

Pengaruh *Green Investment*, *Green Innovation* dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2025

Nazna Rahmayanindya, Rosmini Ramli*

Universitas Jenderal Achmad Yani, Indonesia

naznarahmayanindya_22p002@mn.unjani.ac.id, rosmini.ramli@lecture.unjani.ac.id*

ABSTRACT

This study aims to analyse the factors that influence the value of firms in the energy sector in Indonesia. The study employs a quantitative approach with an associative-causal design. Eleven companies were selected for the study using purposive sampling, and secondary data were sourced from annual reports, sustainability reports, financial statements and PROPER publications. The analysis was conducted using panel data regression with Random Effects Model (REM) estimation via EViews 13. The results suggest that green investment and managerial ownership have no effect on firm value, whereas green innovation has a negative effect and institutional ownership and independent directors have a positive effect. This study suggests that companies in the energy sector need to integrate environmental management strategies with effective governance and oversight mechanisms to enhance investor confidence and increase firm value.

Keywords: *Green Investment, Green Innovation, Good Corporate Governance, Firm Value.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis beberapa faktor- yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi di Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausalitas. Sampel sebanyak 11 perusahaan dipilih menggunakan teknik purposive sampling dengan memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, laporan keuangan, dan publikasi PROPER. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan estimasi *Random Effect Model* (REM) melalui perangkat EViews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green investment* dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh, *green innovation* berpengaruh negatif, sedangkan kepemilikan institusional dan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Implikasi penelitian ini menunjukkan bahwa pada perusahaan sektor energi, strategi pengelolaan lingkungan perlu diintegrasikan dengan mekanisme tata kelola dan pengawasan yang efektif untuk meningkatkan kepercayaan investor serta mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Kata kunci: *Green Investment, Green Innovation, Good Corporate Governance, Nilai perusahaan*

PENDAHULUAN

Perubahan iklim dan kerusakan lingkungan menjadi tantangan global yang mendorong pemerintah, pelaku usaha, dan investor untuk memperkuat penerapan pembangunan berkelanjutan. Hal ini tercermin dari emisi gas rumah kaca global yang

mencapai 57,1 GtCO₂e dan berada pada salah satu tingkat tertinggi dalam sejarah (UNEP, 2023). Sektor energi memiliki peran penting dalam permasalahan tersebut karena aktivitasnya masih bergantung pada penggunaan batu bara, minyak bumi, dan gas alam. Emisi karbon dari sektor energi tercatat mencapai 37,8 gigaton CO₂ atau meningkat sekitar 0,8% dibandingkan tahun sebelumnya (IEASR, 2024). Tingginya emisi tersebut menunjukkan bahwa transisi menuju ekonomi rendah karbon masih menghadapi berbagai kendala dan membutuhkan dukungan kebijakan, teknologi, serta investasi yang lebih kuat (IEA, 2022). Kondisi ini meningkatkan tuntutan agar perusahaan sektor energi tidak hanya berorientasi pada keuntungan ekonomi, tetapi juga mampu mengelola dampak lingkungan dan menerapkan tata kelola perusahaan yang bertanggung jawab.

Meningkatnya tuntutan masyarakat, regulator, dan investor mendorong perusahaan untuk memperhatikan keberlanjutan selain keuntungan ekonomi (Rudyanto & Siregar, 2018; OJK, 2021). Di Indonesia, komitmen tersebut diperkuat melalui Roadmap Keuangan Berkelanjutan OJK dan Peraturan Presiden Nomor 98 Tahun 2021. Oleh karena itu, perusahaan sektor energi perlu menerapkan *Green Investment*, *Green Innovation*, dan *Good Corporate Governance* untuk mengurangi dampak lingkungan, meningkatkan daya saing, serta memastikan pengelolaan perusahaan yang transparan dan bertanggung jawab (Agustia et al., 2019; Dai & Xue, 2022; Bagh et al., 2025).

Nilai perusahaan mencerminkan penilaian pasar terhadap kinerja, prospek, dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham (Widarwati et al., 2024). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diprosisikan dengan *Tobin's Q* karena mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai penilaian pasar dengan mempertimbangkan nilai pasar ekuitas, total kewajiban, dan total aset perusahaan (Chung & Pruitt, 1994). Namun, selama periode penelitian 2020-2025, sektor energi memiliki rata-rata *Tobin's Q* terendah dibandingkan sektor *basic materials*, infrastruktur, dan manufaktur. Nilainya cenderung menurun 63,4% pada 2021-2023 dan meningkat kembali pada 2025, tetapi masih berada di bawah 1 yang menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan masih lebih rendah daripada nilai asetnya sehingga penciptaan nilai bagi pemegang saham belum optimal (IEA, 2022).

Pada perusahaan sektor energi, perkembangan *Green Investment* masih berfluktuasi, dengan rata-rata perusahaan berada pada peringkat Biru. Peringkat tersebut menunjukkan bahwa perusahaan telah memenuhi ketentuan pengelolaan lingkungan yang diwajibkan. Namun, pencapaian tersebut belum secara konsisten menunjukkan kinerja lingkungan yang melampaui standar kepatuhan (*beyond compliance*), sehingga kontribusi *green investment* terhadap penilaian pasar belum sepenuhnya optimal (KLHK, 2021; Widarwati et al., 2024). Perkembangan *Green Innovation* selama periode penelitian menunjukkan pola yang berfluktuasi, yaitu mengalami penurunan pada tahun 2024 dan meningkat kembali pada tahun 2025. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa penerapan teknologi ramah lingkungan, penggunaan bahan yang lebih aman, serta pemanfaatan komponen yang dapat didaur ulang belum dilaksanakan secara merata oleh seluruh perusahaan. Pengukuran green

innovation dalam penelitian ini mengacu pada indikator yang dikembangkan oleh Agustia et al. (2019). *Good Corporate Governance* diproksikan melalui kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen sebagai mekanisme pengawasan perusahaan (Jensen & Meckling, 1976; Bagh et al., 2025). Ketiganya menunjukkan pola perkembangan yang berbeda, sehingga efektivitas pengawasan dan penyelarasan kepentingan manajemen dengan pemegang saham belum sepenuhnya konsisten (Saona et al., 2020; Doğan, 2020; Aryanto & Setyorini, 2019).

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh *Green Investment*, *Green Innovation*, dan *Good Corporate Governance* masih menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa penelitian menemukan bahwa *Green Investment* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, antara lain Lisandri et al., (2026) dan Putri dan Paramita (2025), namun ada berbeda dengan Widarti et al., (2024) yang menemukan hasil berbeda yaitu pengaruh negatif. *Green Innovation*, Dai dan Xue (2022), Fitriana et al. (2024), serta Wilutama dan Viverita (2024) menemukan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Xie et al. (2022) yang menunjukkan pengaruh negatif, sedangkan Meilani dan Sukmawati (2023) serta Rahelliamelinda dan Handoko (2024) menemukan bahwa *green innovation* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada *Good Corporate Governance*, Bagh et al. (2025) menemukan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Laksmi dan Wirawati (2022) menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan. Sebaliknya, Utami dan Wulandari (2021) menemukan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Haq dan Ramli (2025) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan, sedangkan kepemilikan institusional dan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Nurfianti dan Simatupang (2024) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan. Selain itu, penelitian sebelumnya menggunakan objek dan variabel dependen yang beragam, sedangkan penelitian yang menguji seluruh variabel tersebut secara bersamaan terhadap nilai perusahaan sektor energi di Indonesia masih terbatas. Kondisi tersebut menjadi dasar dilakukannya penelitian ini.

Penelitian terkait *Green Innovation* lebih banyak menggunakan objek perusahaan manufaktur Indonesia, perusahaan di kawasan ASEAN, dan industri dengan tingkat pencemaran tinggi di China (Meilani & Sukmawati, 2023; Rizki & Hartanti, 2021; Xie et al., 2022). Sementara itu, kajian mengenai *Good Corporate Governance* dilakukan pada perusahaan manufaktur di Turki serta perusahaan di Chile dan Spanyol (Doğan, 2020; Saona et al., 2020). Di Indonesia, penelitian yang mengkaji pengaruh *green investment*, *green innovation*, dan *good corporate governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan secara simultan masih relatif terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk memperkaya dan melengkapi literatur mengenai determinan nilai perusahaan dalam konteks keberlanjutan. Selain itu, berdasarkan data Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK, 2021), sebagian besar perusahaan di Indonesia masih berada pada peringkat PROPER Biru, yang menunjukkan bahwa perusahaan telah memenuhi ketentuan pengelolaan lingkungan, namun belum secara konsisten menerapkan praktik lingkungan yang

melampaui kepatuhan (*beyond compliance*). Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa implementasi investasi hijau dan praktik keberlanjutan di Indonesia masih perlu ditingkatkan, sehingga penting untuk mengkaji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan menganalisis pengaruh kelima variabel terhadap nilai perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2025.

TINJAUAN LITERATUR

Sustainable Development Theory

Sustainable Development Theory yang dikemukakan oleh Elkington (1998) menjelaskan bahwa keberlanjutan perusahaan perlu memperhatikan keseimbangan antara aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Dalam penelitian ini, *Green Investment* dan *Green Innovation* mencerminkan upaya perusahaan sektor energi untuk mengurangi dampak lingkungan sekaligus mempertahankan daya saing dan keberlanjutan usaha. Penerapan kedua strategi tersebut diharapkan mampu meningkatkan efisiensi, memperkuat kinerja lingkungan, dan menciptakan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Signaling Theory

Signaling Theory yang dikemukakan oleh Spence (1973) menjelaskan bahwa perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak eksternal untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Penerapan *Green Investment* dan *Green Innovation* dapat menjadi sinyal positif mengenai komitmen lingkungan, kemampuan berinovasi, serta prospek perusahaan. Sinyal tersebut diharapkan meningkatkan kepercayaan investor dan membentuk penilaian pasar yang lebih baik sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Agency Theory

Agency Theory yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen dapat menimbulkan konflik keagenan. Dalam penelitian ini, *Good Corporate Governance* yang diproksikan melalui kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen berperan sebagai mekanisme pengendalian. Kepemilikan manajerial membantu menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, kepemilikan institusional memperkuat fungsi pengawasan, sedangkan komisaris independen mengawasi pengelolaan perusahaan secara objektif. Mekanisme tersebut diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan, meningkatkan kepercayaan investor, dan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan, kondisi, dan prospek perusahaan yang tercermin melalui harga pasar saham (Brigham & Houston, 2019). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan

meningkatnya keyakinan pasar terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dan menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham (Brigham & Houston, 2019; Widarwati et al., 2024).

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan menggunakan *Tobin's Q* karena mampu membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai aset yang digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional. Interpretasi *Tobin's Q* menunjukkan bahwa $Q > 1$ berarti nilai pasar perusahaan lebih tinggi daripada nilai asetnya, $Q = 1$ menunjukkan nilai pasar sebanding dengan nilai aset, sedangkan $Q < 1$ menunjukkan nilai pasar lebih rendah daripada nilai aset. Semakin tinggi *Tobin's Q*, semakin baik penilaian pasar terhadap prospek dan kemampuan perusahaan menciptakan nilai (Chung & Pruitt, 1994; Tobin, 1969).

Green Investment

Green Investment merupakan investasi yang diarahkan pada kegiatan yang mendukung perlindungan lingkungan dan pembangunan berkelanjutan, antara lain pengurangan konsumsi energi, penurunan emisi, pengelolaan limbah, pemanfaatan energi alternatif, dan penerapan teknologi ramah lingkungan. Investasi tersebut diharapkan menghasilkan manfaat lingkungan sekaligus mendukung efisiensi dan keberlanjutan ekonomi perusahaan. *Green Investment* dalam penelitian ini diukur menggunakan peringkat Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan (PROPER). Peringkat Hitam diberi skor 1, Merah skor 2, Biru skor 3, Hijau skor 4, dan Emas skor 5. Skor yang lebih tinggi menunjukkan kualitas pengelolaan lingkungan yang lebih baik.

Green Innovation

Green Innovation merupakan inovasi produk, proses, dan teknologi yang ditujukan untuk mengurangi dampak negatif perusahaan terhadap lingkungan. Inovasi tersebut mencakup penggunaan teknologi hemat energi dan air, pencegahan polusi, penggunaan bahan ramah lingkungan, desain produk atau kemasan yang lebih berkelanjutan, serta penggunaan komponen yang dapat didaur ulang atau direkondisi. *Green Innovation* diukur berdasarkan empat indikator yang dikembangkan Agustia et al. (2019). Setiap indikator diberi skor 1 apabila diungkapkan dan skor 0 apabila tidak diungkapkan. Total skor kemudian dibagi dengan empat sehingga menghasilkan indeks antara 0 dan 1.

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance merupakan sistem tata kelola perusahaan yang mengatur hubungan antara manajemen, dewan komisaris, pemegang saham, dan pemangku kepentingan untuk mewujudkan pengelolaan perusahaan yang efektif dan bertanggung jawab. Penerapan *Good Corporate Governance* bertujuan menciptakan transparansi, akuntabilitas, dan independensi sehingga dapat mengurangi *agency conflict* serta meningkatkan kepercayaan investor. *Good Corporate Governance*

menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham melalui pengelolaan serta pengawasan perusahaan yang efektif (Bagh et al., 2025).

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen, sehingga manajer tidak hanya bertindak sebagai pengelola tetapi juga sebagai pemegang saham. Kondisi ini dapat mendorong keselarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham karena manajer ikut menanggung dampak dari keputusan yang dibuat. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial dapat membantu menekan konflik keagenan serta mendorong peningkatan kinerja dan nilai perusahaan (Christiawan & Tarigan, 2007).

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga atau institusi yang berperan dalam mengawasi aktivitas manajemen. Keberadaan investor institusional dapat memperkuat mekanisme pengawasan dan membatasi perilaku oportunistik manajemen. Dengan demikian, kepemilikan institusional dapat membantu mengurangi konflik keagenan serta mendukung pengelolaan perusahaan yang lebih efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan (Tarjo, 2008).

c. Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dan tidak memiliki hubungan afiliasi dengan manajemen maupun pemegang saham pengendali. Keberadaannya bertujuan menjaga objektivitas dalam proses pengawasan terhadap kebijakan dan pengelolaan perusahaan. Pengawasan yang independen dapat membantu mengurangi konflik kepentingan, meningkatkan transparansi, serta memperkuat kepercayaan investor terhadap perusahaan (Aryanto & Setyorini, 2019).

Hubungan *Green Investment* dengan Nilai Perusahaan

Hubungan antara *green investment* dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui Signaling Theory (Spence, 1973). Penerapan *green investment* mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab lingkungan, sehingga menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek jangka panjang perusahaan. Investasi pada teknologi ramah lingkungan, efisiensi energi, dan pengelolaan sumber daya yang berkelanjutan menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola risiko lingkungan sekaligus menciptakan peluang pertumbuhan di masa depan. Sinyal positif tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat reputasi perusahaan, dan meningkatkan minat pasar terhadap saham perusahaan. Peningkatan permintaan saham pada akhirnya akan meningkatkan harga saham yang tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, *green investment* berpotensi meningkatkan efisiensi operasional melalui pengurangan konsumsi energi, pengelolaan limbah yang lebih baik, serta optimalisasi penggunaan sumber daya, sehingga mendukung peningkatan kinerja keuangan yang pada akhirnya memperkuat nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat

green investment yang dilakukan perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh Lisandri et al. (2026) yang menemukan bahwa green investment berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1: *Green Investment* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan *Green Innovation* dengan Nilai Perusahaan

Hubungan antara *green innovation* dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory* (Spence, 1973). *Green innovation* mencerminkan komitmen perusahaan dalam mengembangkan produk, proses, maupun teknologi yang ramah lingkungan sehingga menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kemampuan perusahaan menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Inovasi tersebut juga meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya, menekan biaya operasional, memperkuat reputasi perusahaan, serta mengurangi risiko lingkungan dan regulasi. Kondisi tersebut meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, yang pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat *green innovation* yang diterapkan perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diharapkan. Argumentasi tersebut didukung oleh penelitian Dai dan Xue (2022) yang menemukan bahwa *green innovation* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis bahwa *green innovation* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2: *Green Innovation* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan

Hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976). Kepemilikan saham oleh manajemen dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, mengurangi konflik keagenan, serta mendorong pengambilan keputusan yang berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang. Salah satu bentuk keputusan strategis tersebut adalah peningkatan investasi pada aktivitas yang mendukung keberlanjutan perusahaan, termasuk green investment. Manajer yang memiliki kepemilikan saham cenderung lebih terdorong untuk mengalokasikan sumber daya pada investasi hijau karena manfaat ekonomi dan reputasi yang dihasilkan akan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Green investment dapat meningkatkan efisiensi operasional, mengurangi risiko lingkungan dan regulasi, memperkuat reputasi perusahaan, serta meningkatkan kepercayaan investor. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat green investment, semakin besar peluang perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini didukung oleh Saona et al. (2020) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Kepemilikan Institusional dengan Nilai Perusahaan

Hubungan kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976). Keberadaan investor institusional dapat meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen, menekan tindakan oportunistik, serta memperkuat kepercayaan investor. Kondisi tersebut berpotensi mendorong peningkatan nilai perusahaan. Temuan Doğan (2020) juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, kepemilikan institusional diperkirakan dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan green investment sebagai bagian dari strategi keberlanjutan. Investor institusional umumnya memiliki orientasi investasi jangka panjang dan cenderung mendorong perusahaan untuk mengalokasikan sumber daya pada investasi yang mendukung efisiensi operasional, pengelolaan lingkungan, serta penciptaan nilai berkelanjutan. Peningkatan green investment dapat memperkuat reputasi perusahaan, mengurangi risiko lingkungan, dan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin besar dorongan bagi perusahaan untuk melakukan green investment yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

H4: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Dewan Komisaris Independen dengan Nilai Perusahaan

Hubungan antara komisaris independen dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui *Agency Theory* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976). Komisaris independen berperan memperkuat fungsi pengawasan terhadap manajemen, mengurangi konflik keagenan, serta memastikan bahwa keputusan strategis perusahaan selaras dengan kepentingan pemegang saham. Pengawasan yang efektif juga mendorong perusahaan untuk mengimplementasikan investasi yang berorientasi pada keberlanjutan, termasuk green investment, secara lebih transparan dan akuntabel. *Green investment* memungkinkan perusahaan meningkatkan efisiensi operasional, mengurangi risiko lingkungan, memperkuat reputasi perusahaan, serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Kondisi tersebut pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, keberadaan komisaris independen tidak hanya memperkuat tata kelola perusahaan, tetapi juga mendukung implementasi green investment yang mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Bakhtiar dan Rokhayati (2023) yang menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H5: Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis asosiatif kausal serta metode regresi data panel. Data sekunder diperoleh dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, laporan keuangan perusahaan, dan publikasi

PROPER selama periode 2019-2025. Sumber data berasal dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, situs masing-masing perusahaan, serta Kementerian Lingkungan Hidup. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2019-2025
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan selama periode tahun 2019-2025
3. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keberlanjutan selama periode tahun 2019-2025
4. Perusahaan yang sudah mendapatkan peringkat PROPER dari kementerian Lingkungan Hidup selama periode tahun 2019-2025

Operasionalisasi Variabel

Table 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	Persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan (Rudangga & Sudiarta, 2016)	$Tobin's\ Q = \frac{(\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Close Price}) + \text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Green Investment (X1)	Investasi perusahaan yang berorientasi pada keberlanjutan lingkungan (Zhang & Berhe, 2022)	Peringkat PROPER yaitu : Emas = 5 Hijau = 4 Biru = 3 Merah = 2 Hitam = 1	Ordinal
Green Innovation (X2)	Inovasi produk dan proses yang ramah lingkungan (Chen et al., 2006).	$GI = \frac{\text{Total nilai pengungkapan GI}}{\text{Total nilai seluruh indikator}}$	Rasio
Kepemilikan Manajerial (X3)	Kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen (Pratiwi et al. 2016)	$KM = \frac{SM}{TSB}$ Keterangan: KM: Kepemilikan Manajerial SM: Total saham yang dimiliki Manajemen TSB: Jumlah Saham Beredar	Rasio
Kepemilikan Institusional (X4)	Kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga atau	$KI = \frac{SI}{TSB}$ Keterangan: KI: Kepemilikan Institusional	Rasio

	institusi (Pratiwi et al. 2016).	SI : Saham Institusional TSI:Total Saham Beredar	
Komisaris Independen (X5)	Komisaris dari luar perusahaan yang tidak memiliki hubungan afiliasi (Aryanto&Setyori ni, 2019)	$PDK = \frac{KI}{TDK}$ Keterangan: PDK: Proporsi Dewan Komisaris Independen KI: Total Komisaris Independen TDK: Total Dewan Komisaris	Rasio

Sumber: Berbagai Referensi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Stastistik Deskriptif

Table 2. Analisis Deskriptif

	Y_TOBINSQ	X1_GIV	X2_GI	X3_KM	X4_KI	X5_PDK
Mean	1.4449	3.9481	0.6851	0.0488	0.8454	0.4513
Median	0.6997	4.0000	0.7500	0.0141	0.7561	0.4286
Maximum	11.3109	5.0000	1.0000	0.5697	8.2440	0.7500
Minimum	0.0052	3.0000	0.0000	0.0000	0.0698	0.2500
Std. Dev.	2.3184	0.7930	0.1539	0.0810	1.1509	0.1090
Skewness	2.5059	0.0919	-1.4874	3.9209	5.0715	0.7308
Kurtosis	8.4976	1.6163	7.3093	23.8579	30.7074	3.4416
Jarque-Bera	177.5546	6.2513	87.9695	1593.077	2793.118	7.4787
Probability	0.0000	0.0439	0.0000	0.0000	0.0000	0.0238
Sum	111.2546	304.0000	52.7500	3.7611	65.0976	34.7488
Sum Sq. Dev.	408.5105	47.7922	1.8003	0.4992	100.6724	0.9023
Observations	77	77	77	77	77	77

Sumber: Hasil pengolahan datas sekunder yang diproses EvIEWS 13

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, Nilai Perusahaan (Tobin's Q) memiliki mean sebesar 1,4449 yang mengindikasikan bahwa secara keseluruhan nilai pasar perusahaan cenderung lebih tinggi dibandingkan nilai asetnya. Nilai median sebesar 0,6997 menunjukkan bahwa nilai tengah Tobin's Q masih berada di bawah 1. Nilai maksimum mencapai 11,3109, sedangkan nilai minimum sebesar 0,0052 yang menunjukkan adanya variasi penilaian pasar antarperusahaan. *Green Investment* (GIV) memiliki mean sebesar 3,9481 yang menunjukkan bahwa secara umum tingkat green investment perusahaan berada mendekati skor 4 atau kategori Hijau. Nilai median sebesar 4,0000 juga menunjukkan bahwa nilai tengah *green investment* berada pada kategori Hijau. Nilai maksimum sebesar 5,0000 mencerminkan adanya perusahaan yang memperoleh peringkat Emas, sedangkan nilai minimum sebesar 3,0000 menunjukkan bahwa peringkat terendah yang

diperoleh perusahaan adalah Biru. *Green Innovation* (GI) memiliki mean sebesar 0,6851 yang menunjukkan bahwa sebagian besar indikator *green innovation* telah diungkapkan oleh perusahaan. Nilai median sebesar 0,7500 menunjukkan bahwa nilai tengah tingkat pengungkapan mencapai 75% dari keseluruhan indikator. Nilai maksimum sebesar 1,0000 menunjukkan pengungkapan seluruh indikator, sedangkan nilai minimum sebesar 0,0000 menunjukkan bahwa pada beberapa observasi tidak terdapat pengungkapan *green innovation*.

Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki mean sebesar 0,0488, yang menunjukkan bahwa proporsi saham yang dimiliki pihak manajemen relatif rendah. Nilai median sebesar 0,0141 menunjukkan bahwa nilai tengah kepemilikan manajerial berada pada tingkat 1,41%. Nilai maksimum sebesar 0,5697, sedangkan nilai minimum sebesar 0,0000, yang menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Kepemilikan Institusional (KI) memiliki mean sebesar 0,8454, yang menunjukkan bahwa kepemilikan saham perusahaan didominasi oleh pihak institusi. Nilai median sebesar 0,7561 menunjukkan bahwa nilai tengah kepemilikan institusional sebesar 75,61%. Nilai maksimum mencapai 8,2440, sedangkan nilai minimum sebesar 0,0698. Nilai maksimum tersebut perlu ditinjau kembali karena proporsi kepemilikan saham pada umumnya tidak melebihi 100%. Proporsi Dewan Komisaris Independen (PDK) memiliki mean sebesar 0,4513 yang menunjukkan bahwa secara umum sekitar 45,13% anggota dewan komisaris merupakan komisaris independen. Nilai median sebesar 0,4286 menunjukkan bahwa nilai tengah proporsi komisaris independen sebesar 42,86%. Nilai maksimum sebesar 0,7500 dan nilai minimum sebesar 0,2500, yang menunjukkan adanya perbedaan proporsi komisaris independen antarperusahaan.

Untuk menentukan model estimasi yang paling sesuai, penelitian ini menggunakan uji chow dan uji hausman. Uji Lagrange Multiplier (LM) tidak dilakukan karena hasil uji chow telah mengeliminasi *Common Effect Model* (CEM), sementara hasil uji Hausman menunjukkan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM). Oleh karena itu, model terbaik telah dapat ditetapkan tanpa perlu melakukan uji LM.

Uji Chow

Hasil uji Chow menunjukkan nilai Cross-section Chi-square sebesar 40,987474 dengan probabilitas $0,0000 < 0,05$. Pengujian ini digunakan untuk menentukan model yang lebih sesuai antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Karena nilai probabilitas berada di bawah 0,05, maka H_a ditolak, sehingga *Fixed Effect Model* (FEM) dipilih sebagai model yang lebih tepat.

Hausman Test

Hasil uji Hausman menunjukkan nilai Cross-section random sebesar 6,205024 dengan probabilitas $0,2868 > 0,05$. Pengujian ini dilakukan untuk menentukan model yang lebih sesuai antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Karena nilai probabilitas melebihi 0,05, maka H_a tidak ditolak, sehingga *Random Effect Model* (REM) dipilih sebagai model yang lebih tepat.

Menurut Ghozali (2021), apabila *Random Effect Model* (REM) terpilih sebagai model yang paling sesuai, pengujian asumsi klasik seperti normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi tidak perlu dilakukan. Hal ini karena REM menggunakan pendekatan *Generalized Least Squares* (GLS) yang secara teoritis telah memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE).

Table 7. Hasil Estimasi Menggunakan REM

Dependent Variable: Y_TOBINSQ

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Sample: 2019 2025

Periods included: 7

Cross-sections included: 11

Total panel (balanced) observations: 77

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.551817	2.070519	0.266512	0.7906
X1_GIV	0.131152	0.367660	0.356720	0.7224
X2_GI	-3.374730	1.402219	-2.406707	0.0187
X3_KM	-4.560207	3.013746	-1.513136	0.1347
X4_KI	0.391995	0.194198	2.018533	0.0473
X5_PDK	5.713723	2.812283	2.031703	0.0459
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.293419	0.3730
Idiosyncratic random			1.676919	0.6270
Weighted Statistics				
R-squared	0.172580	Mean dependent var		0.635795
Adjusted R-squared	0.114311	S.D. dependent var		1.796909
S.E. of regression	1.691090	Sum squared resid		203.0447
F-statistic	2.961786	Durbin-Watson stat		1.463734
Prob(F-statistic)	0.017434			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.222139	Mean dependent var		1.444864
Sum squared resid	317.7644	Durbin-Watson stat		0.935295

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan Eviews 13

Persamaan regresi yang dihasilkan dari proses estimasi pada tabel tersebut dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Tobin's Q = 0.551817 + 0.131152GIV - 3.374730GI - 4.560207KM + 0.391995KI + 5.713723PDK + \epsilon$$

1. Nilai konstanta sebesar 0,5518 menunjukkan bahwa apabila *Green Investment* (GIV), *Green Innovation* (GI), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), dan Proporsi Dewan Komisaris Independen (PDK) bernilai nol, maka nilai Tobin's Q sebesar 0,5518.
2. *Green Investment* (GIV) memiliki nilai probabilitas $0,7224 > 0,05$, sehingga green investment tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien sebesar 0,1312 menunjukkan arah positif, yang berarti peningkatan satu satuan *green investment* cenderung meningkatkan Tobin's Q sebesar 0,1312, dengan variabel lain dianggap konstan.
3. *Green Innovation* (GI) memiliki nilai probabilitas $0,0187 < 0,05$, sehingga green innovation berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien sebesar -3,3747 menunjukkan bahwa peningkatan satu *satuan green innovation* cenderung menurunkan Tobin's Q sebesar 3,3747, dengan asumsi variabel lain tetap.
4. Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki nilai probabilitas $0,1347 > 0,05$, sehingga kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien sebesar -4,5602 menunjukkan arah negatif, yaitu peningkatan satu satuan kepemilikan manajerial cenderung menurunkan Tobin's Q sebesar 4,5602, dengan variabel lain konstan.
5. Kepemilikan Institusional (KI) memiliki nilai probabilitas $0,0473 < 0,05$, sehingga kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien sebesar 0,3920 menunjukkan bahwa peningkatan satu satuan kepemilikan institusional cenderung meningkatkan Tobin's Q sebesar 0,3920, dengan asumsi variabel lain tetap.
6. Proporsi Dewan Komisaris Independen (PDK) memiliki nilai probabilitas $0,0459 < 0,05$, sehingga proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien sebesar 5,7137 menunjukkan bahwa peningkatan satu satuan proporsi dewan komisaris independen cenderung meningkatkan Tobin's Q sebesar 5,7137, dengan variabel lain dianggap konstan.
7. Berdasarkan hasil pengujian, nilai Prob. (F-statistic) sebesar $0,0174 < 0,05$, sehingga secara simultan *Green Investment*, *Green Innovation*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Proporsi Dewan Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan.
8. Nilai Adjusted R-squared sebesar 0,1143 menunjukkan bahwa *Green Investment*, *Green Innovation*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Proporsi Dewan Komisaris Independen mampu menjelaskan variasi *Tobin's Q*.

sebesar 11,43%, sedangkan sisanya sebesar 88,57% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh *Green Investment* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *green investment* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan nilai PROPER belum mampu memberikan dampak langsung terhadap *Tobin's Q*. Rata-rata nilai PROPER perusahaan berada pada kategori Hijau, yang mencerminkan bahwa pengelolaan lingkungan telah dilakukan melebihi standar kepatuhan yang ditetapkan (*beyond compliance*). Meskipun demikian, kondisi tersebut belum mampu memberikan dampak yang berarti terhadap penilaian pasar perusahaan. Kondisi tersebut dapat terjadi karena pelaksanaan investasi hijau masih cenderung berorientasi pada pemenuhan regulasi, sementara manfaat ekonominya memerlukan waktu untuk tercermin dalam penilaian pasar. Selain itu, investor cenderung lebih mempertimbangkan indikator kinerja keuangan jangka pendek dibandingkan investasi lingkungan yang manfaatnya bersifat jangka panjang. Meskipun secara teoretis *green investment* dapat meningkatkan efisiensi operasional, memperkuat reputasi perusahaan, mengurangi risiko lingkungan, dan menciptakan keunggulan kompetitif yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, manfaat tersebut belum sepenuhnya direspons oleh pasar modal Indonesia. Dengan demikian, hasil penelitian ini belum mendukung *Signaling Theory* karena komitmen perusahaan terhadap investasi hijau belum menjadi sinyal yang cukup kuat bagi investor dalam menentukan keputusan investasinya. Temuan tersebut sejalan dengan Tran et al. (2026) dan Widarwati et al. (2024) yang menyatakan bahwa *green investment* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Green Innovation* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *green innovation* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa peningkatan *green innovation* justru diikuti oleh penurunan *Tobin's Q*. Kondisi ini dapat terjadi karena penerapan teknologi, pengembangan proses, dan penggunaan bahan ramah lingkungan membutuhkan biaya yang relatif besar, sementara manfaat ekonominya belum langsung tercermin dalam penilaian pasar. Hasil ini belum mendukung *Signaling Theory* karena inovasi hijau belum dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor. Temuan tersebut sejalan dengan Xie et al. (2022) yang menyatakan bahwa *green innovation* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian ini menemukan bahwa *green investment* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa investasi yang diarahkan pada proyek dan aset berkelanjutan dipersepsikan investor sebagai komitmen perusahaan terhadap pertumbuhan jangka panjang, efisiensi operasional, dan pengelolaan risiko lingkungan. Investasi hijau juga memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek keberlanjutan yang lebih baik sehingga meningkatkan

kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, temuan ini mendukung *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa informasi mengenai komitmen perusahaan terhadap praktik keberlanjutan dapat menjadi sinyal positif bagi pasar dalam menilai prospek perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen belum mampu memberikan pengaruh terhadap *Tobin's Q*. Kondisi ini dapat terjadi karena proporsi kepemilikan manajerial belum cukup besar untuk mendorong penyelarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Hasil ini belum mendukung *Agency Theory* karena kepemilikan manajerial belum efektif dalam mengurangi konflik keagenan. Temuan tersebut berbeda dengan Saona et al. (2020) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mampu meningkatkan *Tobin's Q*. Keberadaan investor institusional dapat memperkuat pengawasan terhadap manajemen, membatasi tindakan oportunistik, serta mendorong pengelolaan perusahaan yang lebih efektif. Hasil ini mendukung *Agency Theory* karena pengawasan institusional dapat mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan kepercayaan investor. Temuan tersebut sejalan dengan Doğan (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen mampu meningkatkan *Tobin's Q*. Komisaris independen dapat memperkuat objektivitas pengawasan, transparansi, dan akuntabilitas dalam pengelolaan perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Hasil ini mendukung *Agency Theory* karena pengawasan yang independen dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Temuan tersebut sejalan dengan Bakhtiar dan Rokhayati (2023) yang menunjukkan bahwa komisaris independen berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini memperlihatkan bahwa strategi keberlanjutan dan mekanisme tata kelola memberikan dampak yang berbeda terhadap nilai perusahaan sektor energi. *Green investment* dan kepemilikan manajerial belum menunjukkan pengaruh yang signifikan, sehingga peningkatan investasi hijau maupun kepemilikan saham oleh manajemen belum secara langsung tercermin dalam penilaian pasar. Sementara

itu, *green innovation* berpengaruh negatif dan signifikan, yang menunjukkan bahwa biaya penerapan inovasi hijau dalam jangka pendek diduga masih lebih besar dibandingkan manfaat ekonomi yang diperoleh. Sebaliknya, kepemilikan institusional dan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan, yang menandakan bahwa fungsi pengawasan yang baik dapat mendukung pengelolaan perusahaan sekaligus meningkatkan kepercayaan investor. Secara bersama-sama, seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan sektor energi memerlukan penerapan strategi lingkungan yang mampu menghasilkan manfaat ekonomi serta didukung oleh tata kelola perusahaan yang efektif agar dapat memperoleh respons positif dari pasar.

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menguji *green investment*, *green innovation*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2025. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas objek dan periode pengamatan serta mempertimbangkan variabel lain seperti, seperti *ESG performance*, *carbon emission disclosure*, *eco-efficiency* dan pengungkapan risiko iklim agar faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dapat dianalisis secara lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustia, D., Sawarjuwono, T., & Dianawati, W. (2019). The mediating effect of environmental management accounting on green innovation - Firm value relationship. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 9(2), 299–306. <https://doi.org/10.32479/ijeep.7438>
- Aryanto, A., & Setyorini, C. T. (2019). Pengaruh tata kelola perusahaan dan tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik*, 14(2), 181–196. <https://doi.org/10.25105/jipak.v14i2.5020>
- Bagh, T., Hunjra, A. I., & Corbet, S. (2025). The impact of corporate governance on firm value: Understanding the role of strategic change. *International Review of Economics and Finance*, 103. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104472>
- Bakhtiar, S., & Rokhayati, H. (2023). Corporate Governance, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan. *Owner*, 7(2), 1503–1513. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1492>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS dan EViews*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Brigham, E. ., & Houston, J. . (2019). *Fundamentals of Financial Management*.
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23(3), 70–74. <https://doi.org/10.2307/3665623>
- Doğan, M. (2020). Institutional Ownership and firm Value: A study on the Bist Manufacturing Index. *Ekonomika*, 99(2), 59–75. <https://doi.org/10.15388/EKON.2020.2.4>

- Elkington, J. (1998). *Cannibals with forks*.
- Haq, D. M. D., & Ramli, R. (2025). Pengaruh *green investment*, *good corporate governance*, dan ukuran perusahaan terhadap *return on asset* (studi pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI tahun 2019–2023). *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 8(5), 1462–1477. <https://doi.org/10.31539/r6h71r41>
- IEASR. (2024). *An Energy Sector Roadmap to Net Zero Emissions in Indonesia*.
- International Energy Agency. (2022). World energy outlook 2022.
- Jensen, M. ., & Mecling, W. . (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Jornal of Financial Economic*, 3(4), 305–360.
- Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital. *Universitas AirLangga*.
- Laksmi, A., & Wirawati, N. (2022). Profitabilitas, Good Corporate Governance, Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(4), 1046. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i04.p16>
- Lisandri, L., Syam, A. Y., Syahdan, S. A., & Fahrianta, R. Y. (2026). Pengaruh Green Investment dan Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 10(1), 854–863. <https://doi.org/10.33395/owner.v10i1.3064>
- Meilani, S. E. R., & Sukmawati, R. A. (2023). Peran Green Innovation dan Environmental Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 11(3), 605–620.
- Nurfianti, S., & Simatupang, F. S. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2022. *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 9(1), 361–372. <https://doi.org/10.33087/jmas.v9i1.1639>
- Putri, A. A., & Paramita, V. S. (2025). The effect of ESG disclosure, green investment, and carbon emission disclosure on the value of energy companies in Indonesia: Analysis for the 2019–2023 period. *Sinergi International Journal of Accounting and Taxation*, 3(1), 16–33. <https://doi.org/10.61194/ijat.v3i1.406>
- Rizki, T., & Hartanti, D. (2021). Environmental Responsibility, Green Innovation, Firm Value: Asean-5. *Journal of International Conference Proceedings*, 4(3), 464–476.
- Saona, P., Muro, L., San Martín, P., & Cid, C. (2020). Ibero-American corporate ownership and boards of directors: implementation and impact on firm value in Chile and Spain. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja* , 33(1), 2138–2170. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2019.1694558>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Tran, H. Van, Nguyen, H., Yen Vu, T. H., Vi Pham, H. L., & Pham, H. H. (2026). Green Investment and Firm Value in the Real Estate and Construction Sector: The Role of Auditor Industry Specialization in Vietnam. *ECONOMICS - Innovative and Economics Research Journal*, 14(1), 349–368. <https://doi.org/10.2478/eoik-2026-0017>

- UNEP. (2023). Emissions Gap Report 2023: Broken Record -- Temperatures Hit New Highs, Yet World Fails to Cut Emissions (Again). Nairobi, Kenya: United Nations Environment Programme.
- Utami, E. S., & Wulandari, I. (2021). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 7(2), 206–211.
- 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/10.18196/jai.v25i3.22159>
- Xie, Z., Wang, J., & Zhao, G. (2022). Impact of Green Innovation on Firm Value: Evidence From Listed Companies in China's Heavy Pollution Industries. *Frontiers in Energy Research*, 9. <https://doi.org/10.3389/fenrg.2021.806926>