaan harus menerapkan strategi pengelolaan tanggung jawab sosial untuk meminimalkan dampak perusahaan pada lingkungan dan melakukan upaya untuk mengurangi konsumsi energi dan limbah (Melville (2010). Inovasi sebagai cara yang efektif dalam meningkatkan kualitas produk, meningkatkan produktivitas perusahaan, yang pada gilirannya memberikan kontribusi terhadap kinerja perusahaan dalam mencapai keunggulan kompetitif (Camison and Lopez (2010); Giniuniene and Jurksiene (2015).

Teori legitimasi dapat dianggap sebagai hal yang penting bagi sebuah organisasi untuk menentukan batasan-batasan yang ditekankan oleh norma-norma dan nilai-nilai sosial, dan reaksi terhadap batasan tersebut mendorong pentingnya analisis perilaku organisasi dengan memperhatikan lingkungan sosialnya (Ghozali and Chariri (2007). Legitimasi yang kuat memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan sumber daya dan profitabilitas yang lebih besar bagi perusahaan (Soewarno *et al.* (2019) . Hasil penelitian yang dilakukan oleh Martinez-Conesa *et al.* (2017) membuktikan adanya efek mediasi positif kinerja inovasi atau inovasi hijau pada hubungan antara tanggung jawab sosial dan kinerja perusahaan. Hasil yang sama juga dibuktikan oleh chouaibi, salim (2020) bahwa GI memediasi hubungan antara tanggung jawab sosial terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesisnya sebagai berikut :

H9: *Social* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan melalui GI

3. Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) yang diproksi dengan GOVD terhadap Kinerja Keuangan yang diproksi dengan TOBIN'S Q melalui GI

Tata kelola yang baik dapat meningkatkan inovasi hijau atau *green innovation*, karena tata kelola yang baik pada perusahaan tentu memberikan inovasi-inovasi untuk mengembangkan perusahaan termasuk untuk melaksanakan *green innovation*, berdasarkan teori legitimasi dengan melakukan hal ini tentu saja perusahaan akan mendapatkan legitimasi dari masyarakat setempat. Dengan adanya tata kelola yang baik serta penerapan *green innovation* yang baik hal ini tentu saja akan menarik minat investor untuk melakukan investasi diperusahaan tersebut, yang mana hal ini memberikan gambaran kepada calon investor bahwa perusahaan dapat mengelola usahanya dengan baik dan melakukan inovasi-inovasi hijau yang tentu saja akan memberikan keuntungan pada perusahaan dan investor, sehingga dapat

meningkatkan kinerja keuangan perusahaan tersebut. berdasarkan teori sinyal maka perusahaan akan memberikan informasi atau sinyal yang baik terhadap investor agar investor berinvestasi di perusahaan tersebut. Hasil penelitian dilakukan oleh (chouaibi,salim 2020) yang menjelaskan bahwa tata kelola atau pengungkapan tata kelola pada konsep ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan melalui GI.

H10: *Governance* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan melalui GI