

Pengaruh Green Investment dan Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan

Lisandri¹, Akhmad Yafiz Syam^{2*}, Saifhul Anuar Syahdan³, Riswan Yudhi Fahrianta⁴

¹Magister Akuntansi Institut Bisnis dan Teknologi Kalimantan (Ibitek)

^{2,3,4} Institut Bisnis dan Teknologi Kalimantan (Ibitek)

lisandri@ibitek.ac.id; gemiruwanti@ibitek.ac.id; saifhulanuarsyahdan@ibitek.ac.id;
riswanyudhifahrianta@ibitek.ac.id

*Corresponding Author

Submitted: December, 28, 2025

Accepted: Jan 28, 2026

Published: Januari 30, 2026

ABSTRACT

This study aims to investigate the impact of integrating green investment (GI) and good corporate governance (GCG) practices on firm value among companies listed in the SRI-KEHATI Index on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. Using a panel data regression approach, the study seeks to address the literature gap concerning the synergy between sustainability initiatives and effective governance in value creation, particularly within the context of emerging markets. The results indicate that, individually, green investment has a positive and statistically significant effect on firm value, while GCG exerts a positive but statistically insignificant effect. However, when considered simultaneously or integratively, green investment and GCG jointly have a positive and significant influence on firm value. These findings suggest that the combination of sustainable investment and sound governance enhances market perceptions of firms and contributes to long-term value creation.

Keywords: : Green Investment, Good Corporate Governance, Firm Value, Index SRI-KEHATI

PENDAHULUAN

Dalam paradigma bisnis modern, keberlanjutan tidak lagi dipandang semata sebagai kewajiban regulatif, melainkan telah menjadi strategi utama dalam menciptakan keunggulan kompetitif. Perusahaan diharapkan tidak hanya mengejar profitabilitas, tetapi juga memastikan keberlanjutan jangka panjang melalui praktik yang memperhatikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, and Governance/ESG*). Tuntutan ini datang dari berbagai pemangku kepentingan, termasuk investor yang berorientasi pada prinsip ESG, konsumen yang semakin sadar lingkungan, serta regulator yang memperketat kebijakan keberlanjutan (Eccles et al., 2014; Porter & Van der Linde, 1995). Dalam konteks ini, konsep *Green Investment* (GI) muncul sebagai instrumen strategis untuk mengalokasikan sumber daya finansial pada proyek atau kegiatan yang bertujuan mengurangi dampak negatif lingkungan, meningkatkan efisiensi sumber daya, dan mendorong inovasi produk serta layanan berkelanjutan (Wahyu Fikri & Umaimah, 2025).

Di sisi lain, penerapan Good Corporate Governance (GCG) tetap menjadi pilar utama dalam menjaga kinerja dan nilai perusahaan. GCG yang dijalankan dengan prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan keadilan diyakini mampu meminimalkan konflik keagenan, memperkuat kepercayaan investor, serta memastikan pengambilan keputusan yang optimal (Jensen & Meckling, 1976). Dalam konteks negara berkembang seperti Indonesia, kesadaran terhadap pentingnya keberlanjutan dan tata kelola perusahaan semakin menguat. Bursa Efek Indonesia (BEI) bahkan telah memperkenalkan Indeks SRI-KEHATI, yang berisi perusahaan-perusahaan dengan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik (<https://kehati.or.id/indeks-sri-kehati/>). Keberadaan indeks ini mencerminkan kematangan pasar yang menilai nilai perusahaan tidak hanya dari aspek keuangan, tetapi juga dari komitmen keberlanjutan.

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa GI dan GCG secara individual memiliki

pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. GI terbukti meningkatkan reputasi, mengurangi risiko, dan memperbaiki efisiensi operasional (Ahmad, 2021; Khan, 2022), sementara GCG berperan signifikan dalam memperkuat kepercayaan pasar dan meningkatkan nilai perusahaan (Al-Hadi, 2020; Nguyen, 2023). Namun demikian, penelitian yang menelaah keterkaitan sinergis antara GI dan GCG secara simultan dalam penciptaan nilai perusahaan masih terbatas. Sebagian besar studi hanya menguji hubungan moderasi secara parsial atau berfokus pada variabel non-keuangan, dengan hasil yang belum konsisten (Murwaningsari & Riyanti, 2023; Widarwati et al., 2024). Kesenjangan penelitian ini semakin relevan dalam konteks pasar berkembang seperti Indonesia, terutama pada perusahaan yang memiliki orientasi keberlanjutan tinggi seperti anggota Indeks SRI-KEHATI.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menguji dan menganalisis bagaimana pengaruh GI dan praktik GCG secara bersama-sama memengaruhi nilai perusahaan pada anggota Indeks SRI-KEHATI. Temuan diharapkan mampu memberikan pemahaman komprehensif mengenai mekanisme penciptaan nilai berbasis keberlanjutan (green investment) dan tata kelola (good corporate governance) yang efektif. Kebaruan penelitian ini terletak pada tiga aspek utama: (1) pendekatan holistik yang menelaah integrasi GI dan GCG secara simultan dalam menciptakan nilai perusahaan; (2) fokus pada populasi spesifik, yaitu perusahaan anggota Indeks SRI-KEHATI yang menjadi pelopor praktik keberlanjutan di Indonesia; serta (3) upaya menjelaskan inkonsistensi hasil penelitian terdahulu dengan mengidentifikasi efek sinergis GI dan GCG dalam konteks pasar negara berkembang.

STUDI LITERATUR

Green Investment (GI) berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

Hipotesis ini didasarkan pada Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*) dan Teori Berbasis Sumber Daya (*Resource-Based View - RBV*). *Stakeholder Theory* menyatakan bahwa memenuhi tuntutan pemangku kepentingan lingkungan melalui GI dapat meningkatkan legitimasi dan reputasi perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan nilai pasar Perusahaan (Freeman et al., 2010). Sementara itu, RBV berpendapat bahwa GI dapat menciptakan sumber daya dan kapabilitas unik (misalnya, teknologi bersih, efisiensi operasional) yang sulit ditiru, memberikan keunggulan kompetitif, dan berkontribusi pada nilai jangka panjang (Barney, 1991). Hartono and Ratnaningsih (2024) menemukan bahwa *Green Accounting* (sebagai cerminan GI) memiliki efek positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Penelitian Fatasya Aulya Ngindana Zulfa (2025) secara eksplisit menemukan bahwa green investment tidak memiliki efek signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun mereka menguji peran moderasi profitabilitas, temuan utama untuk hubungan langsung adalah tidak signifikan. Green Investment (GI) dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan reputasi, daya tarik investor ESG, pengurangan risiko regulasi, dan efisiensi biaya jangka Panjang (Clark, 2015). Berdasarkan tinjauan literatur ini, hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: Green Investment (GI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI.

Praktik Tata Kelola Perusahaan (GCG) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ini didukung kuat oleh Teori Keagenan (*Agency Theory*) dan Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*). *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976) menjelaskan bahwa GCG yang baik berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, memastikan manajemen bertindak untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham, dan meningkatkan efisiensi alokasi modal. *Stakeholder Theory* (Freeman et al., 2010) juga relevan karena GCG yang baik memastikan bahwa perusahaan bertanggung jawab kepada berbagai pemangku kepentingan, yang membangun kepercayaan dan reputasi, sehingga meningkatkan nilai. GCG yang kuat dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memastikan alokasi modal yang efisien, mengurangi asimetri informasi, dan membangun kepercayaan investor (Gompers et al., 2003).

Penelitian Wahyu Fikri and Umaimah (2025) menunjukkan dewan direksi secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan komite audit dan komisaris independen

kurang efektif. Andrinaldo et al. (2024) menunjukkan terdapat pengaruh GCG terhadap nilai Perusahaan, secara langsung, maupun dengan moderasi kinerja keuangan. Sedangkan Widayawati and Hardati (2023) menemukan bahwa kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional (sebagai proksi GCG) tidak memiliki efek signifikan pada kinerja keuangan, meskipun independen komisaris berpengaruh. Jika kinerja keuangan (sebagai mediator) tidak terpengaruh, dampak GCG pada nilai perusahaan bisa menjadi tidak langsung atau tidak signifikan. Penelitian (Ferriswara et al., 2022) menunjukkan bahwa secara keseluruhan variabel GCG (struktur dewan, CEO duality, komite audit/risiko) tidak memiliki dampak signifikan dalam menjelaskan kinerja perusahaan yang terdaftar. Jika kinerja tidak terpengaruh, nilai perusahaan juga bisa tidak terpengaruh. Wahyu Fikri and Umaimah (2025) menemukan Dewan direksi secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan komite audit dan komisaris independen kurang efektif. Ini menunjukkan bahwa dampak positif GCG mungkin tidak merata di semua komponennya, dan beberapa aspek mungkin tidak signifikan atau kurang efektif. Berdasarkan tinjauan literatur ini, hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2: Praktik Tata Kelola Perusahaan (GCG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI.

Integrasi *green investment* dan praktik tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

Hipotesis ini dilatarbelakangi integrasi teori Pemangku Kepentingan yang menunjukkan bahwa ketika GCG secara aktif mendukung dan mengintegrasikan GI, hal itu menunjukkan komitmen yang lebih mendalam terhadap keberlanjutan kepada pemangku kepentingan. Ini akan meningkatkan legitimasi, reputasi, dan kepercayaan, yang menghasilkan nilai lebih tinggi. Teori Keagenan menjelaskan bahwa GCG yang efektif dapat memastikan bahwa GI, yang seringkali melibatkan investasi besar dan payback jangka panjang, dikelola secara efisien, diawasi dengan baik, dan selaras dengan tujuan strategis jangka panjang, sehingga mengurangi potensi masalah keagenan. Teori Berbasis Sumber Daya (RBV) mengimplikasikan bahwa integrasi GCG dan GI memungkinkan perusahaan untuk secara lebih efektif mengidentifikasi, mengembangkan, dan memanfaatkan sumber daya serta kapabilitas "hijau" yang unik dan sulit ditiru, sehingga memperkuat keunggulan kompetitif dan menciptakan nilai berkelanjutan yang lebih besar.

Widarwati et al. (2024) menguji peran GCG, menyatakan Studi ini belum menemukan bukti kuat tentang peran moderasi ukuran dewan dalam efek investasi hijau dan nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa interaksi GCG dan GI belum sepenuhnya terbukti atau dipahami dengan baik melalui proksi GCG yang terbatas. Murwaningsari and Riyanti (2023) memang menguji interaksi GI dan GCG dengan moderator lain (stakeholder pressure), namun fokus variabel dependennya adalah pengungkapan emisi karbon, bukan nilai perusahaan. Ini menunjukkan adanya upaya untuk melihat interaksi, namun belum pada tingkat nilai finansial secara langsung. Berdasarkan tinjauan literatur ini, hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

H3: Integrasi *green investment* dan praktik tata kelola perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain pendekatan asosiatif. Data panel digunakan untuk menganalisis hubungan sebab-akibat antara variabel independen dan dependen selama periode waktu tertentu (5 tahun). Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian akan difokuskan pada perusahaan-perusahaan yang secara konsisten atau periodik masuk dalam daftar Indeks SRI-KEHATI selama periode pengamatan 2020-2024. Data penelitian diuji dan dianalisis dengan bantuan aplikasi Eviews 12, terhadap 125 panel data.

Variabel Penelitian dan Pengukuran:

Green Investment (GI): Diukur menggunakan analisis konten, dihitung sebagai rasio item yang diungkapkan terhadap total pengungkapan yang diharapkan.

Biaya Lingkungan: Total pengeluaran perusahaan yang terkait dengan pengelolaan lingkungan (misalnya, investasi pada alat pengendalian polusi, riset dan pengembangan teknologi hijau, biaya sertifikasi lingkungan) dibagi dengan total aset.

Indeks Pengungkapan GI: Berdasarkan analisis konten laporan keberlanjutan yang menghitung jumlah item pengungkapan terkait investasi hijau (target pengurangan emisi, penggunaan energi terbarukan, program daur ulang).

Tata Kelola Perusahaan (GCG): Diukur menggunakan indeks komposit yang mencerminkan praktik GCG:

1. Proporsi Dewan Komisaris Independen
2. Ukuran Dewan Komisaris
3. Keberadaan Komite Audit Independen

HASIL

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Deskriptif Statistik

Variable	N	Mean	Std. Dev	Min	Max
Tobin's Q	125	1.252362	1.175314	0.473000	4.009000
GI (X1)	125	49.54649	26.84416	0.813150	92.85714
CGC(X2)	125	0.095327	0.801667	0.001355	0.458000

Sumber: Aplikasi Eviews 12, diolah

Nilai rata-rata Tobin's Q pada perusahaan sampel adalah 1.2523, yang berarti secara umum perusahaan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada nilai bukunya. Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar memberikan kepercayaan terhadap prospek pertumbuhan perusahaan (*growth opportunities*). Nilai Tobin's Q lebih besar dari satu ($Q > 1$) mengindikasikan bahwa investor menilai aset perusahaan memiliki potensi keuntungan di masa depan (Chung & Pruitt, 1994).

Namun demikian, distribusi Tobin's Q cukup menyebar, dengan nilai minimum 0.4730 yang menunjukkan adanya perusahaan *undervalued*, serta nilai maksimum 4.0090 yang mencerminkan perusahaan dengan penilaian pasar sangat tinggi. Besarnya standar deviasi 1.1753 menunjukkan variasi yang cukup besar antarperusahaan, sehingga terdapat heterogenitas dalam persepsi pasar terhadap perusahaan dalam sampel. Kondisi ini sesuai dengan fenomena di pasar modal Indonesia di mana terdapat gap antara perusahaan dengan tata kelola yang baik dan yang kurang baik (Siregar & Utama, 2008).

Variabel Green Investment (GI) memiliki nilai rata-rata sebesar 49,5465, dengan standar deviasi 26,8442, nilai minimum 0,8132, dan maksimum 92,8571. Statistik ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan dan intensitas investasi hijau antarperusahaan sangat bervariasi. Sebagian perusahaan telah mengungkapkan hampir seluruh item investasi hijau yang diharapkan, sementara sebagian lainnya masih berada pada tingkat pengungkapan yang relatif rendah. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan-perusahaan tersebut tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI, kedalaman dan kualitas implementasi green investment belum sepenuhnya homogen.

Sementara itu, variabel Good Corporate Governance (GCG) memiliki nilai rata-rata 0,0953 dengan standar deviasi 0,8017, nilai minimum 0,0014, dan maksimum 0,4580. Angka ini menunjukkan variasi praktik tata kelola perusahaan, khususnya terkait proporsi komisaris independen, ukuran dewan komisaris, dan keberadaan komite audit independen. Variasi tersebut mencerminkan perbedaan struktur tata kelola dan tingkat efektivitas pengawasan antarperusahaan, yang berpotensi memengaruhi persepsi pasar terhadap kualitas manajemen dan pengambilan keputusan strategis.

Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif mengindikasikan bahwa perusahaan dalam Indeks SRI-KEHATI tidak bersifat homogen dalam hal nilai perusahaan, intensitas green investment, maupun kualitas tata kelola. Kondisi ini memberikan dasar empiris yang kuat untuk melanjutkan analisis regresi data panel guna menguji pengaruh GI dan GCG terhadap nilai perusahaan.

Regression Model Selection Results

Tabel 2 Model Selection

Test	Probability	Result
Chow test	0.0000	FEM
Hausman test	0.0509	FEM
LM test	0.0000	REM

Sumber: Aplikasi Eviews 12, diolah

Berdasarkan hasil Chow Test, Hausman Test, dan pengganda Lagrange Test, ditemukan bahwa model yang harus digunakan dalam penelitian ini adalah model *Fixed Effect* karena pada uji Chow dan uji Hausman yang telah dilakukan, ditemukan bahwa metode FEM telah dipilih dua kali dengan nilai probabilitas $<0,05$ sehingga model tersebut adalah model terbaik untuk digunakan.

Regression Analysis

Tabel 3 Panel Data Regression Analysis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probability
Constant (C)	3.036075	0.636658	3.056835	0.0056
GI (X1)	0.004869	0.006342	1.387229	0.0305
GCG (X2)	0.003851	0.039103	0.761363	0.0936

R-squared 0.809148

Adjusted R Squared 0.728831

S.E of Regression 0.347794

F-statistic 14.76588

Prob(F-statistic) 0.000735

Sumber: Aplikasi Eviews 12, diolah

Hasil estimasi regresi data panel menggunakan Fixed Effect Model menunjukkan bahwa model secara keseluruhan signifikan. Nilai *F-statistic* sebesar 14,7659 dengan probabilitas 0,000735 menunjukkan bahwa variabel *green investment* dan *good corporate governance* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa model memiliki *goodness of fit* yang memadai untuk menjelaskan variasi nilai perusahaan dalam sampel penelitian.

Nilai R-squared sebesar 0,8091 dan Adjusted R-squared sebesar 0,7288 menunjukkan bahwa sekitar 73% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi *green investment* dan *good corporate governance*, sementara sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Tingginya nilai koefisien determinasi ini mengindikasikan bahwa kombinasi variabel keberlanjutan dan tata kelola memiliki daya jelaskan yang kuat terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Indeks SRI-KEHATI.

Secara parsial, hasil regresi menunjukkan bahwa Green Investment (GI) memiliki koefisien positif sebesar 0,004869 dengan nilai probabilitas 0,0305, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%. Temuan ini menunjukkan bahwa green investment berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, peningkatan intensitas dan kualitas *green investment*—baik melalui peningkatan biaya lingkungan maupun pengungkapan investasi hijau—cenderung meningkatkan nilai perusahaan. Secara ekonomi, hasil ini mengindikasikan bahwa pasar memberikan respons positif terhadap komitmen perusahaan dalam investasi berkelanjutan, yang dipersepsikan sebagai sinyal orientasi jangka panjang dan pengelolaan risiko lingkungan yang lebih baik.

Sementara itu, Good Corporate Governance (GCG) memiliki koefisien positif sebesar 0,003851, dengan nilai probabilitas 0,0936. Nilai ini lebih besar dari 5% tetapi lebih kecil dari 10%, sehingga pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dapat dikategorikan positif dan signifikan secara marginal. Temuan ini menunjukkan bahwa praktik tata kelola perusahaan cenderung meningkatkan nilai perusahaan, meskipun kekuatan pengaruhnya belum sepenuhnya kuat pada tingkat signifikansi konvensional 5%. Dalam konteks pasar berkembang seperti Indonesia, signifikansi marginal ini dapat diinterpretasikan sebagai indikasi bahwa pasar mulai merespons

mekanisme tata kelola, namun persepsi tersebut masih dipengaruhi oleh variasi kualitas implementasi dan struktur kepemilikan perusahaan.

Persamaan regresi data panel yang diperoleh dari hasil estimasi FEM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$[\text{Tobin's } Q = 3,0361 + 0,0049\text{GI} + 0,0039\text{GCG} + \varepsilon]$$

Persamaan ini menunjukkan bahwa, dengan asumsi variabel lain konstan, peningkatan green investment dan kualitas tata kelola perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Classical Assumption Test

1. Hasil Uji Normalitas

Dalam penelitian ini telah dilakukan uji normalitas yang menggambarkan bahwa diagram residual menyebar, maka penelitian berdistribusi normal dengan nilai 0.404 lebih besar dari taraf signifikan 0.05 ($0.404 > 0.05$) maka dapat disimpulkan data penelitian berdistribusi normal.

2. Multicollinearity Test

Korelasi antara variabel independen kurang dari 0.90, menunjukkan tidak ada gejala multikolinearitas.

Tabel 4 Multicollinearity test

	Green Investment	Corporate Governance
GI	1.000000	0.486348
GCG	0.746802	1.000000

Sumber: Aplikasi Eviews 12, diolah

3. Heteroscedasticity Test

Berdasarkan uji Glejser, hasilnya tidak menunjukkan masalah heteroscedastisitas karena nilai probabilitas untuk semua variabel independen lebih besar dari 0.05.

4. Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi yang telah dilakukan didapat bahwa nilai D-W sebesar 1.397656 ada diantara -2 s/d +2 yang artinya tidak terdapat atau bebas dari autokorelasi di dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Green Investment terhadap nilai perusahaan

Studi ini menemukan bahwa pengungkapan GI memiliki dampak positif dan signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan yang secara terbuka mengungkapkan aktivitas dan komitmen investasinya terhadap proyek-proyek berkelanjutan—seperti efisiensi energi, pengelolaan limbah, atau penggunaan sumber daya ramah lingkungan—memberikan sinyal positif kepada investor dan pasar. Transparansi dalam *green investment* meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, memperkuat reputasi perusahaan, dan menunjukkan orientasi jangka panjang yang bertanggung jawab secara lingkungan. Temuan ini sejalan dengan Friede et al. (2015), yang melakukan meta analisis, menunjukkan bahwa sebagian besar penelitian empiris menemukan hubungan positif antara praktik investasi berkelanjutan (termasuk *green investment*) dan kinerja keuangan, termasuk nilai perusahaan. Studi oleh Tang et al. (2024), memperkuat hubungan mikro antara investor hijau dan inovasi hijau korporasi. Ini juga mendukung landasan teoretis inovasi hijau perusahaan, yang penting untuk memajukan inovasi hijau, perlindungan lingkungan, dan pembangunan ekonomi berkualitas tinggi di negara berkembang. Altarawneh et al. (2025) menemukan bahwa akuntansi hijau memiliki dampak positif dan signifikan secara statistik pada MV untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di ASE. Di Indonesia, penelitian (Adani, 2024); Anis (2023); (Rani et al., 2024) menunjukkan bahwa pengungkapan biaya lingkungan dan kinerja lingkungan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Penelitian Widarwati et al. (2024) menyatakan bahwa green investment secara positif memengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan Zulfa and Purnamasari (2025) membuktikan pengaruh green investment terhadap nilai Perusahaan dimoderasi oleh profitabilitas.

Di samping beberapa penelitian terdahulu sejalan dengan temuan ini, terdapat juga temuan yang bertentangan. Misalnya, hasil penelitian Gunawan (2024) menemukan akuntansi hijau tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun penelitiannya juga menemukan pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan di sektor manufaktur.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GCG memberikan efek positif tetapi belum mencapai tingkat signifikansi secara statistik, menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan hanya memberikan sinyal lemah kepada pasar. Artinya, meskipun praktik GCG secara teoritis meningkatkan kepercayaan investor dan memastikan pengawasan internal, pelaksanaannya di tingkat operasional atau kualitas pengungkapan belum cukup kuat untuk memengaruhi valuasi pasar secara nyata. Di Indonesia, hal ini dapat dijelaskan oleh beberapa faktor:

1. Variasi implementasi GCG: Standar tata kelola bervariasi antar perusahaan, sehingga sinyal GCG tidak konsisten dinilai oleh investor.
2. Keterbatasan transparansi: Kualitas laporan *governance* belum transparan atau seragam.
3. Dominasi kelompok pengendali: Perusahaan family-owned atau BUMN mungkin masih didominasi pemangku kepentingan internal, mengurangi peran dewan independen yang efektif.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Rustendi (2019) yang menyatakan bahwa tingkat nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan yang baik. Eksandy (2024); (Isabel & Ratnadi, 2023), juga menemukan bahwa ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, dan kepemilikan kelembagaan (sebagai proksi GCG) tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Di lain pihak Kasih (2022) menemukan bahwa GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan, pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Simultan Green Investment dan GCG terhadap nilai Perusahaan.

Secara simultan, *green investment* dan GCG berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Indeks SRI-KEHATI. Artinya, kombinasi komitmen lingkungan dan tata kelola yang baik membentuk sinergi yang lebih kuat dibanding saat kedua variabel diuji secara terpisah. Hal ini mengindikasikan bahwa investor dan pasar merespons lebih positif perusahaan yang tidak hanya berinvestasi hijau, tetapi juga mempraktikkan tata kelola yang baik secara operasional dan transparan.

Di konteks Indonesia, SRI-KEHATI adalah indeks yang mensyaratkan standar ESG yang cukup tinggi. Perusahaan-perusahaan di indeks ini yang dapat menunjukkan keberhasilan dalam dua area —GI dan GCG—mendapat pengakuan lebih matang dari investor yang fokus terhadap keberlanjutan dan tata kelola. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Mentari (2023). Dalam studi mereka, ditemukan bahwa *green investment* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Indeks SRI-KEHATI, sedangkan CSR disclosure tidak memoderasi pengaruh tersebut. Begitu juga penelitian Isabel and Ratnadi (2023), menyatakan hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran dewan direksi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan komposisi komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini menemukan bahwa *green investment (GI)* dan *good corporate governance (GCG)* secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan mengintegrasikan investasi berkelanjutan dan prinsip tata kelola yang baik, maka nilai perusahaan cenderung meningkat. Namun, ketika dilihat secara parsial, hanya GI yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara GCG menunjukkan pengaruh positif tetapi tidak signifikan.

Temuan ini juga mengindikasikan bahwa GI memiliki peran strategis dalam menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan, khususnya di era meningkatnya kepedulian terhadap keberlanjutan dan lingkungan. Investasi hijau dapat memperkuat reputasi perusahaan, mengurangi risiko lingkungan, dan menarik investor yang memiliki preferensi pada aspek lingkungan, sosial,

dan tata kelola (ESG). Dengan kata lain, *green investment* menjadi sinyal positif bagi pasar bahwa perusahaan berorientasi pada pertumbuhan berkelanjutan.

Sementara itu, hasil yang menunjukkan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan secara parsial dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti variasi implementasi GCG antarperusahaan, perbedaan tingkat kepatuhan terhadap prinsip-prinsip GCG, atau persepsi pasar yang belum sepenuhnya menginternalisasi praktik GCG sebagai determinan nilai. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun GCG penting secara teoretis dan normatif, dalam praktiknya dampak langsungnya terhadap nilai perusahaan bisa bersifat tidak linear atau tergantung pada konteks tertentu, seperti struktur kepemilikan, budaya organisasi, atau tekanan regulasi.

Secara Teoritis, penelitian ini memperkaya literatur mengenai hubungan antara investasi hijau, tata kelola perusahaan, dan nilai perusahaan, khususnya dalam konteks pasar negara berkembang seperti Indonesia. Hasil ini memperkuat argumen bahwa keberlanjutan lingkungan merupakan aspek strategis yang semakin diperhitungkan dalam valuasi perusahaan.

Secara Praktis, temuan ini menegaskan pentingnya merancang dan mengimplementasikan strategi *green investment* yang terukur dan transparan sebagai bagian dari kebijakan korporat. Perusahaan perlu menempatkan aspek lingkungan sebagai bagian integral dari strategi bisnis, tidak hanya sebagai kepatuhan, tetapi sebagai sumber keunggulan kompetitif.

“Bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya, hasil ini memberikan dasar untuk mempertimbangkan aspek keberlanjutan dalam proses pengambilan keputusan investasi. *Green investment* dapat digunakan sebagai indikator kinerja masa depan perusahaan, yang tidak hanya mengandalkan profitabilitas jangka pendek, tetapi juga kelangsungan jangka panjang.”

Bagi Regulator dan otoritas pasar modal dapat mempertimbangkan untuk memperkuat insentif dan regulasi yang mendorong perusahaan mengadopsi praktik *green investment*. Selain itu, transparansi dan standardisasi pelaporan GCG perlu diperbaiki agar lebih terukur dan bermakna bagi pasar.

Saran Penelitian

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas jumlah sampel dan periode pengamatan guna memperoleh generalisasi yang lebih kuat. Selain itu, pendekatan panel dinamis atau *structural equation modeling* (SEM) dapat digunakan untuk menggali hubungan kausal yang lebih kompleks antara variabel-variabel keberlanjutan, tata kelola, dan nilai perusahaan.

Variabel GCG dalam penelitian ini dapat dikembangkan lebih rinci, misalnya dengan memisahkan aspek-aspek seperti struktur dewan, kepemilikan manajerial, independensi dewan, dan efektivitas komite audit. Hal ini memungkinkan analisis yang lebih mendalam mengenai elemen mana dari GCG yang paling berkontribusi terhadap nilai perusahaan.

REFERENSI

- Adani, M. R., & Wuryan Andayani. (2024). . (2024). Pengaruh Akuntansi Hijau Dan Laporan Keberlanjutan Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei 2020-2022. . *Telaah Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 2(3), 355–369. <https://doi.org/https://doi.org/10.21776/tiara.2024.2.3.143>
- Altarawneh, H. Y., Al-Hajaya, K., Eltweri, A., Alrawashdeh, W., & Sawan, N. (2025). Green accounting disclosure and firm market value: evidence from Jordan. *Management & Sustainability: An Arab Review*, ahead-of-print(ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/MSAR-11-2024-0210>
- Andrinaldo, A., Kesuma, I. M., Hidayah, R. U., & Alfarizi, R. (2024). The Influence of Good Corporate Governance on Firm Value with Financial Performance as a Moderation. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 12(4), 4261–4276-4261–4276.
- Anis, A. R. a. I. (2023). PENGARUH PENGUNGKAPAN BIAYA DAN KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN : STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN INDUSTRI MANUFAKTUR DI INDONESIA. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, Vol. 3 No. 2 Oktober 2023 3853-3862. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/jet.v3i2.18216>

- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2019). *Intermediate financial management*. Cengage Learning.
- Cadbury, A. (1992). Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance. Gee and Co. Ltd. *Gee and Co. Ltd.*
- Chang, J., & Tu, C. (2005). The Green Investment Portfolio: The Application of the Modern Portfolio Theory to Green Funds. *Journal of Business Ethics*, 60(4), 363–373.
- Chen, Z., Sugiyama, K., Tasaka, K., Kito, T., & Yasuda, Y. (2024). Impact of environmental, social and governance initiatives on firm value: Analysis using AI-based ESG scores for Japanese listed firms. *Research in International Business and Finance*, 70, 102303.
- Clark, G. L., Feiner, A., & Viehs, M. . (2015). From the Stockholder to the Stakeholder: How Sustainability Can Drive Financial Outperformance. . *Working Paper*. .
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management science*, 60(11), 2835-2857.
- Eksandy, A. (2024). Good Corporate Governance and Liquidity: The Urgency of Risk Disclosure of Manufacturing Companies in Indonesia. . *International Journal of Social Science and Business*, 7(3), 793–801. [https://doi.org/ https://doi.org/10.23887/ijssb.v7i3.73662](https://doi.org/https://doi.org/10.23887/ijssb.v7i3.73662)
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. . *Capstone, Oxford*.
- Fatasya Aulya Ngindana Zulfa, P. E. P. (2025). The role of profitability in moderating the influence of green investment and financial performance on company value. *Jurnal Akademi Akuntansi Vol. 8 No. 2 (2025)*. <https://doi.org/https://doi.org/10.22219/jaa.v8i2.38218>
- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Agus Buniarto, E. (2022). Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value?(empirical study of Jakarta Islamic index). *Cogent Business & Management*, 9(1), 2147123.
- Freeman, R. E. (1984). Corporate views of the public interest. In: *Academy of Management Briarcliff Manor, NY 10510*.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B. L., & De Colle, S. (2010). Stakeholder theory: The state of the art.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210-233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Gompers, P., Ishii, J., & Metrick, A. (2003). Corporate governance and equity prices. *The quarterly journal of economics*, 118(1), 107-156.
- Gunawan, B., & Berliyanda, K.L. (2024). Pengaruh Green Accounting, Pengungkapan Emisi Karbon, dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. . *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, , 8 (1), 33-50. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.18196/rabin.v8i1.22027>
- Hartono, C. V., & Ratnaningsih, S. D. A. (2024). Factors Affecting Firm Value with Financial Performance as the Intervening Variable. *Journal of Management and Business Environment (JMBE)*, 1(1), 68-85.
- Isabel, E., & Ratnadi, N. M. D. (2023). Pengaruh Komponen Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Terindeks Sri-Kehati. *Serat Acitya*, 12(2), 212-231.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kasih, E., Wicaksono, P. ., & Kencana, K. C. . (2022). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. . *Studia Ekonomika*, 12(1), 1–13. [https://doi.org/ https://doi.org/10.70142/studiaekonomika.v12i1.42](https://doi.org/https://doi.org/10.70142/studiaekonomika.v12i1.42)
- Mentari, N. M. I., & Dewi, K. I. K. ((2023). Moderasi CSR Disclosure Terhadap Pengaruh Green Investment Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 8(1), 60-71. [https://doi.org/ https://doi.org/10.38043/jiab.v8i1.4663](https://doi.org/https://doi.org/10.38043/jiab.v8i1.4663)
- Murwaningsari, E., & Riyanti, Y. E. (2023). The role of stakeholder pressure in moderating the effect of green investment, corporate governance and corporate growth on carbon

- emissions disclosure. *SIBATIK JOURNAL: Jurnal Ilmiah Bidang Sosial, Ekonomi, Budaya, Teknologi, Dan Pendidikan*, 2(11), 3609-3632.
- Porter, M., & Van der Linde, C. (1995). Green and competitive: ending the stalemate. *The Dynamics of the eco-efficient economy: environmental regulation and competitive advantage*, 33, 120-134.
- Rani, S., Rakhmawati, A., & Wulandari, W. (2024). Effect of environmental performance and capital structure on financial performance: Evidence from mining sector companies listed on IDX. *New Applied Studies in Management, Economics & Accounting*, 7(2), 32-43.
- Ronaghi, M. H. (2022). Contextualizing the impact of blockchain technology on the performance of new firms: The role of corporate governance as an intermediate outcome. *The Journal of High Technology Management Research*, 33(2), 100438.
- Rustendi, T. (2019). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA BUMN DI BURSA EFEK INDONESIA) [governance; firm value;]. 2019, 10. <https://doi.org/10.37058/jak.v13i2.839>
- Samino, Z. D. A., Santoso, S. E. B., Fitriati, A., & Amir, A. (2025). IMPACT OF GREEN INNOVATION AND GREEN INVESTMENT ON FIRM VALUE. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 9(1), 1368-1386.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737-783.
- Tang, H., Tong, M., & Chen, Y. (2024). Green investor behavior and corporate green innovation: Evidence from Chinese listed companies. *Journal of Environmental Management*, 366, 121691. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2024.121691>
- Tinungki, G. M., Hartono, P. G., Frensidy, B., Sunusi, N., Robiyanto, R., & Dorkas Rambu Atahau, A. (2025). Revisiting dividend policy in Indonesian green investment firms and associated market reaction: an in-depth analysis over crises period. *Cogent Business & Management*, 12(1), 2467229.
- Wahyu Fikri, D., & Umaimah, U. (2025). The Effect of Good Corporate Governance, Earning Management on Firm Value. *Journal of Accounting Science*, 9(1). <https://doi.org/10.21070/jas.v9i1.1922>
- Widarwati, E., Rohmah, N. N., Wityasminingsih, E., Nurmalasari, N., Apriandi, D. W., & Sopiawadi, M. (2024). Green investment and firm value: Does corporate governance matter? *Journal of Accounting and Investment*, 25(3), 1156-1174. <https://doi.org/https://doi.org/10.18196/jai.v25i3.22159>
- Widayawati, E., & Hardati, R. N. (2023). The Effect of Good Corporate Governance on Company Value with Financial Performance as a Mediating Variable. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 7(2), 611-623.
- Zulfa, F. A. N., & Purnamasari, P. E. (2025). The role of profitability in moderating the influence of green investment and financial performance on company value. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 8(2).