

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai hubungan antara kinerja *Environmental, Social, and Governance (ESG)* dan *green innovation* telah banyak dilakukan dalam berbagai konteks negara dan sektor industri. Sejumlah studi empiris menunjukkan bahwa praktik ESG perusahaan berperan sebagai pendorong penting bagi aktivitas *green innovation*.

Wu et al. (2025) meneliti pengaruh kinerja ESG terhadap *green innovation* dengan mempertimbangkan peran tekanan regulasi. Penelitian ini menggunakan data perusahaan A-share sebanyak 11.530 yang terdaftar di Bursa Shanghai dan Shenzhen periode 2014-2021 dengan sumber data skor ESG dan database paten hijau Tiongkok. Metode yang digunakan adalah regresi data panel dengan *fixed effect* dan analisis moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja ESG berpengaruh positif terhadap *green innovation*, serta pengaruh tersebut menjadi lebih kuat pada lingkungan dengan tekanan regulasi yang tinggi.

Penelitian Tan and Zhu (2022) menguji dampak peringkat ESG terhadap *green innovation* perusahaan. Sampel penelitian adalah perusahaan A-share Tiongkok periode 2010- 2018. Data ESG diperoleh dari basis data ESG *Wind SynTao Green Finance*, data paten hijau dikumpulkan dari *China National Intellectual Property Administration (CNIPA)*, dan data karakteristik

perusahaan dari CSMAR. Penelitian ini menggunakan metode *Difference-in-Differences* (DID) dan *Propensity Score Matching* (PSM). Hasil menunjukkan bahwa peringkat ESG meningkatkan kuantitas dan kualitas *green innovation* melalui penurunan kendala pembiayaan dan peningkatan kesadaran lingkungan manajerial.

Penelitian serupa oleh Liu and Lyu (2022) menemukan pengaruh peringkat ESG terhadap kuantitas dan kualitas *green innovation* khususnya pada perusahaan energi baru di Tiongkok. Data diperoleh dari ESG rating database, data paten, dan laporan R&D perusahaan energi baru yang terdaftar di bursa saham Tiongkok periode 2010- 2021. Metode yang digunakan adalah *staggered DID*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peringkat ESG berpengaruh positif terhadap *green innovation*, dengan mekanisme melalui penurunan kendala pembiayaan, penurunan risiko agensi, dan peningkatan investasi R&D. Efek tersebut lebih kuat pada perusahaan berukuran besar.

Xu (2025) menganalisis pengaruh peringkat ESG terhadap *green innovation* perusahaan publik di Tiongkok dengan menggunakan data perusahaan A-share periode 2009- 2023. Sumber data berasal dari database *ESG rating SynTao Green Finance* dan data paten nasional. Metode yang digunakan adalah *staggered difference-in-differences*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peringkat ESG meningkatkan kapasitas *green innovation* perusahaan sekitar 12,19%. Namun, efek tersebut melemah pada perusahaan dengan

kendala pembiayaan tinggi dan menguat pada perusahaan dengan dukungan rantai pasok yang kuat, serta lebih signifikan pada perusahaan berskala besar.

Dalam konteks Indonesia, penelitian oleh Nodhiva et al. (2024) mengenai pajak perlindungan lingkungan dan *green innovation* menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Metode yang digunakan adalah regresi panel dengan analisis mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pajak perlindungan lingkungan dan investasi hijau berpengaruh signifikan terhadap *green innovation*. CSR terbukti memediasi hubungan tersebut, sementara digitalisasi dan ESG tidak berperan sebagai mediator.

Muljono and Rachmawati (2024) menganalisis pengaruh *green accounting* terhadap kinerja bisnis dengan PROPER sebagai variabel moderasi. Sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019- 2021 dengan sumber data laporan tahunan dan data PROPER dari KLHK. Metode yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil menunjukkan bahwa praktik *green accounting* berpengaruh positif terhadap kinerja bisnis dan PROPER berperan sebagai moderator parsial, yang menandakan bahwa tekanan regulasi pemerintah memperkuat efektivitas praktik lingkungan perusahaan.

Studi oleh Widoretno et al. (2025) meneliti hubungan ESG, *green innovation*, dan kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi, utilitas, material, dan industri di Eropa dengan total 2.107 observasi. Sumber data

berasal dari database ESG internasional dan laporan perusahaan. Metode yang digunakan adalah regresi mediasi dengan pendekatan *bootstrapping*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap *green innovation*, namun *green innovation* belum mampu memediasi secara penuh hubungan ESG dan kinerja keuangan.

Terakhir, penelitian Auranisha et al. (2025) pada perusahaan pertambangan Indonesia yang terdaftar di BEI menggunakan data *Bloomberg ESG Score*, laporan keberlanjutan, dan data IDX periode 2021- 2023 dengan sampel 15 perusahaan. Metode yang digunakan adalah regresi moderasi (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *green innovation* berpengaruh signifikan. Variabel kinerja keuangan tidak memperkuat hubungan ESG dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan berbagai penelitian terdahulu tersebut, sebagian besar studi menemukan bahwa ESG berperan penting dalam mendorong *green innovation* perusahaan, serta bahwa faktor regulasi pemerintah dapat memperkuat hubungan tersebut. Namun, penelitian yang secara khusus menguji peran regulasi pemerintah melalui PROPER sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kinerja ESG dan *green innovation* pada perusahaan manufaktur di Indonesia masih terbatas, sehingga menjadi celah penelitian yang diisi dalam studi ini.

2.2 Tinjauan Pustaka

1. Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Teori pemangku kepentingan menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga harus memperhatikan kepentingan para pemangku kepentingan seperti karyawan, masyarakat, pemerintah, investor, dan lingkungan sosial di sekitarnya (Freeman, 1984). Keberlangsungan perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan para pemangku kepentingan tersebut, sehingga perusahaan perlu menjaga kepercayaan dan legitimasi melalui praktik bisnis yang bertanggung jawab dan transparan.

Dalam konteks keberlanjutan, penerapan kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) menjadi salah satu bentuk respons perusahaan terhadap tuntutan pemangku kepentingan. Perusahaan dengan kinerja ESG yang baik cenderung memperoleh legitimasi dan dukungan yang lebih kuat karena dinilai memperhatikan dampak lingkungan dan sosial dari aktivitas operasionalnya. Pengungkapan ESG juga berfungsi sebagai sinyal tanggung jawab dan komitmen jangka panjang perusahaan kepada para pemangku kepentingan, sehingga dapat memperkuat reputasi dan kepercayaan publik (Wu et al., 2025).

Dukungan para pemangku kepentingan mendorong perusahaan untuk mengadopsi strategi keberlanjutan yang lebih konkret, salah satunya melalui pengembangan *green innovation* berupa inovasi produk dan proses yang ramah lingkungan. Temuan empiris menunjukkan bahwa perusahaan

dengan kinerja ESG yang lebih baik cenderung memiliki aktivitas *green innovation* yang lebih tinggi karena memperoleh dukungan sumber daya, legitimasi, dan kepercayaan dari pemangku kepentingan (Tan & Zhu, 2022; Wu et al., 2025).

Di Indonesia, tuntutan pemangku kepentingan terhadap transparansi dan akuntabilitas keberlanjutan juga diperkuat oleh keberadaan POJK No. 51/2017 yang mewajibkan perusahaan publik menyusun laporan keberlanjutan. Regulasi ini memperkuat tekanan akuntabilitas dan keterbukaan informasi ESG kepada publik (OJK, 2017). Dengan demikian, *stakeholder theory* dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan bahwa peningkatan kinerja ESG merupakan respons strategis perusahaan terhadap ekspektasi pemangku kepentingan yang pada akhirnya mendorong aktivitas *green innovation*.

2. Teori Institusional (*Institutional Theory*)

Teori institusional menjelaskan bahwa tindakan dan kebijakan perusahaan dipengaruhi oleh tekanan institusi eksternal, baik yang bersifat koersif (regulasi), normatif (standar sosial), maupun mimetik (imitasi terhadap perusahaan lain) (DiMaggio & Powell, 1983). Tekanan institusional tersebut mendorong perusahaan untuk menyesuaikan praktik operasionalnya agar selaras dengan aturan, norma, dan ekspektasi lingkungan eksternal untuk memperoleh legitimasi. Dalam konteks keberlanjutan lingkungan, regulasi pemerintah menjadi bentuk tekanan koersif yang kuat dalam memengaruhi perilaku perusahaan. Berdasarkan

perspektif ini, regulasi lingkungan tidak hanya berfungsi sebagai alat pengendalian, tetapi juga sebagai pendorong perubahan strategis perusahaan menuju praktik yang lebih berkelanjutan dan inovatif. Sejalan dengan pandangan hipotesis Porter, tekanan regulasi dapat mendorong perusahaan melakukan inovasi teknologi dan proses yang lebih efisien serta ramah lingkungan.

Dalam konteks Indonesia, Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) yang diterbitkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) merupakan bentuk tekanan koersif yang mendorong perusahaan meningkatkan kinerja lingkungan. Melalui sistem peringkat lingkungan, PROPER menciptakan tekanan reputasi sekaligus insentif bagi perusahaan untuk memperbaiki praktik pengelolaan lingkungan dan meningkatkan tanggung jawab keberlanjutan. Tekanan tersebut mendorong perusahaan memperkuat praktik kinerja ESG agar dapat memperoleh peringkat PROPER yang baik. Peningkatan ESG tersebut kemudian mendorong perusahaan melakukan *green innovation* melalui pengembangan produk dan proses yang ramah lingkungan. Sejumlah studi menunjukkan bahwa peran regulasi dan pengawasan pemerintah dapat memperkuat hubungan antara kinerja ESG dan *green innovation* perusahaan (Muljono & Rachmawati, 2024; Wu et al., 2025). Oleh karena itu, teori institusional digunakan sebagai landasan untuk menjelaskan peran regulasi pemerintah sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kinerja ESG dan *green innovation* dalam penelitian ini.

3. Kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG)

Kinerja ESG merupakan indikator yang mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. ESG merupakan akronim dari *environment*, *social*, dan *governance* yang digunakan sebagai kerangka evaluasi keberlanjutan perusahaan oleh investor maupun pemangku kepentingan dalam menilai risiko serta kualitas pengelolaan non-keuangan perusahaan. Melalui pendekatan ini, perusahaan tidak hanya dinilai berdasarkan kinerja finansial, tetapi juga berdasarkan dampak dan tanggung jawabnya terhadap lingkungan, masyarakat, serta praktik tata kelola yang baik (Tan & Zhu, 2022).

Dimensi lingkungan (*environment*) berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengelola dampak ekologis dari aktivitas operasionalnya, seperti pengelolaan emisi, limbah, efisiensi energi, serta pemanfaatan sumber daya secara berkelanjutan. Fokus pada aspek lingkungan mendorong perusahaan untuk melakukan inovasi yang lebih ramah lingkungan, seperti pengembangan energi terbarukan, penggunaan material berkelanjutan, serta penerapan teknologi hijau. Misalnya, dalam industri otomotif terjadi pergeseran menuju kendaraan listrik sebagai respons terhadap tuntutan konsumen dan tekanan regulasi terkait isu lingkungan. Dimensi sosial (*social*) berkaitan dengan hubungan perusahaan dengan berbagai pemangku kepentingan, termasuk karyawan, pelanggan, dan masyarakat. Praktik sosial yang baik mencakup perlindungan hak pekerja,

peningkatan kesejahteraan karyawan, tanggung jawab terhadap konsumen, serta kontribusi terhadap pembangunan masyarakat. Perusahaan dengan praktik sosial yang kuat cenderung mampu menciptakan lingkungan kerja yang kondusif dan inovatif sehingga mendorong terciptanya produk dan layanan yang mampu menjawab kebutuhan masyarakat. Sementara itu, dimensi tata kelola (*governance*) mencerminkan kualitas manajemen perusahaan, struktur organisasi, transparansi, serta penerapan etika bisnis dalam proses pengambilan keputusan. Tata kelola yang baik memastikan bahwa perusahaan menjalankan operasionalnya secara akuntabel dan selaras dengan tujuan keberlanjutan jangka panjang (Soleimani et al., 2021; Solesvik et al., 2022)

Konsep ESG mulai mendapatkan perhatian global ketika aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola diperkenalkan dalam satu kerangka oleh Goldman Sachs Group pada tahun 2006, yang kemudian mendorong munculnya praktik investasi berbasis ESG (KLHK, 2023; Wu et al., 2025). Informasi ESG yang diungkapkan perusahaan selanjutnya dinilai oleh berbagai lembaga pemeringkat sehingga menghasilkan *ESG rating* yang memungkinkan perbandingan antar perusahaan. Perusahaan dengan peringkat ESG yang lebih tinggi umumnya memiliki keunggulan dalam menarik investor. Selain itu, kinerja ESG yang baik dapat meningkatkan legitimasi sosial perusahaan, memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan, serta mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor (Suchman, 1995).

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kinerja ESG memiliki implikasi ekonomi yang penting bagi perusahaan, terutama dalam kaitannya dengan kinerja keuangan, biaya pendanaan, dan nilai perusahaan. Implementasi ESG yang efektif dinilai mampu meningkatkan kinerja perusahaan serta memperkuat posisi perusahaan di pasar. Selain itu, kinerja ESG juga berperan dalam meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dari sisi pembiayaan, perusahaan dengan kinerja ESG yang tinggi cenderung memiliki biaya pendanaan yang lebih rendah serta akses yang lebih baik terhadap sumber pembiayaan. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan ESG dapat mengurangi risiko perusahaan di mata kreditur dan investor (Wu et al., 2025).

4. *Green Innovation*

Green innovation mengacu pada pengembangan produk, proses, dan teknologi yang bertujuan mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan, meningkatkan efisiensi sumber daya, dan mendukung praktik produksi berkelanjutan (Auranisha et al., 2025). *Green innovation* dapat berupa inovasi produk ramah lingkungan, perbaikan proses produksi yang lebih efisien energi, serta penggunaan teknologi yang menekan emisi dan limbah. Secara konseptual, *green innovation* sering dibedakan menjadi *green product innovation* dan *green process innovation*. *green product innovation* berfokus pada desain dan karakteristik produk yang lebih ramah lingkungan, sedangkan *green process innovation* menekankan perbaikan

metode produksi dan operasional agar lebih efisien dan rendah emisi. Penerapan *green innovation* memberikan manfaat strategis bagi perusahaan, antara lain peningkatan efisiensi operasional, pengurangan biaya jangka panjang, peningkatan reputasi, serta keunggulan kompetitif (Zhao et al., 2022).

Dalam studi empiris, *green innovation* sering diukur melalui indikator paten hijau, intensitas R&D hijau, inovasi proses ramah lingkungan, dan pengembangan teknologi hijau. Penelitian oleh Tan and Zhu (2022) dan Wu et al. (2025) menunjukkan bahwa dukungan tata kelola dan kinerja ESG yang kuat berkorelasi positif dengan peningkatan output *green innovation* perusahaan.

5. Regulasi Pemerintah (PROPER)

Pemerintah Indonesia berperan penting dalam mendorong praktik keberlanjutan melalui berbagai regulasi dan instrumen pengawasan lingkungan. Salah satu instrumen utama adalah Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) yang dikembangkan oleh KLHK. PROPER menilai tingkat kepatuhan dan kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan melalui sistem peringkat mulai dari emas, hijau, biru, merah, hingga hitam (Sari et al., 2022). Peringkat emas menunjukkan komitmen dan implementasi keberlanjutan yang unggul, sedangkan peringkat hitam menunjukkan pelanggaran berat terhadap lingkungan (KLHK, 2023). Program ini tidak hanya berfungsi sebagai alat pengawasan,

tetapi juga sebagai mekanisme insentif reputasi yang mendorong perusahaan meningkatkan kinerja lingkungan dan transparansi praktik keberlanjutan.

Dalam penelitian empiris di Indonesia, PROPER telah digunakan sebagai indikator kinerja lingkungan sekaligus variabel moderasi dalam hubungan antara praktik keberlanjutan dan kinerja perusahaan. Temuan menunjukkan bahwa perusahaan dengan peringkat PROPER yang lebih baik cenderung memiliki komitmen lingkungan yang lebih tinggi (Muljono & Rachmawati, 2024). Oleh karena itu, PROPER diposisikan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini, yaitu memperkuat pengaruh kinerja ESG terhadap *green innovation* karena tekanan regulasi dan reputasi mendorong perusahaan untuk berinovasi dalam praktik ramah lingkungan.

2.3 Pengembangan Hipotesis

Kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) merupakan indikator utama yang menggambarkan sejauh mana perusahaan menjalankan tanggung jawabnya terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Penerapan ESG tidak hanya meningkatkan transparansi dan reputasi perusahaan, tetapi juga mendorong inovasi yang berorientasi pada keberlanjutan. Implementasi ESG yang kuat membantu perusahaan mengelola risiko non-keuangan, meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, serta memperkuat legitimasi perusahaan di mata publik.

Dalam perspektif *Stakeholder Theory* (Freeman, 1984), perusahaan dituntut untuk memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan termasuk investor, pelanggan, pemerintah, dan masyarakat luas yang semakin menuntut praktik bisnis ramah lingkungan. Untuk menjaga legitimasi dan dukungan jangka panjang, perusahaan perlu merespons tuntutan tersebut melalui strategi operasional yang berorientasi keberlanjutan. Salah satu bentuk respons strategis tersebut adalah melalui pengembangan *green innovation*, yaitu inovasi produk dan proses yang mengurangi dampak lingkungan dan meningkatkan efisiensi sumber daya.

Secara empiris, sejumlah penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang lebih baik cenderung memiliki tingkat *green innovation* yang lebih tinggi. ESG memperkuat kesadaran lingkungan manajerial, menurunkan risiko reputasi, serta memperluas akses terhadap pendanaan dan sumber daya untuk proyek *green innovation* (Tan & Zhu, 2022; Wu et al., 2025). ESG juga berperan dalam menurunkan kendala pembiayaan dan asimetri informasi sehingga mendorong peningkatan aktivitas R&D hijau dan paten hijau. Dengan demikian, semakin baik kinerja ESG suatu perusahaan, semakin besar kecenderungannya untuk mengembangkan *green innovation*. Penelitian menunjukkan bahwa kinerja ESG yang baik memiliki hubungan positif dengan peningkatan *Green Innovation*.

H1: Kinerja ESG berpengaruh positif terhadap *Green Innovation* pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Teori institusional (*Institutional theory*) yang dikemukakan oleh DiMaggio and Powell (1983) menjelaskan bahwa perilaku organisasi sering kali dipengaruhi oleh tekanan eksternal yang bersifat koersif, normatif, maupun mimetik. Tekanan koersif umumnya berasal dari regulasi pemerintah dan kebijakan formal yang mengharuskan perusahaan menyesuaikan praktik operasionalnya dengan standar tertentu. Dalam konteks keberlanjutan lingkungan, regulasi pemerintah berfungsi sebagai mekanisme pendorong perubahan perilaku perusahaan menuju praktik yang lebih bertanggung jawab dan berkelanjutan.

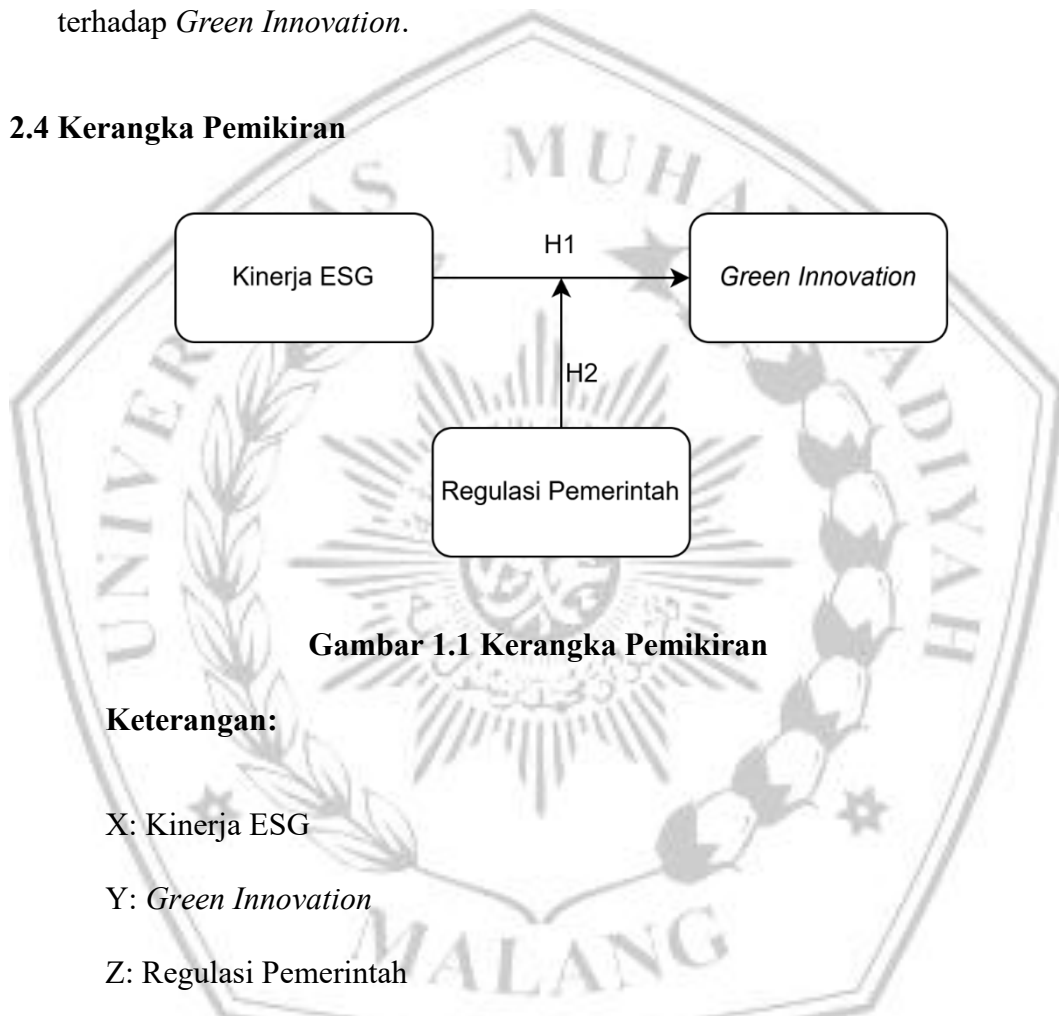
Dalam penelitian ini, regulasi pemerintah (PROPER) yang dikeluarkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) merupakan bentuk tekanan koersif dari institusi pemerintah. PROPER mendorong perusahaan untuk mematuhi standar pengelolaan lingkungan yang ditetapkan melalui sistem peringkat (Emas, Hijau, Biru, Merah, dan Hitam). Peringkat yang tinggi tidak hanya menjadi simbol reputasi dan legitimasi lingkungan, tetapi juga memberikan insentif bagi perusahaan untuk terus memperbaiki kinerja ESG dan mengembangkan *green innovation* (Muljono & Rachmawati, 2024).

Sejalan dengan temuan empiris sebelumnya, pengaruh ESG terhadap *green innovation* cenderung menjadi lebih kuat pada lingkungan dengan tekanan regulasi yang lebih tinggi (Wu et al., 2025). Dalam kerangka teori institusional, tekanan regulatif seperti PROPER dapat memperkuat hubungan antara kinerja ESG dan *green innovation* karena perusahaan terdorong untuk menerjemahkan

komitmen ESG ke dalam praktik inovasi lingkungan yang lebih nyata. Dengan demikian, regulasi pemerintah (PROPER) diposisikan sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh ESG terhadap *green innovation*.

H2: Regulasi pemerintah melalui PROPER memoderasi pengaruh kinerja ESG terhadap *Green Innovation*.

2.4 Kerangka Pemikiran



Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran

Keterangan:

X: Kinerja ESG

Y: *Green Innovation*

Z: Regulasi Pemerintah

Berdasarkan landasan teori dan temuan penelitian terdahulu, hubungan antarvariabel dalam penelitian ini dibangun atas keterkaitan antara kinerja ESG, *green innovation*, dan peran regulasi pemerintah. Kinerja ESG berperan penting dalam mendorong perusahaan untuk melakukan *green innovation* melalui peningkatan kesadaran lingkungan, efisiensi penggunaan sumber daya, serta

penguatan tanggung jawab sosial dan tata kelola. Implementasi ESG mencerminkan strategi keberlanjutan perusahaan yang tidak hanya berorientasi pada kinerja finansial, tetapi juga pada dampak lingkungan dan sosial jangka panjang.

Dalam perspektif *stakeholder theory*, penerapan ESG dipandang sebagai bentuk respons strategis perusahaan terhadap tuntutan para pemangku kepentingan yang semakin menekankan praktik bisnis berkelanjutan. Tekanan dan ekspektasi tersebut mendorong perusahaan untuk menerjemahkan komitmen ESG ke dalam tindakan nyata, salah satunya melalui pengembangan *green innovation* dalam bentuk inovasi produk dan proses ramah lingkungan.

Hubungan antara ESG dan *green innovation* tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga oleh faktor eksternal. Dalam perspektif *institutional theory*, tekanan institusional berupa regulasi dan sistem penilaian lingkungan dari pemerintah turut memengaruhi perilaku perusahaan. Regulasi pemerintah (PROPER) menjadi bentuk tekanan koersif yang menciptakan mekanisme evaluasi dan insentif reputasi atas kinerja lingkungan perusahaan. Adanya regulasi pemerintah berupa sistem peringkat PROPER mendorong perusahaan untuk memperkuat implementasi ESG dan meningkatkan aktivitas *green innovation*.

Dengan demikian, regulasi pemerintah (PROPER) diposisikan sebagai variabel moderasi yang memengaruhi kekuatan hubungan antara kinerja ESG dan *green innovation*. Perusahaan dengan kinerja ESG yang baik cenderung menghasilkan *green innovation* yang lebih kuat ketika berada dalam lingkungan

regulasi yang memberikan tekanan dan insentif lingkungan yang lebih tinggi. Kerangka pemikiran ini menjadi dasar perumusan hipotesis penelitian mengenai pengaruh ESG terhadap *green innovation* dengan regulasi pemerintah sebagai variabel moderasi.

