

BAB II

STUDI PUSTAKA

2.1 Deskripsi Konseptual

2.1.1 Teori Legitimasi

Teori legitimasi (*legitimacy theory*) merupakan salah satu teori yang banyak digunakan dalam penelitian akuntansi, manajemen, dan keberlanjutan untuk menjelaskan hubungan antara perusahaan dan masyarakat. Teori ini berangkat dari pandangan bahwa organisasi merupakan bagian dari sistem sosial yang lebih luas, sehingga keberlangsungan hidup perusahaan sangat bergantung pada penerimaan dan pengakuan masyarakat terhadap aktivitas operasional yang dijalankannya. Menurut Dowling dan Pfeffer (2018), legitimasi organisasi dapat tercapai apabila nilai-nilai yang dianut oleh perusahaan selaras dengan nilai, norma, serta ekspektasi yang berlaku dalam masyarakat tempat perusahaan beroperasi.

Suchman (2018) menjelaskan bahwa legitimasi merupakan persepsi atau asumsi umum bahwa tindakan suatu entitas adalah diinginkan, pantas, atau sesuai dengan sistem norma, nilai, dan keyakinan yang dibangun secara sosial. Oleh karena itu, perusahaan senantiasa berupaya memperoleh, mempertahankan, dan memulihkan legitimasi melalui berbagai strategi, termasuk pengungkapan informasi sosial dan lingkungan. Dalam konteks bisnis modern, legitimasi tidak hanya berkaitan dengan kinerja ekonomi, tetapi juga dengan tanggung jawab sosial dan kepedulian terhadap lingkungan.

Penerapan praktik *Green Finance* merupakan salah satu bentuk strategi legitimasi perusahaan. Melalui pembiayaan dan investasi yang berorientasi pada keberlanjutan lingkungan, perusahaan menunjukkan komitmennya untuk mematuhi norma sosial dan regulasi yang berkembang terkait pelestarian lingkungan. Hal ini sejalan dengan pandangan Deegan (2014) yang menyatakan bahwa pengungkapan aktivitas lingkungan dilakukan perusahaan untuk mengurangi kesenjangan legitimasi (*legitimacy gap*) antara ekspektasi masyarakat dan praktik perusahaan.

Selain itu, penerapan *good corporate governance* (GCG) yang baik memperkuat efektivitas *Green Finance* dalam memperoleh legitimasi publik. Tata kelola perusahaan yang transparan, akuntabel, dan bertanggung jawab memungkinkan perusahaan mengelola pembiayaan hijau secara optimal dan kredibel. Dengan demikian, legitimasi yang diperoleh tidak hanya bersifat simbolik, tetapi juga tercermin dalam peningkatan kepercayaan masyarakat, investor dan pemangku kepentingan lainnya, yang pada akhirnya mendukung keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

2.1.2 Teori Stakeholder

Teori stakeholder (*stakeholder theory*) menekankan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham (*shareholders*), tetapi juga kepada seluruh pihak yang memiliki kepentingan terhadap aktivitas perusahaan, seperti karyawan, pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat dan lingkungan. Freeman (2018) menyatakan bahwa keberhasilan perusahaan sangat ditentukan oleh kemampuannya dalam mengelola hubungan dengan para pemangku kepentingan tersebut secara seimbang.

Menurut teori stakeholder, penerapan *Green Finance* menjadi sarana strategis bagi perusahaan untuk memenuhi tuntutan pemangku kepentingan yang semakin peduli terhadap isu lingkungan dan sosial. Investasi hijau dan pembiayaan berkelanjutan mencerminkan upaya perusahaan dalam mengintegrasikan kepentingan ekonomi dengan kepentingan lingkungan dan sosial. Hal ini sejalan dengan pandangan Donaldson dan Preston (2018) yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki kewajiban moral untuk memperhatikan kepentingan stakeholder, bukan semata-mata untuk memaksimalkan laba.

Penerapan *Green Finance* dapat meningkatkan reputasi perusahaan, mengurangi risiko lingkungan dan operasional, serta memperkuat kepercayaan investor dan masyarakat. Kepercayaan tersebut akan berdampak pada loyalitas pelanggan, stabilitas hubungan bisnis, serta kemudahan akses terhadap sumber pendanaan berkelanjutan. Dengan demikian, *Green Finance* berkontribusi secara tidak langsung terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Teori stakeholder juga menegaskan bahwa peran *Good corporate governance* (GCG) sangat penting dalam memastikan bahwa kepentingan para pemangku kepentingan dikelola secara adil dan transparan. Tata kelola yang baik memungkinkan perusahaan mengalokasikan sumber daya *Green Finance* secara efektif dan bertanggung jawab, sehingga manfaatnya dapat dirasakan oleh seluruh stakeholder. Pada akhirnya, sinergi antara *Green Finance* dan GCG akan mendukung pertumbuhan laba yang berkelanjutan serta meningkatkan daya saing perusahaan dalam jangka panjang.

2.1.3 *Green Finance*

2.1.3.1 Definisi *Green Finance*

Menurut Zadek dan Flynn (2013), *Green Finance* berfungsi sebagai mekanisme untuk mengarahkan aliran modal ke sektor-sektor yang mendukung transisi menuju ekonomi rendah karbon dan berkelanjutan. Melalui *Green Finance*, lembaga keuangan tidak hanya berorientasi pada keuntungan finansial semata, tetapi juga mempertimbangkan aspek lingkungan dan sosial dalam pengambilan keputusan investasi dan pembiayaan. Hal ini menunjukkan bahwa *Green Finance* memiliki peran strategis dalam mendorong perubahan perilaku korporasi dan investor menuju praktik bisnis yang lebih bertanggung jawab.

Dalam buku yang disusun oleh Lindenberg (2014), *Green Finance* dijelaskan sebagai bagian dari sustainable finance yang secara khusus berfokus pada pembiayaan kegiatan yang memberikan manfaat lingkungan, seperti pengelolaan energi terbarukan, efisiensi energi, pengelolaan limbah, dan perlindungan keanekaragaman hayati. Dengan demikian, *Green Finance* tidak hanya menjadi alat pembiayaan, tetapi juga instrumen kebijakan untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan.

Green Finance dapat didefinisikan sebagai segala bentuk layanan keuangan, instrumen, dan kebijakan pembiayaan yang dirancang untuk mendukung kegiatan ekonomi yang berwawasan lingkungan dan berkelanjutan. Menurut Scholtens (2006), *Green Finance* merupakan pendekatan keuangan yang mengintegrasikan pertimbangan lingkungan ke dalam proses investasi, pembiayaan, dan manajemen risiko lembaga keuangan. Pendekatan ini

menempatkan perlindungan lingkungan sebagai bagian dari tanggung jawab keuangan.

Dalam buku *Green Finance: Financing Sustainable Development* yang ditulis oleh Zadek dan Flynn (2013), *Green Finance* didefinisikan sebagai sistem keuangan yang mampu mengalokasikan sumber daya secara efisien ke proyek-proyek yang memiliki dampak positif terhadap lingkungan, sekaligus meminimalkan risiko lingkungan dan sosial. Definisi ini menekankan pentingnya keseimbangan antara tujuan ekonomi dan keberlanjutan lingkungan.

Lindenberg (2014) mendefinisikan *Green Finance* sebagai pembiayaan yang secara eksplisit ditujukan untuk mendukung aktivitas yang berkontribusi terhadap mitigasi perubahan iklim dan perlindungan lingkungan hidup. Definisi tersebut menegaskan bahwa *Green Finance* tidak hanya terbatas pada investasi hijau, tetapi juga mencakup kebijakan perbankan, pasar modal, dan lembaga keuangan lainnya yang menerapkan prinsip keberlanjutan dalam operasionalnya.

2.1.3.2 Indikator Pengukuran *Green Finance*

Pengukuran *Green Finance* diperlukan untuk menilai sejauh mana perusahaan atau lembaga keuangan telah menerapkan prinsip pembiayaan berkelanjutan dalam aktivitas operasional dan investasinya. Indikator pengukuran *Green Finance* umumnya disusun berdasarkan jenis alokasi dana, kebijakan pembiayaan, serta komitmen perusahaan terhadap perlindungan lingkungan. Dalam berbagai literatur buku, indikator *Green Finance* dikelompokkan ke dalam beberapa aspek utama yang mencerminkan integrasi prinsip lingkungan dalam keputusan keuangan.

Menurut Scholtens (2006), indikator utama dalam pengukuran *Green Finance* mencakup sejauh mana lembaga keuangan atau perusahaan mengalokasikan dana pada kegiatan yang memiliki dampak positif terhadap lingkungan. Alokasi dana tersebut dapat diidentifikasi melalui investasi pada proyek energi terbarukan, efisiensi energi, pengelolaan limbah, serta teknologi ramah lingkungan. Semakin besar proporsi dana yang dialokasikan pada kegiatan tersebut, semakin tinggi tingkat penerapan *Green Finance*.

Zadek dan Flynn (2013) dalam bukunya menjelaskan bahwa indikator pengukuran *Green Finance* juga dapat dilihat dari kebijakan pembiayaan hijau (*green funding policy*) yang diterapkan oleh perusahaan atau lembaga keuangan. Kebijakan ini meliputi adanya pedoman internal dalam pemberian kredit atau investasi yang mempertimbangkan risiko lingkungan, penerapan penilaian dampak lingkungan, serta pembatasan pembiayaan pada sektor-sektor yang merusak lingkungan.

Lindenberg (2014) menyatakan bahwa indikator lain yang penting dalam pengukuran *Green Finance* adalah transparansi dan pelaporan keuangan berkelanjutan. Indikator ini dapat diukur melalui pengungkapan informasi terkait penggunaan dana hijau, penerbitan green bonds, laporan keberlanjutan, serta pengungkapan kinerja lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan. Transparansi ini mencerminkan komitmen perusahaan dalam menerapkan prinsip akuntabilitas dan keberlanjutan.

Berdasarkan berbagai sumber buku tersebut, indikator pengukuran *Green Finance* dalam penelitian ini dapat dirangkum ke dalam beberapa aspek utama, yaitu *green investment*, *green funding*, kebijakan pembiayaan ramah lingkungan, transparansi dan pelaporan keberlanjutan, serta manajemen risiko lingkungan. Indikator-indikator tersebut dapat digunakan sebagai dasar dalam mengukur tingkat penerapan *Green Finance* pada perusahaan. Adapun 6 indikator *Green Coin Rating* (GCR) sebagai berikut:

a. *Carbon Emission*

Indikator ini menghitung emisi karbon yang dihasilkan oleh bisnis atau kegiatan tertentu. Proses industri dan pembakaran bahan bakar fosil menghasilkan emisi karbon, yang menyebabkan kerusakan lingkungan dan perubahan iklim. Dalam industri keuangan hijau, perusahaan harus mengambil tindakan untuk mengurangi emisi karbon, seperti menggunakan energi terbarukan, meningkatkan efisiensi energi, dan menerapkan teknologi ramah lingkungan. Pengurangan emisi karbon merupakan langkah penting menuju ekonomi rendah karbon dan keberlanjutan lingkungan.

b. *Green Reward*

Indikator ini merupakan penghargaan atau insentif yang diberikan kepada individu atau organisasi yang mendukung praktik ramah lingkungan. Ketika konsumen memilih barang dan jasa yang ramah lingkungan, mereka dapat menerima penghargaan ramah lingkungan. Penghargaan mendorong partisipasi aktif dalam inisiatif keberlanjutan dan meningkatkan kesadaran akan pentingnya perlindungan lingkungan.

c. *Green Building*

Indikator ini menunjukkan bahwa desain dan konstruksi bangunan harus mengutamakan efisiensi energi, penggunaan material ramah lingkungan, dan mengurangi dampak lingkungan yang merugikan. *Green Building* dimaksudkan untuk mengurangi konsumsi energi dan air sekaligus meningkatkan kualitas udara. Perusahaan tidak hanya mengurangi emisi karbon mereka tetapi juga menciptakan tempat kerja yang lebih sehat bagi karyawan mereka dengan menerapkan prinsip-prinsip *green building*.

d. *Reuse/Recycle/Refurbish*

Menunjukkan betapa pentingnya mengurangi limbah melalui penggunaan kembali (*reuse*), daur ulang (*recycle*) dan perbaikan (*refurbish*). Perusahaan diharapkan untuk menerapkan sistem pengelolaan limbah yang efisien, yang mencakup memanfaatkan kembali barang dan bahan yang masih dapat digunakan serta mendaur ulang bahan yang tidak terpakai. Praktik ini menurunkan jumlah limbah yang dihasilkan dan mengurangi dampak buruknya terhadap lingkungan.

e. *Paper Work* atau *Paperless*

Indikator ini menunjukkan upaya perusahaan untuk mengurangi penggunaan kertas dalam operasional mereka. Dengan beralih ke sistem digital dan *paperless*, perusahaan dapat mengurangi konsumsi kertas, yang pada gilirannya membantu mengurangi deforestasi dan limbah.

f. *Green Investment*

Indikator ini merujuk pada alokasi dana untuk proyek-proyek yang memiliki dampak positif terhadap lingkungan dan keberlanjutan. *Green investment*

mencakup investasi dalam energi terbarukan, teknologi bersih, serta proyek-proyek konservasi sumber daya alam. Dengan mendanai inisiatif hijau, perusahaan tidak hanya berkontribusi pada perlindungan lingkungan tetapi juga dapat memperoleh keuntungan finansial jangka panjang melalui inovasi dan efisiensi.

2.1.4 Kinerja Keuangan

2.1.4.1 Definisi Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator utama dalam menilai keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, menjaga stabilitas keuangan, serta memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya. Penilaian kinerja keuangan menjadi penting karena dapat memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan, efektivitas manajemen, serta prospek keberlangsungan usaha di masa yang akan datang.

Menurut Brigham dan Houston (2014), kinerja keuangan menunjukkan hasil yang dicapai perusahaan melalui aktivitas operasional dan investasi dalam suatu periode tertentu yang tercermin dalam laporan keuangan. Melalui analisis kinerja keuangan, berbagai pihak seperti manajemen, investor, kreditur, dan pemerintah dapat menilai tingkat efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya.

Dalam buku yang ditulis oleh Kasmir (2019), kinerja keuangan dijelaskan sebagai gambaran kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan secara baik dan benar, yang tercermin dari tingkat likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas. Penilaian kinerja keuangan tidak hanya berfokus pada besarnya laba,

tetapi juga pada kemampuan perusahaan dalam menjaga keseimbangan struktur keuangan dan kelangsungan usahanya.

Fahmi (2018) menyatakan bahwa kinerja keuangan berfungsi sebagai alat evaluasi untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Melalui pengukuran kinerja keuangan, manajemen dapat mengidentifikasi kelemahan dan kekuatan perusahaan, sehingga dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan strategis. Dengan demikian, kinerja keuangan memiliki peran penting dalam mencerminkan tingkat kesehatan dan daya saing perusahaan.

Kinerja keuangan dapat didefinisikan sebagai tingkat pencapaian hasil kerja perusahaan yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan dalam suatu periode tertentu. Menurut Munawir (2014), kinerja keuangan merupakan hasil dari kebijakan dan keputusan manajemen dalam mengelola aktiva, kewajiban, serta modal perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.

Brigham dan Houston (2014) mendefinisikan kinerja keuangan sebagai ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham melalui pengelolaan keuangan yang efektif dan efisien. Definisi ini menekankan bahwa kinerja keuangan tidak hanya diukur dari laba yang diperoleh, tetapi juga dari kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Kasmir (2019) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Analisis ini biasanya dilakukan

dengan menggunakan berbagai rasio keuangan yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan, seperti rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas.

Menurut (Angelina & Nursasi, 2021) informasi tersebut juga menjadi dasar yang penting dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, umumnya berprinsip: Transparansi, Akuntabilitas, Responsibilitas, Integritas dan keandalan informasi, Relevansi dan ketepatan waktu, Konsistensi yang akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Prinsip Transparansi

Perusahaan harus menyajikan informasi keuangan secara jelas, terbuka, dan mudah dipahami oleh pihak yang membutuhkan, baik internal maupun eksternal. Transparansi memungkinkan investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya menilai kondisi keuangan secara objektif dan akurat.

2. Prinsip Akuntabilitas

Setiap kegiatan pengelolaan keuangan perusahaan harus dapat dipertanggungjawabkan oleh pihak manajemen. Akuntabilitas memastikan bahwa laporan keuangan mencerminkan kinerja perusahaan yang sebenarnya dan menjadi bentuk pertanggungjawaban kepada pemegang saham dan pemilik perusahaan.

3. Prinsip Responsibilitas (Tanggung Jawab)

Pengelolaan keuangan harus dilaksanakan sesuai dengan peraturan, standar akuntansi, hukum, dan etika bisnis yang berlaku. Perusahaan harus memastikan bahwa kegiatan operasional dan pelaporan keuangan mematuhi ketentuan resmi dan berorientasi pada keberlanjutan.

4. Prinsip Integritas dan Keandalan Informasi

Informasi dalam laporan keuangan harus disusun secara benar, akurat, dan

dapat dipercaya. Data keuangan tidak boleh direkayasa atau dimanipulasi karena menjadi dasar utama untuk pengambilan keputusan ekonomi.

5. Prinsip Relevansi dan Ketepatanwaktuan

Informasi keuangan harus relevan dengan kebutuhan pengguna dan disampaikan tepat waktu. Keterlambatan atau ketidaksesuaian informasi dapat menyebabkan pengambilan keputusan yang salah dan menimbulkan risiko bagi investor.

6. Prinsip Konsistensi

Metode penyusunan, pengukuran, dan pencatatan laporan keuangan harus diterapkan secara konsisten dari waktu ke waktu sehingga memungkinkan perbandingan antarperiode. Jika terjadi perubahan metode, perusahaan wajib memberikan penjelasan yang memadai.

Pihak-pihak yang memiliki kepentingan ini terdiri dari bagian internal perusahaan itu sendiri seperti pemilik, karyawan, dan bagian eksternal seperti para pemegang saham, investor dan pemerintah. Penelitian ini dilakukan pada PT. Selatan Agung Sejahtera, Kabupaten Musi Rawas, yang beralamatkan di Desa Petunang, Kec. Tuah Negeri, Kabupaten Musi Rawas, Sumatera Selatan. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur menggunakan green accounting (pengungkapan lingkungan), dengan dimoderasi oleh *good corporate governance* yang berkaitan dengan (kepemilikan saham, dewan redaksi, komisaris dll), proksi untuk mengukur kinerja keuangan dalam penelitian menggunakan *return on assets* (ROA), ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang umumnya digunakan untuk sebagai pengukur kinerja keuangan perusahaan. Rasio yang digunakan

untuk mengukur kinerja keuangan pada penelitian ini adalah *return on asset* (ROA) dikarenakan dapat diperbandingkan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri.

2.1.4.2 Indikator Pengukuran Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan dilakukan untuk mengetahui tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangannya secara efektif dan efisien. Indikator pengukuran kinerja keuangan umumnya bersumber dari analisis laporan keuangan, yang mencerminkan kondisi dan kemampuan keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Menurut Munawir (2014), pengukuran kinerja keuangan dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan yang dikelompokkan ke dalam beberapa kategori utama, yaitu rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas.

Rasio profitabilitas merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh sumber daya yang dimilikinya. Kasmir (2019) menyatakan bahwa rasio profitabilitas mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola aset dan modal untuk memperoleh keuntungan. Beberapa rasio yang umum digunakan dalam mengukur profitabilitas antara lain *Return on Assets* (ROA), *Return on equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM). Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas, semakin baik kinerja keuangan perusahaan.

Rasio likuiditas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Fahmi (2018), likuiditas menunjukkan tingkat keamanan keuangan perusahaan dalam jangka pendek serta

kemampuan perusahaan dalam menjaga kelancaran operasional. Rasio likuiditas yang sering digunakan meliputi *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR) dan *Cash Ratio*. Nilai rasio likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang memadai dalam memenuhi kewajiban lancarnya.

Rasio solvabilitas atau leverage berfungsi untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Brigham dan Houston (2014) menjelaskan bahwa rasio solvabilitas memberikan gambaran mengenai struktur modal perusahaan dan tingkat risiko keuangan yang dihadapi. Rasio yang umum digunakan dalam pengukuran solvabilitas antara lain *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Assets Ratio* (DAR). Rasio solvabilitas yang sehat menunjukkan keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri.

Selain itu, rasio aktivitas digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan pendapatan. Menurut Munawir (2014), rasio aktivitas mencerminkan tingkat efisiensi operasional perusahaan. Beberapa rasio aktivitas yang sering digunakan antara lain *Total Asset Turnover* (TATO), *Inventory Turnover* dan *Receivable Turnover*. Semakin tinggi rasio aktivitas, semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya.

Berdasarkan berbagai sumber buku tersebut, indikator pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini dapat difokuskan pada rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas, yang secara keseluruhan memberikan gambaran menyeluruh mengenai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan.

2.1.5 *Good corporate governance* (GCG)

2.1.5.1 *Pengertian Good corporate governance*

Good corporate governance (GCG) merupakan sistem dan mekanisme yang mengatur serta mengendalikan hubungan antara pemegang saham, manajemen, dewan komisaris, dan pemangku kepentingan lainnya dalam suatu perusahaan. Penerapan GCG bertujuan untuk menciptakan tata kelola perusahaan yang sehat, transparan, dan akuntabel sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan serta menjaga keberlanjutan usaha dalam jangka panjang.

Menurut Cadbury (1992) dalam bukunya mengenai tata kelola perusahaan, GCG berfungsi sebagai seperangkat aturan yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar berjalan sesuai dengan kepentingan pemilik dan pemangku kepentingan lainnya. Tata kelola yang baik diharapkan mampu meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham serta meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan.

Buku yang ditulis oleh Daniri (2014), GCG dipandang sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan untuk memberikan nilai tambah secara berkelanjutan bagi pemangku kepentingan. Penerapan GCG menekankan pentingnya prinsip keterbukaan, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran dalam pengelolaan perusahaan. Prinsip-prinsip tersebut menjadi landasan utama dalam menciptakan tata kelola perusahaan yang efektif. Sutedi (2011) menjelaskan bahwa GCG berperan penting dalam meningkatkan efisiensi operasional dan kinerja keuangan perusahaan. Melalui penerapan tata kelola yang baik, perusahaan dapat mengurangi risiko

penyalahgunaan wewenang, meningkatkan kualitas pengambilan keputusan, serta menciptakan sistem pengawasan yang efektif. Dengan demikian, GCG menjadi faktor strategis dalam menjaga kelangsungan dan reputasi perusahaan.

Good corporate governance dapat diartikan sebagai seperangkat prinsip, struktur, dan mekanisme yang mengatur hubungan antara pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Menurut *Forum for Corporate Governance* in Indonesia (FCGI, 2001), GCG adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan, serta pemangku kepentingan lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka.

Daniri (2014) mendefinisikan GCG sebagai sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar pengelolaannya dilakukan secara profesional, transparan, dan bertanggung jawab guna meningkatkan nilai perusahaan dan melindungi kepentingan pemangku kepentingan. Definisi ini menekankan bahwa GCG bukan hanya sekadar kepatuhan terhadap peraturan, tetapi juga mencerminkan etika dan integritas dalam pengelolaan perusahaan.

Sementara itu, Sutedi (2011) menyatakan bahwa GCG merupakan proses dan struktur yang digunakan untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan lainnya. Dengan demikian, GCG menjadi instrumen penting dalam menciptakan keseimbangan antara tujuan ekonomi dan tanggung jawab sosial perusahaan.

2.1.5.2 Prinsip *Good corporate governance* (GCG)

Menurut Sedarmayanti (2014 : 5) terkait prinsip *Good corporate governance* adalah partisipasi (*participation*), Transparansi (*transparency*), Akuntabilitas (*accountability*) dan Efektivitas (*effectiveness*) yang akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Partisipasi (*participation*)

Keterlibatan masyarakat dalam proses pengambilan keputusan, baik secara langsung maupun melalui perwakilan. Keterlibatan ini penting untuk memastikan bahwa kebijakan yang diambil mencerminkan kebutuhan dan aspirasi masyarakat, sehingga menciptakan kebijakan yang lebih relevan dan responsif.

2. Transparansi (*transparency*)

Prinsip yang menekankan pentingnya akses informasi yang jelas dan terbuka mengenai kegiatan pemerintahan. Dengan transparansi, masyarakat dapat memperoleh informasi yang akurat dan dapat dipertanggungjawabkan, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan publik terhadap pemerintah.

3. Partisipasi (*participation*)

Keterlibatan masyarakat dalam proses pengambilan keputusan, baik secara langsung maupun melalui perwakilan. Keterlibatan ini penting untuk memastikan bahwa kebijakan yang diambil mencerminkan kebutuhan dan aspirasi masyarakat, sehingga menciptakan kebijakan yang lebih relevan dan responsif.

4. Akuntabilitas (*accountability*)

Kewajiban pemerintah untuk mempertanggungjawabkan semua tindakan dan kebijakan yang diambil kepada publik. Ini mencakup berbagai bentuk akuntabilitas, seperti akuntabilitas organisasi, politik, dan moral, yang semuanya

bertujuan untuk memastikan bahwa pemerintah bertindak sesuai dengan kepentingan masyarakat.

5. Efektivitas (*effectiveness*)

Kemampuan pemerintah untuk mencapai tujuan dan sasaran yang telah ditetapkan dengan cara yang efisien. Pemerintah yang efektif mampu mengelola sumber daya dengan baik dan menghasilkan hasil yang diharapkan, sehingga meningkatkan kualitas pelayanan publik.

2.1.5.2 Indikator Pengukuran *Good corporate governance* (GCG)

Pengukuran *Good corporate governance* (GCG) dilakukan untuk menilai sejauh mana perusahaan telah menerapkan prinsip-prinsip tata kelola yang baik dalam pengelolaan usahanya. Indikator pengukuran GCG umumnya didasarkan pada struktur tata kelola, mekanisme pengawasan, serta tingkat transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Menurut Daniri (2014), pengukuran GCG dapat dilakukan dengan melihat efektivitas peran organ perusahaan, yaitu dewan komisaris, direksi, serta komite pendukung dalam menjalankan fungsi pengawasan dan pengendalian.

1. Komisaris Independen

Salah satu indikator utama dalam pengukuran GCG adalah dewan komisaris. Dewan komisaris berperan sebagai organ pengawas yang bertugas mengawasi kebijakan dan kinerja direksi. Sutedi (2011) menyatakan bahwa efektivitas dewan komisaris dapat diukur melalui jumlah anggota dewan

komisaris, proporsi komisaris independen, serta intensitas rapat dewan komisaris. Semakin optimal struktur dan fungsi dewan komisaris, semakin baik penerapan GCG dalam perusahaan. Berikut rumus pengukuran komisaris independen :

Komisaris Independen = (Jumlah Komisaris Independen) / (Jumlah Seluruh Komisaris) x 100%

2. Kepemilikan Institusional

Indikator lainnya adalah kepemilikan saham, baik kepemilikan manajerial maupun kepemilikan institusional. Menurut Sutedi (2011), struktur kepemilikan saham memengaruhi mekanisme pengawasan dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial mencerminkan keterlibatan manajemen dalam kepemilikan perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berperan dalam meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen. Struktur kepemilikan yang seimbang dapat mendorong penerapan GCG yang lebih efektif.

Kepemilikan Institusional = (Jumlah Saham Institusional / Jumlah Saham beredar) x 100%

3. Komite Audit

Komite audit merupakan indikator penting dalam pengukuran GCG. Komite audit berfungsi membantu dewan komisaris dalam mengawasi proses pelaporan keuangan, sistem pengendalian internal, serta kepatuhan terhadap peraturan. Menurut FCGI (2001), keberadaan komite audit yang independen dan kompeten

dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan serta meminimalkan praktik kecurangan. Indikator pengukuran komite audit dapat dilihat dari jumlah anggota, tingkat independensi, dan frekuensi rapat komite audit. Berikut rumus pengukuran komite audit.

Komite audit = jumlah seluruh anggota komite audit.

2.2 Hasil Penelitian yang Relevan

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
“Pengaruh <i>Green Finance</i> terhadap kinerja keuangan”			
1	Wulandari <i>et al.</i> (2024)	Kinerja keuangan ialah variabel dependen (Y) pada studi ini, dengan <i>Green Finance</i> variabel independen (X).	Penelitian ini menunjukkan bahwa bahwa <i>Green Finance</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
2	(Harianja dan Riyadi, 2023)	Dalam studi ini, kinerja keuangan ialah variabel dependen, sedangkan <i>Green Finance</i> menjadi variabel independen.	Berdasarkan hasil studi, <i>Green Finance</i> ialah variabel yang memengaruhi kinerja keuangan.
3	(Dianty dan Nurrahim, 2022)	<i>Green Finance</i> berfungsi sebagai variabel independen (X), sedangkan kinerja keuangan berfungsi sebagai variabel dependen (Y).	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Green Finance</i> dapat memengaruhi kinerja keuangan secara signifikan.
4	(Suryaningrum dan Ratnawati, 2024)	<i>Green Finance</i> sebagai variabel independen serta kinerja keuangan sebagai variabel dependen.	Studi ini tidak menemukan bukti bahwasanya kinerja keuangan meningkat karena dipengaruhi oleh <i>Green Finance</i> .
5	(Ani & Bengkulu, 2024)	Kinerja perusahaan merupakan suatu pencapaian yang ingin dicapai oleh perusahaan dan biasanya ditunjukkan dengan nilai	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang diukur

		perusahaan yang baik, dengan melihat nilai perusahaan yang ditampilkan oleh investor	dengan profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan solvabilitas (DER) mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan
“Good corporate governance sebagai variabel moderasi”			
1	(Simon <i>et al.</i> , 2022)	Dalam studi ini, <i>Green Finance</i> dipergunakan sebagai variabel independen. Kinerja keuangan ialah variabel dependen pada studi ini, sedangkan GCG berfungsi sebagai variabel moderator.	Untuk mempengaruhi kinerja keuangan, studi ini menemukan bahwa GCG dapat meningkatkan <i>Green Finance</i> .
2	(Ramadhani <i>et al.</i> , 2022)	GCG sebagai antara berfungsi moderator variabel independen kinerja keuangan serta variabel dependen <i>Green Finance</i> .	Temuan dari studi ini memperlihatkan bahwasanya GCG dapat memperkuat dampak positif <i>Green Finance</i> terhadap kinerja keuangan perusahaan.
3	(Bangun <i>et al.</i> , 2024)	<i>Green Finance</i> berfungsi sebagai variabel independen pada studi ini, dengan kinerja keuangan sebagai variabel dependen. GCG berperan sebagai variabel moderator	GCG, menurut studi ini, dapat meningkatkan dampak <i>Green Finance</i> terhadap kinerja keuangan.
4	(Ulfa & Citradewi, 2023)	Kinerja keuangan merupakan variabel dependen, sedangkan GCG ialah variabel moderator. <i>Green Finance</i> merupakan faktor independen pada studi ini	Studi ini menunjukkan bahwa dampak <i>Green Finance</i> terhadap kinerja keuangan tidak dapat ditingkatkan.

5	(Melinda et al., 2024)	Konsep corporate governance merupakan cara yang digunakan agar mencapai tujuan perusahaan yang transparan bagi setiap pihak yang berkepentingan menggunakan laporan keuangan. Apabila konsep corporate governance diterapkan dengan baik maka harapan akan pertumbuhan ekonomi yang transparan dan baik pun akan terwujud	penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Integrasi GCG dalam proses pengambilan keputusan keuangan tidak hanya meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, tetapi juga memperkuat daya tarik perusahaan bagi investor, serta mengurangi biaya modal secara keseluruhan.
6	(Ummul khair et al., 2023)	pengaruh CSR dan GCG secara langsung dan tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan adanya profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian bahwa <i>Good corporate governance</i> (GCG) melalui profitabilitas memiliki nilai tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Sumber: Data Diolah 2025

Tabel 2.1 diatas memberikan penjelasan tentang temuan penelitian terdahulu, yang beberapa diantaranya menunjukkan hasil yang bertentangan dan membuat masalah ini menarik untuk penelitian lebih lanjut. Studi kasus baru ini menggabungkan dua studi sebelumnya yang menganalisa kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh *Green Finance*. Dianty dan Nurrahim (2022) ; Tunisa dan Yanti (2022). Berdasarkan penelitian sebelumnya, peneliti tidak hanya memasukkan variabel-variabel tersebut tetapi juga memasukkan *Good corporate governance* (GCG) sebagai variabel moderator. Peneliti memutuskan untuk meneliti pengaruh *Green Finance* terhadap kinerja keuangan, dengan *Good corporate governance*

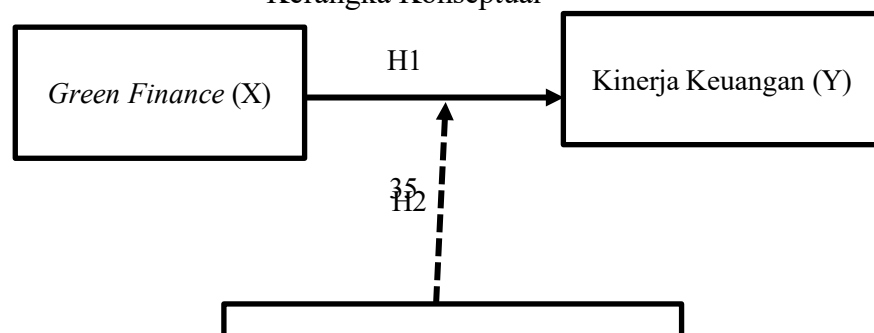
(GCG) sebagai variabel moderator, mengingat pembahasan sebelumnya. Selain itu, penelitian ini menggunakan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024 sebagai objek penelitian.

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan gambaran logis yang menjelaskan hubungan antarvariabel penelitian serta arah pengaruh yang terjadi antara variabel independen, dependen, dan variabel moderasi. Pada penelitian ini, kerangka konseptual dibangun untuk menunjukkan bagaimana *Green Finance* (X) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (Y), serta bagaimana *good corporate governance* (Z) berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut.

Penerapan *Green Finance* pada perusahaan sektor makanan dan minuman diharapkan dapat mendorong efisiensi energi, pengelolaan lingkungan yang lebih baik, serta mengurangi biaya operasional jangka panjang sehingga mampu meningkatkan kinerja keuangan. Namun, pengaruh tersebut dapat berbeda-beda bergantung pada kualitas tata kelola perusahaan (*good corporate governance*). Perusahaan dengan praktik GCG yang baik cenderung mampu mengelola penerapan *Green Finance* secara lebih efektif, transparan, dan akuntabel sehingga hasilnya berdampak lebih optimal pada kinerja keuangan. Berikut di bawah ini adalah kerangka penelitian untuk memudahkan dan memahami maksud dari penelitian ini :

Gambar 1.
Kerangka Konseptual



Keterangan model penelitian:

X: *Green Finance* berperan menjadi variabel independen

Y: Variabel dependen (kinerja keuangan)

Z: Variabel Moderasi (*Good corporate governance*)

→ : Pengaruh X terhadap Y

---→ : Z memoderasi hubungan pengaruh X terhadap Y

Sumber : *Data Diolah 2025*

2.4 Definisi Operasional

Definisi operasional diperlukan untuk menjelaskan secara rinci bagaimana variabel-variabel dalam penelitian ini diukur sehingga dapat digunakan dalam proses analisis data. Setiap variabel disajikan dalam bentuk indikator yang terukur dan dapat diuji secara empiris sesuai dengan tujuan penelitian. Dengan adanya definisi operasional, penelitian menjadi lebih terarah, valid, serta meminimalkan terjadinya perbedaan persepsi dalam pengukuran masing-masing variabel. Adapun definisi operasional dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini dijelaskan pada tabel berikut.

Tabel 2.2
Definisi Operasional

Variabel	Keterangan	indikator	Sumber
----------	------------	-----------	--------

Variabel Independen			
<i>Green Finance</i> (X)	<i>Green Finance</i> didefinisikan sebagai sebuah program pengelolaan keuangan yang bertujuan untuk menciptakan ramah lingkungan.	$\frac{\text{Biaya Lingkungan}}{\text{Total Aset}}$	(Saiman dan Khomsiyah, 2024)
Variabel Moderasi			
GCG (Z)	<i>Good corporate governance</i> merupakan sistem yang mengatur dan mengawasi perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pemangku kepentingannya.	- Kepemilikan institusional = $\frac{\text{jumlah saham institusional}}{\text{jumlah saham beredar}} \times 100\%$	(Dwicahyani et al., 2022)
Variabel Dependen			
Kinerja Keuangan (Y)	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba	- ROE $\rightarrow \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{ekuitas}} \times 100\%$	Kasmir (2019)

Sumber : Data Diolah 2025

2.5 Hipotesis

Adapun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Diduga *Green Finance* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H2 : Diduga *Good corporate governance* yang diproksi dengan komisaris independen dapat memoderasi hubungan *Green Finance* dengan kinerja keuangan.

2.6 Pengembangan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh *Green Finance* terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Dianty dan Nurrahim (2022) menyatakan bahwa penerapan *Green*

Finance dapat meningkatkan hasil keuangan perusahaan. Penelitian lain oleh Wardianda dan Wiyono (2023) juga menemukan bahwa faktor-faktor *Green Finance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, di mana penerapan praktik green accounting memberikan dampak pada peningkatan efisiensi operasional, pengurangan biaya lingkungan, serta peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Menurut Legitimacy Theory, perusahaan harus mempertahankan kesesuaian antara nilai perusahaan dengan nilai sosial masyarakat agar memperoleh dukungan dan kepercayaan publik. Salah satu cara untuk memperoleh legitimasi tersebut adalah dengan menunjukkan kepedulian terhadap isu lingkungan, khususnya bagi masyarakat yang terdampak langsung oleh aktivitas perusahaan. Dalam konteks ini, *Green Finance* menjadi instrumen strategis yang digunakan perusahaan untuk menunjukkan komitmen terhadap praktik bisnis berkelanjutan.

Green Finance merupakan pembiayaan atau investasi yang diarahkan pada kegiatan ramah lingkungan, seperti penggunaan energi bersih, efisiensi sumber daya, pengelolaan limbah, dan pengurangan emisi. Ketika perusahaan menerapkan *Green Finance*, maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuan mereka dalam meminimalisir dampak lingkungan dan menurunkan risiko terkait isu keberlanjutan. Upaya ini tidak hanya membantu meningkatkan kualitas lingkungan, tetapi juga memperkuat legitimasi perusahaan di mata masyarakat, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya.

Peningkatan legitimasi tersebut berimplikasi langsung pada perbaikan reputasi perusahaan. Reputasi yang baik mendorong kepercayaan konsumen,

meningkatkan loyalitas investor, serta membuka akses pembiayaan yang lebih luas. Kondisi ini pada akhirnya mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Secara konseptual, hubungan antara *Green Finance* dan kinerja keuangan menunjukkan bahwa perusahaan yang berinvestasi dalam kegiatan ramah lingkungan akan mendapatkan manfaat finansial jangka panjang. Pengurangan penggunaan energi, pengelolaan limbah yang efektif, dan efisiensi operasional dari penerapan *Green Finance* akan menurunkan biaya operasional. Selain itu, perusahaan dapat menarik investor yang mengutamakan keberlanjutan (*sustainable investors*), mendapatkan insentif pemerintah, serta mengurangi biaya risiko lingkungan.

Berdasarkan teori legitimasi dan temuan empiris tersebut, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Green Finance* menjadi faktor penting yang mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang dapat dikembangkan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

H1 = “*Green Finance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan”

2.6.2 *Good corporate governance* yang diproksi dengan kepemilikan institusional memoderasi hubungan *Green Finance* dengan kinerja keuangan

Menurut Ramadhani *et al.* (2022) membuktikan bahwa GCG memperkuat pengaruh *Green Finance* terhadap kinerja keuangan. Artinya, *Green Finance* memberikan manfaat finansial yang lebih besar apabila perusahaan memiliki tata kelola yang baik. Manajemen yang efektif, transparan dan efisien menarik lebih banyak investor untuk

berinvestasi. Investor akan merasa lebih yakin bahwa dana yang ditanamkan dalam kegiatan ramah lingkungan dikelola dengan baik sehingga menghasilkan pengembalian positif. Dengan demikian, kinerja keuangan perusahaan meningkat secara signifikan.

Dalam perspektif Teori Legitimasi, perusahaan dituntut untuk memprioritaskan kepentingan publik dan lingkungan sosial di atas kepentingan internal pemegang saham. Artinya, perusahaan harus memastikan bahwa setiap aktivitas operasional termasuk dalam pengelolaan keuangan sejalan dengan ekspektasi masyarakat. *Green Finance* merupakan salah satu upaya konkret perusahaan untuk menunjukkan komitmen pada pengelolaan lingkungan berkelanjutan. Namun, keberhasilan penerapan *Green Finance* dalam mendorong kinerja keuangan sangat dipengaruhi oleh kualitas tata kelola perusahaan atau *Good corporate governance* (GCG).

GCG berperan penting sebagai mekanisme pengawasan dan pengendalian yang memastikan bahwa seluruh praktik bisnis, termasuk implementasi *Green Finance*, dilakukan secara transparan, akuntabel, dan sesuai dengan prinsip keberlanjutan. Ketika perusahaan menerapkan GCG yang baik, proses pengambilan keputusan menjadi lebih objektif, risiko penyalahgunaan dana berkurang, dan alokasi pembiayaan hijau menjadi lebih efektif. Hal ini membuat investasi *Green Finance* benar-benar diarahkan pada proyek-proyek ramah lingkungan yang memberikan manfaat operasional jangka panjang.

Dengan penerapan GCG, manajemen terdorong untuk menjalankan *Green Finance* secara serius, bukan sekadar formalitas atau pencitraan (*green washing*). Pengawasan yang kuat dari dewan komisaris, efektivitas komite audit, serta transparansi laporan lingkungan dan keuangan membuat proyek-proyek

berkelanjutan lebih akuntabel. Kondisi ini meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, termasuk investor yang semakin mengutamakan aspek ESG (*Environmental, Social and Governance*) dalam keputusan investasinya. Kepercayaan tersebut kemudian berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan dan akses pendanaan yang lebih mudah, sehingga mendorong kinerja keuangan.

Green Finance yang didukung oleh GCG menciptakan sinergi kuat antara keberlanjutan dan profitabilitas. Peneliti menggunakan penjelasan di atas untuk mengembangkan hipotesis penelitian berikut:

H2 = “*Good corporate governance* yang diproksi dengan kepemilikan institusional dapat memoderasi hubungan *Green Finance* dengan kinerja keuangan”