



Peningkatan Nilai Perusahaan Melalui *Green Practices*: Peran Komisaris Independen sebagai Moderasi

Zidan Adhipramana¹, Rusdianto Rusdianto²

¹Universitas Ahmad Dahlan, Yogyakarta, Indonesia, 2200012087@webmail.uad.ac.id

²Universitas Ahmad Dahlan, Yogyakarta, Indonesia, rusdianto@act.uad.ac.id

Corresponding Author: rusdianto@act.uad.ac.id²

Abstract: *The increasing demand for implementing sustainable business practices, this study aims to analyze the influence of green practices on firm value, with independent commissioners as moderators. The research data were obtained from 66 annual reports and sustainability reports of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2022-2024. The research results show that Green CSR has a negative and significant impact on company value, Green Accounting and Green Process Innovation do not show significant effects, while Green Product Innovation has a positive and significant impact on company value. Independent Commissioners strengthen the relationship between GCSR and company value and weaken the relationship between Green Product Innovation and company value, but are unable to moderate the impact of Green Accounting or Green Process Innovation on Company Value. Theoretically, this research contributes to the strengthening of Stakeholder Theory by revealing that the market responds differently to each type of green initiative. Practically, these results reveal that management needs to prioritize the innovation of environmentally friendly products and optimize the supervisory function of commissioners to ensure that sustainability practices align with the enhancement of the company's economic value.*

Keywords: *Green CSR, Green Accounting, Green Innovation, Independent Commissioner, Firm Value*

Abstrak: Adanya tuntutan penerapan praktik bisnis berkelanjutan yang semakin meningkat, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh praktik hijau terhadap nilai perusahaan, dengan komisaris independen sebagai pemoderasi. Data penelitian diperoleh dari 66 laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Green CSR* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *Green Accounting* dan *Green Process Innovation* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, sedangkan *Green Product Innovation* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Komisaris Independen memperkuat hubungan antara *GCSR* dan nilai perusahaan dan memperlemah hubungan antara *Green Product Innovation* dan nilai perusahaan, namun tidak mampu memoderasi pengaruh *Green Accounting* maupun *Green Process Innovation* terhadap Nilai Perusahaan. Secara teoritis, penelitian ini memberikan kontribusi pada penguatan *Stakeholder*

Theory dengan mengungkap bahwa pasar merespons secara berbeda setiap jenis inisiatif hijau. Secara praktis, hasil ini mengungkapkan bahwa manajemen perlu memprioritaskan inovasi produk ramah lingkungan dan mengoptimalkan fungsi pengawasan komisaris untuk memastikan praktik keberlanjutan selaras dengan peningkatan nilai ekonomi perusahaan.

Kata Kunci: *Green CSR, Green Accounting, Green Innovation, Komisaris Independen, Firm Value*

PENDAHULUAN

Di tengah tingginya kesadaran global saat ini, fenomena mengenai perubahan iklim serta kerusakan yang terjadi pada lingkungan semakin menjadi perhatian. Menurut data dari International Energy Agency (www.iea.org) pada tahun 2024 total emisi CO₂ terkait energi global meningkat sebesar 0,8% dibandingkan dengan tahun sebelumnya, dengan total peningkatan mencapai 37,8 gigaton (Gt). Emisi CO₂ terkait energi juga mengalami peningkatan yang terjadi di Indonesia pada tahun 2022 mencapai 652 juta ton (Mt) dan ikut berkontribusi terhadap emisi global sebesar 1,9%. Sebagai bentuk upaya global, Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) mengusulkan dalam Perjanjian Paris tahun 2015 yang menargetkan *net-zero emissions* akan terjadi pada tahun 2050 (Habib, 2024).

Target *net-zero emissions* lebih *urgent* bagi perusahaan di sektor energi karena penyumbang terbesar emisi. Hal yang sama juga dinyatakan oleh Handayani et al., (2022) bahwa perusahaan sektor energi merupakan pihak utama yang berkontribusi terhadap emisi *greenhouse* secara global, sehingga perlu mempercepat langkah dekarbonisasi untuk mencapai *net-zero emissions*. Batu bara, gas alam, dan minyak di Indonesia menyumbang sekitar 84% dari *total electricity generation* pada tahun 2019 (Siregar, 2024). Keberhasilan mencapai target tersebut semakin relevan dengan diimplementasikannya kebijakan yang mewajibkan perusahaan memperhatikan tanggung jawab atas dampak operasional mereka (Adrai & Perkasa, 2024). Dalam hal ini, perusahaan yang bergerak di sektor energi selain bertanggung jawab atas keuntungan, juga diharuskan berkontribusi aktif pada pelestarian lingkungan yang dapat berdampak terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan berperan penting karena mampu meningkatkan kinerja sebagai upaya membangun kepercayaan pengguna informasi maupun pihak-pihak yang berkepentingan (Karina & Setiadi, 2020). Menurut Wahidahwati & Ardini, (2021) nilai perusahaan akan mengalami peningkatan apabila perusahaan tersebut mempedulikan kinerja lingkungannya. Faktor kinerja lingkungan tersebut diantaranya dengan menerapkan praktik *green corporate social responsibility* (GCSR), *green accounting* (GA), dan *green innovation* (GI). Implementasi prinsip-prinsip hijau merupakan tuntutan strategis untuk perusahaan mengatasi isu lingkungan global serta menjaga reputasi dihadapan publik.

Menanggapi tuntutan tersebut terutama pada isu lingkungan berbagai perusahaan mulai mengimplementasikan prinsip GCSR sebagai salah satu bentuk komitmen dan strategi dalam jangka panjang mereka terhadap lingkungan. Dampak negatif yang dihasilkan perusahaan terhadap lingkungan misalnya produksi limbah, pemakaian energi, emisi air serta efek rumah kaca menjadi fokus dari GCSR (Nirwansyah et al., 2025). Perseroan yang menerapkan prinsip GCSR tidak hanya sekedar untuk menunaikan kewajiban lingkungan, melainkan memberikan kredibilitas yang lebih baik dimata publik serta investor dalam menaikkan daya saing (Carroll & Shabana, 2010). Analisis yang dilakukan Cahyaningtyas et al., (2022) & Nirwansyah et al., (2025) memperlihatkan sebaliknya, kontribusi yang relatif kecil dan belum sepenuhnya terlihat secara langsung. Maka dari itu, selain *green corporate social responsibility* (GCSR), *green accounting* (GA) dinilai dapat menjadi solusi alternatif guna mengatasi dampak negatif yang disebabkan oleh kegiatan perusahaan terhadap lingkungan.

Penerapan *green accounting* (GA) diyakini dapat mengatasi pencemaran lingkungan yang ditimbulkan dari aktivitas perusahaan (Kelly & Deliza, 2023). Hal tersebut disebabkan karena konsep *green accounting* (GA) mengharuskan perusahaan menganalisis dan memajemen biaya lingkungan yang berkaitan langsung dengan dampak operasional perusahaan (Ramdhani & Prijanto, 2024). Investor cenderung memberi nilai lebih kepada perusahaan yang menerapkan prinsip *green accounting* (GA) karena dianggap mampu mengatur keuangan secara efektif yang dapat memberikan keuntungan (Hadiwibowo et al., 2023). Melalui pendekatan ini, perusahaan dapat meningkatkan transparansi dalam mengelola serta melaporkan dampak lingkungan yang dihasilkan. Hal tersebut mendapat dukungan dari penelitian yang dilakukan oleh Yani & Wijaya, (2024) mengindikasikan implementasi dari praktik *green accounting* (GA) membuat nilai perusahaan mengalami kenaikan, karena kejelasan informasi yang diberikan perusahaan terhadap kondisi lingkungan.

Selaras dengan penerapan *green corporate social responsibility* (GCSR) dan *green accounting* (GA), terdapat langkah lain yang bertujuan untuk mengantisipasi dampak kepada lingkungan yaitu *green innovation* (GI). Menurut Nirwansyah et al., (2025) *green innovation* (GI) merupakan metode yang diterapkan untuk meminimalkan implikasi dari kerugian lingkungan dengan pengelolaan energi secara efisien, daur ulang limbah, serta mengembangkan produk ramah lingkungan. Perusahaan yang mengimplementasikan konsep *green innovation* (GI) mendapatkan keunggulan kompetitif meliputi tingginya harga saham, memperoleh jangkauan ke pasar global, meningkatkan reputasi perusahaan, serta performa yang baik (Cahyaningtyas et al., 2022). Dengan mengimplementasikan konsep inovasi ramah lingkungan akan memperbaiki nilai perusahaan. Hal tersebut diperkuat oleh Agustia et al., (2019); Damas et al., (2021); Nirwansyah et al., (2025) yang menunjukkan *green innovation* (GI) dapat meningkatkan daya saing perusahaan.

Selain pengimplementasian ketiga prinsip keberlanjutan tersebut nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh komisaris independen (Setyaningrum & Fidiana, 2022). Komisaris independen berfungsi sebagai pihak pengawas agar manajemen perusahaan tidak dipengaruhi oleh pihak lainnya (Madinah, 2024). Komisaris independen menjadikan pihak manajemen perusahaan akan bertindak untuk kepentingan pemilik saham dan para pemangku kepentingan lainnya, serta meningkatnya kepercayaan pemilik saham untuk terus menanamkan modalnya yang dapat menaikkan nilai perusahaan (Setyaningrum & Fidiana, 2022). Dengan demikian, mekanisme pengawasan yang efektif tidak hanya memperkuat akuntabilitas, tetapi juga mendukung terciptanya nilai perusahaan yang lebih optimal.

Beberapa penelitian sebelumnya seperti Husnaini & Tjahjadi, (2021); Alaika & Firmansyah, (2024); Madinah, (2024); Nirwansyah et al., (2025) telah menginvestigasi pengaruh praktik lingkungan terhadap nilai perusahaan sebagai respon atas tuntutan keberlanjutan. Akan tetapi penelitian tersebut cenderung menunjukkan hasil yang inkonsisten sehingga menyisakan persoalan mendasar mengenai praktik hijau secara menyeluruh, mulai dari *green corporate social responsibility*, *green accounting*, hingga *green process* dan *green product* dapat memberikan dampak ekonomi yang seragam bagi perusahaan. Terdapat persoalan yang muncul dan belum terjawab mengenai reaksi pasar yang berbeda, di mana konteks inovasi proses hijau memicu investor merespons positif terhadap nilai perusahaan (Husnaini & Tjahjadi, 2021), sementara praktik akuntansi hijau dan tanggung jawab lingkungan justru sering dianggap beban finansial jangka pendek yang dapat menurunkan nilai perusahaan (Alaika & Firmansyah, 2024; Nirwansyah et al., 2025). Selain itu, literatur yang mengaitkan praktik hijau dengan nilai perusahaan masih belum memberikan kejelasan mengenai apakah hubungan tersebut bergantung pada mekanisme tata kelola, mengingat terdapat ketidakpastian mengenai peran dewan komisaris independen dalam memitigasi dampak lingkungan tersebut, baik sebagai penjamin kualitas praktik hijau yang meningkatkan kepercayaan pasar maupun kemungkinannya menjadi hambatan bagi fleksibilitas perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, tujuan penelitian ini adalah Pertama, menguji *green corporate social responsibility*, *green accounting*, serta *green innovation* terhadap nilai perusahaan sebagai bentuk praktik keberlanjutan perusahaan. Kedua, menguji peran moderasi komisaris independen dalam keterkaitan antara praktik keberlanjutan tersebut terhadap nilai perusahaan. Secara teoritis, penelitian ini memperkuat penerapan kerangka *stakeholder theory* dengan mengintegrasikan *green corporate social responbility*, *green accounting*, serta dua dimensi *green innovation* menjadi satu kesatuan praktik keberlanjutan yang komprehensif dalam menjelaskan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini memperkaya literatur dengan menghadirkan konteks sektor energi sebagai industri dengan tingkat emisi tinggi, sehingga memberikan pemahaman yang lebih spesifik mengenai relevansi praktik keberlanjutan dalam karakteristik industri tertentu. Lebih lanjut, penelitian ini juga memposisikan komisaris independen sebagai mekanisme moderasi dalam hubungan antara *green practices* dan nilai perusahaan, sehingga bukan sekedar dipersepsikan sebagai atribut tata kelola, namun sebagai faktor yang dapat memengaruhi efektivitas implementasi strategi keberlanjutan. Secara praktis, penelitian ini menekankan dampak strategis bagi manajemen dalam merancang dan mengimplementasikan *green practices* secara lebih terarah. Perusahaan tidak cukup hanya mengadopsi praktik keberlanjutan secara umum, tetapi perlu menentukan prioritas pada jenis praktik yang relevan dengan karakteristik industri dan memiliki keterkaitan langsung dengan penciptaan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini menegaskan pentingnya peran komisaris independen dalam memastikan bahwa implementasi *green practices* berjalan secara efektif, terintegrasi dengan strategi bisnis, serta didukung oleh pengawasan yang berkualitas. Perusahaan perlu mengoptimalkan fungsi komisaris independen bukan sekedar sebagai pengawas kepatuhan, akan tetapi sebagai bagian dari pengambilan keputusan strategis yang mampu mengarahkan investasi keberlanjutan agar lebih tepat sasaran dan berkelanjutan.

Freeman & Mcvea, (2006) mendefinisikan *stakeholder theory* sebagai entitas, baik secara personal dan kolektif yang mempunyai potensi untuk mempengaruhi atau dipengaruhi oleh capaian tujuan perusahaan. Menurut Sany et al., (2024) meningkatnya kesejahteraan seluruh *stakeholder* mampu menghasilkan manfaat bagi organisasi dalam jangka waktu yang panjang. Clarkson, (1995) menyebutkan bahwa kelompok pemangku kepentingan merupakan pihak-pihak yang sangat krusial keberadaannya bagi perusahaan, sebab tanpa keterlibatan mereka perusahaan tidak mampu mempertahankan aktivitas usahanya. Pihak-pihak tersebut meliputi para pemegang saham, investor, tenaga kerja perusahaan, *customer*, pemasok, instansi pemerintah serta berbagai komunitas terkait.

Nilai perusahaan diartikan sebagai representasi investor dalam menilai kinerja perusahaan yang terwujud melalui harga pasar saham (Cahyaningtyas et al., 2022). Menurut (Samhadi et al., 2024) harga saham tercipta dari keterkaitan antara permintaan dan penawaran di pasar saham, sehingga kenaikan harga saham mengindikasikan pada peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar, tidak hanya terhadap produktivitas perusahaan pada masa sekarang tetapi juga terhadap prospek masa depan perusahaan (Agustia et al., 2019). Oleh karena itu, Karina & Setiadi (2020) menyimpulkan bahwa nilai perusahaan memiliki peranan krusial karena mampu mencerminkan performa perusahaan untuk membangun keyakinan bagi pengguna informasi dan pihak yang memiliki kepentingan.

GCSR merupakan tanggung jawab perusahaan yang secara khusus berfokus pada upaya menjaga dan melindungi lingkungan melalui berbagai kebijakan dan aktivitas perusahaan (Cahyaningtyas et al., 2022). Perusahaan mempunyai tanggung jawab kepada semua para *stakeholder*, khususnya akibat yang disebabkan dari aktivitas operasionalnya bagi kelestarian lingkungan. Berdasarkan *stakeholder theory*, perusahaan harus memberikan manfaat terhadap pemangku kepentingan. Salah satu praktik yang diterapkan yaitu dengan mengungkapkan tanggungjawabnya sebagai strategi perusahaan yang bertujuan untuk menciptakan kepuasan dari *stakeholder* (Rosyid et al., 2022; Wu et al., 2018). Menurut Astuti et al., (2022)

meningkatnya *company value* disebabkan oleh perusahaan yang mengungkapkan tanggungjawabnya, karena dengan menerapkan praktik tersebut perusahaan akan berusaha untuk mentaati etika lingkungan sebagai bentuk implementasi yang dapat meningkatkan kredibilitas kepada masyarakat sehingga membuat nilai perusahaan tersebut meningkat. Hasil temuan tersebut selaras dengan studi Nurlaela et al., (2024) mengatakan bahwasanya para investor akan memberikan tanggapan yang positif melalui kenaikan harga saham pada perusahaan yang menyampaikan tanggung jawabnya. H1: *Green Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Green accounting merupakan aktivitas perusahaan untuk mengukur manfaat dan pengeluaran lingkungan yang dimasukkan ke dalam sistem akuntansi (Delvia & Helmy, 2024). *Green accounting* digunakan manajemen perusahaan dalam memenuhi ekspektasi para *stakeholder* yang semakin memperhatikan aspek lingkungan (Alaika & Firmansyah, 2024). Annisa & Mashuri, (2024) mengatakan bahwa diterapkannya akuntansi lingkungan dapat memberikan informasi tentang perusahaan dalam mengalokasikan dan mengatasi dampak lingkungan dari operasinya, yang dapat memengaruhi cara pandang pemangku kepentingan terhadap pertumbuhan berkelanjutan perusahaan. Seiring meningkatnya implementasi *green accounting* yang diterapkan, maka pengaruhnya terhadap investor dalam mengambil keputusan investasi semakin tinggi (Hapsari et al., 2024). Menurut Erlangga et al., (2021) nilai pada perusahaan dapat dipengaruhi dengan adanya praktik *green accounting*, karena menciptakan rasa kepercayaan pemangku kepentingan terkait keberlangsungan perusahaan di masa mendatang. Temuan tersebut didukung juga oleh penelitian Yani dan Wijaya, (2024) yang mengungkapkan bahwa implementasi praktik *green accounting* dinilai mampu mempengaruhi peningkatan pada nilai perusahaan. H2: *Green Accounting* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Dai & Xue, (2022) mengartikan *green innovation* merupakan rancangan inovasi yang mengutamakan penurunan pencemaran yang terjadi di lingkungan sebagai daya saingnya. Husnaini & Tjahjadi, (2021) mengklasifikasikan *green innovation* menjadi dua dimensi, yaitu *green process innovation* dan *green product innovation*. *Green process innovation* merupakan proses aktivitas perusahaan yang secara efektif meminimalisir sumber energi, sedangkan *green product innovation* berkaitan dengan pengembangan produk yang ramah lingkungan. Menurut Agustia et al., (2019) perusahaan yang mengembangkan inovasi dengan menggunakan proses dan memproduksi produk yang ramah lingkungan, meminimalisir penggunaan CO₂, serta mengurangi polusi, akan lebih menjadi perhatian investor. Samhadi et al., (2024) juga mengatakan bahwa penerapan inovasi hijau yang dilakukan oleh entitas merupakan bagian dari strategi bisnis untuk menunjukkan komitmen perusahaan mengenai keberlanjutan, yang akan berdampak pada kepercayaan investor terhadap proyeksi jangka panjang perusahaan. *Green innovation* juga mendorong kinerja lingkungan perusahaan akan semakin baik, yang pada akhirnya membuat ketertarikan dari para investor untuk berinvestasi semakin besar, semakin meningkatnya ketertarikan investor dalam berinvestasi maka pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yang didapatkan akan meningkat (Agustia et al., 2019; Damas et al., 2021). H3a: *Green Process Innovation* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. H3b: *Green Product Innovation* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

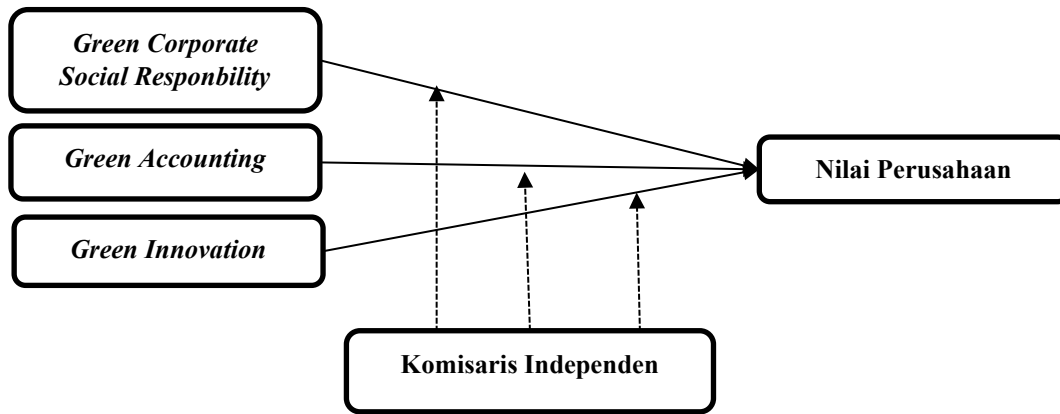
Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), komisaris independen menjadi peranan yang krusial di sebuah perusahaan yang tugasnya memastikan implementasi terkait strategi perusahaan, memonitor manajemen dalam mengendalikan perusahaan, serta mengharuskan terwujudnya akuntabilitas. Komisaris bertanggungjawab terhadap kualitas informasi yang terdapat di dalam laporan keuangan perusahaan (Bhayangkari et al., 2019). Menurut Setyaningrum & Fidiana, (2022) adanya struktur komisaris independen dapat memperkuat fungsi pengawasan perusahaan agar dapat mencegah perilaku oportunistik.

Perusahaan dapat mewujudkan pengungkapan tanggung jawab lingkungan yang baik melalui praktik GCSR. Hasil pengungkapan yang semakin berkualitas akan menunjukkan

kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat, serta dipercaya mampu meningkatkan nilai perusahaan sesuai dengan konsep *stakeholder theory*. Menurut Simanullang & Valdiansyah, (2025) keterlibatan komisaris independen mampu memperkuat korelasi antara pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Komisaris independen berperan dalam mengurangi asimetri informasi yang berpotensi menimbulkan *moral hazard* melalui pengungkapan CSR (Askiantari & Purwanto, 2024). Adanya tata kelola perusahaan yang baik khususnya dari segi transparansi akan mengarahkan perusahaan secara inisiatif untuk meningkatkan kualitas pelaporan tanggung jawab sosial, sehingga membuat kepercayaan pemangku kepentingan akan tinggi yang pada akhirnya memberikan dampak terhadap peningkatan nilai perusahaan (Orbaningsih et al., 2022). H₄: Komisaris Independen memoderasi pengaruh GCSR terhadap Nilai Perusahaan.

Praktik *green accounting* mengharuskan perusahaan mengidentifikasi serta mengukur pengeluaran terkait lingkungan yang timbul dari aktivitas operasional, serta mengintegrasikan informasi tersebut ke dalam sistem laporan keuangan (Hasan et al., 2025). Menurut Dimasyqi & Faisal, (2021) keberadaan komisaris independen berperan sebagai pihak yang mengontrol manajemen dalam menyajikan informasi terkait pengungkapan *green accounting*. Komisaris independen berperan dalam memastikan praktik *green accounting* dijalankan secara akuntabel, transparan, dan konsisten (Hasan et al., 2025). Susanti et al., (2025) juga menyatakan bahwa hadirnya komisaris independen juga akan membantu perusahaan dalam menjaga kepercayaan pemangku kepentingan dengan memastikan bahwa pelaporan lingkungan tidak bersifat simbolis, melainkan mencerminkan komitmen nyata terhadap keberlanjutan. Apabila peran tersebut dilaksanakan secara optimal, maka kepercayaan pemegang saham terhadap manajemen akan meningkat, sehingga mendorong untuk berinvestasi yang akan berimplikasi terhadap naiknya harga saham dan berujung pada meningkatkan nilai perusahaan (Dimasyqi & Faisal, 2021). H₅: Komisaris Independen memoderasi pengaruh *Green accounting* terhadap Nilai Perusahaan.

Green innovation termasuk strategi perusahaan untuk menciptakan inovasi produk dan proses produksi yang lebih berorientasi terhadap lingkungan (Tu & Wu, 2020). Berdasarkan *stakeholder theory*, perusahaan dituntut untuk memenuhi harapan berbagai pemangku kepentingan. Pemenuhan harapan *stakeholder* tersebut mendorong perusahaan untuk mengintegrasikan tujuan ekonomi dan tujuan lingkungan dalam aktivitas operasionalnya. Menurut Agustia et al., (2019) dalam upaya mencapai tujuan tersebut, perusahaan kerap menghadapi benturan dalam menyeimbangkan tujuan ekonomi dan tujuan lingkungan. Konflik kepentingan tersebut merupakan masalah asimetri informasi dan masalah agensi antara pemilik saham dengan pihak manajemen perusahaan (Madinah, 2024). Keberadaan komisaris independen menjadi penting sebagai mekanisme pengawasan yang mampu meminimalkan konflik kepentingan tersebut. Komisaris independen dapat memastikan bahwa implementasi *green product innovation* dan *green process innovation* tidak hanya bersifat simbolis, tetapi secara optimal dijalankan secara efektif dan berorientasi pada pembentukan nilai jangka panjang. Pengawasan yang lebih efektif, inovasi hijau yang diterapkan oleh perusahaan akan lebih dipercaya oleh investor dan *stakeholder*, sehingga memberi dampak pada nilai perusahaan. H_{6a}: Komisaris Independen memoderasi pengaruh *Green Process Innovation* terhadap Nilai Perusahaan. H_{6b}: Komisaris Independen memoderasi pengaruh *Green Product Innovation* terhadap Nilai Perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE

Pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini untuk menguji praktik *green corporate social responsibility*, *green accounting*, dan *green innovation* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh komisaris independen. Populasi studi ini merupakan perusahaan energi yang tercatat pada *Indonesian Stock Exchange* (www.idx.co.id). Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria yang dipilih untuk penetapan sampel yaitu, (1) Perusahaan sektor energi yang terdaftar di *Indonesian Stock Exchange* (IDX) sejak periode 2022 hingga 2024. (2) Perusahaan yang mempublikasi *annual report* atau *sustainability report* yang dapat diakses melalui website. (3) Perusahaan yang mengungkapkan GRI Indeks. (4) Perusahaan yang memuat informasi data yang dibutuhkan untuk mengukur variabel penelitian. Sumber data menggunakan data sekunder, yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan yang tersedia pada website resmi IDX dan website resmi perusahaan terkait.

Variabel dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's Q* (Samhadi et al., 2024). Variabel independen meliputi *green corporate social responsibility* (GCSR) diukur dengan indeks CSR GRI Standar aspek lingkungan (Nirwansyah et al., 2025). Variabel *green accounting* diukur dengan proporsi biaya lingkungan terhadap laba bersih (Annisa & Mashuri, 2024). Pengukuran *green process innovation* menggunakan pengukuran dummy nilai 1 untuk menilai bahwa perusahaan memiliki sertifikasi ISO 14001 dan nilai 0 untuk menilai bahwa perusahaan tidak memiliki sertifikasi ISO 14001, sedangkan *green product innovation* menggunakan analisis konten dengan item berikut: (1) Memilih material yang menghasilkan polusi dan energi paling sedikit. (2) Menggunakan jumlah material yang sedikit untuk mengembangkan produk. (3) Menggunakan bahan untuk didaur ulang atau digunakan kembali (Husnaini & Tjahjadi, 2021). Variabel moderasi diukur dengan parameter komisaris independen (Madinah, 2024).

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Proxy	Skala
Nilai Perusahaan (NP)	$\frac{\text{Total saham beredar} \times \text{Harga penutupan saham} + \text{Total liabilitas}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
<i>Green Corporate Social Responsibility</i> (GCSR)	$GCSR = \frac{\text{Total indikator yang diungkapkan}}{\text{Total indikator yang harus diungkap}}$	Rasio
<i>Green accounting</i> (GA)	$GA = \frac{\text{Total biaya lingkungan}}{\text{Laba bersih}}$	Rasio
<i>Green Process Innovation</i> (GProIn)	0= Tidak memiliki ISO 14001 1= Memiliki ISO 14001	Nominal (dummy)
<i>Green Product Innovation</i> (GProdIn)	0 = Tidak ada item terpenuhi 1 = 1 item terpenuhi 2 = 2 item terpenuhi	

	3 = seluruh item terpenuhi	Nominal (dummy)
Komisaris Independen (KIN)	$KIN = \frac{\text{Total Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}} \times 100\%$	Rasio

Metode Analisis Data

Statistik deskriptif, uji seleksi model regresi, uji asumsi klasik, serta uji regresi moderasi (*Moderated Regression Analysis*) digunakan untuk mengukur data dalam penelitian ini dengan bantuan perangkat lunak EViews. Persamaan regresi dirumuskan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1GCSR + \beta_2GA + \beta_3GProcIn + \beta_4GProdIn + \beta_5GCSR*KIN + \beta_6GA*KIN + \beta_7GProc*KIN + \beta_8GProd*KIN + \varepsilon$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	NP	GCSR	GA	GProcIn	GProdIn	KIN
Mean	1.2617	0.6329	0.1116	0.8484	1.8182	0.4550
Median	0.9845	0.6610	0.0125	1.0000	2.0000	0.4000
Maximum	4.3090	1.0000	3.0000	1.0000	3.0000	0.8000
Minimum	0.5590	0.0970	0.0000	0.0000	0.0000	0.2500
Std. Dev.	0.7781	0.2699	0.4104	0.3613	0.6542	0.1491
Observations	66	66	66	66	66	66

Sumber: Data diproses oleh Eviews 13

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 2 sampel penelitian terdiri dari 22 perusahaan sektor energi dengan 66 observasi selama periode 2022–2024. Rata-rata nilai perusahaan (NP) sebesar 1,26 menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan energi di atas nilai bukunya. Pengungkapan GCSR rata-rata 63% dengan rentan 9,7% hingga 100% mengindikasikan komitmen yang masih tidak merata antar perusahaan. Pada *green accounting*, mengisyaratkan sebagian kecil perusahaan mengeluarkan biaya lingkungan hingga melebihi laba bersihnya. *Green process innovation* dengan median 1,00 menunjukkan sertifikasi ISO 14001 telah menjadi standar umum, sedangkan *green product innovation* dengan mean 1,82 dari skala maksimal 3 mencerminkan bahwa inovasi pada level produk masih dalam proses adopsi yang belum merata. Proporsi komisaris independen yang nilai minimumnya tepat berada di angka 25% dibawah batas minimum yang diwajibkan OJK.

Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq.d.f	Probabilitas
Cross-section random	6.889930	4	0.1418

Sumber: Data diproses oleh Eviews 13

Apabila nilai *Prob. Cross-section random* < 0,05 maka model yang tepat untuk digunakan adalah *fixed effect* dan sebaliknya apabila nilai *prob. Cross-Section random* > 0,05 maka model yang tepat adalah *random effect* (Napitupulu et al., 2021). Berdasarkan pada tabel 3 maka dapat disimpulkan bahwa pemilihan model adalah *random effect*.

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	12.13334	0.609849	12.74319
	(0.0005)	(0.4348)	(0.0004)

Sumber: Data diproses oleh Eviews 13

Apabila nilai *Prob. Breusch-Pagan* < 0,05 maka model yang tepat untuk digunakan adalah *random effect* dan sebaliknya apabila nilai *prob. Breusch-Pagan* > 0,05 maka model yang tepat adalah *common effect* (Napitupulu et al., 2021). Berdasarkan pada tabel 4 maka dapat disimpulkan bahwa pemilihan model adalah *random effect*. Kesimpulan yang dapat diberikan setelah melakukan uji Hausman dan uji *Lagrange Multiplier* pemilihan model yang paling terbaik dalam penelitian ini adalah *random effect*.

Uji Multikolinearitas

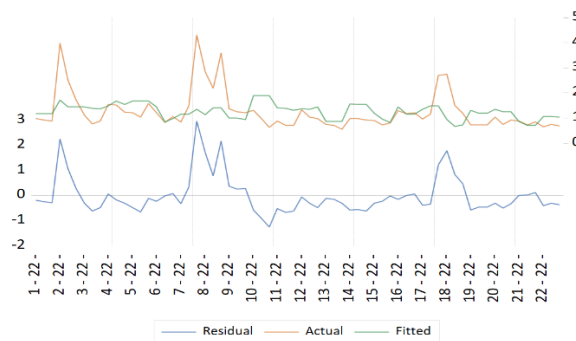
Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	GCSR	GA	GPROCESS	GPRODUCT	KIN
GCSR	1.0000	0.1141	0.1130	0.5860	0.1441
GA	0.1141	1.0000	-0.0696	0.0681	0.1252
GPROCESS	0.1130	-0.0696	1.0000	0.1420	0.0524
GPRODUCT	0.5860	0.0681	0.1420	1.0000	0.2518
KIN	0.1441	0.1252	0.0524	0.2518	1.0000

Sumber: Data diproses oleh Eviews 13

Uji multikolinearitas dapat terpenuhi apabila nilai koefisien < 0,85 (Napitupulu et al., 2021). Berdasarkan tabel 5 nilai koefisien korelasi antar variabel dibawah 0,85 maka dapat dipastikan bahwa antar variabel terbebas dari gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data diproses oleh Eviews 13

Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dapat terpenuhi apabila grafik residual (biru) tidak melewati batas (500 dan -500) (Napitupulu et al., 2021). Berdasarkan gambar 2 grafik residual tidak melewati batas (500 dan -500). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas.

Uji F

Tabel 6. Hasil Uji F

F-statistic	1.656855
Prob (F-statistic)	0.121687

Sumber: Data diproses oleh Eviews 13

Berdasarkan tabel 6 diperoleh nilai prob. $0,121687 > 0,05$ maka dapat disimpulkan variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Adjusted R-squared	0.083367
--------------------	----------

Sumber: Data diproses oleh Eviews 13

Berdasarkan tabel 7 diperoleh pengaruh variabel independen secara simultan terhadap nilai perusahaan sebesar 8,33% dan sisanya sebesar 91,67% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dibahas pada penelitian ini.

Uji T

Tabel 8. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Decision
C	1.5312	1.2676	1.2080	0.2321	
GCSR	-3.2782	1.0470	-3.1311	0.0028	H1. Rejected
GA	-0.2342	0.9829	-0.2383	0.8125	H2. Rejected
GPROCESS	-0.9900	1.0756	-0.9203	0.3613	H3a. Rejected
GPRODUCT	0.0020	0.0007	2.9203	0.0050	H3b. Accepted
GCSR*KIN	6.0430	2.2594	2.6745	0.0098	H4. Accepted
GA*KIN	0.3660	1.6606	0.2204	0.8263	H5. Rejected
GPROCESS*KIN	2.6446	2.7561	0.9595	0.3414	H6a. Rejected
GPRODUCT*KIN	-3.5350	1.6050	-2.2025	0.0318	H6b. Accepted

Dependent Variabel: NP

Sumber: Data diproses oleh Eviews 13

Sehingga diperoleh persamaan model regresi moderasi sebagai berikut:

$$NP = 1,5312 - 3,2782 \cdot GCSR - 0,2342 \cdot GA - 0,9900 \cdot GProcIn + 0,0020 \cdot GProIn + 6,0430 \cdot GCSR \cdot KIN + 0,3660 \cdot GA \cdot KIN + 2,6446 \cdot GProcIn \cdot KIN - 3,5350 \cdot GProIn \cdot KIN + \epsilon$$

Pembahasan

Green corporate social responsibility menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan GCSR yang dilakukan perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung mengalami penurunan. Dampak negatif tersebut relevan pada sektor energi, dimana tuntutan kepatuhan terhadap regulasi lingkungan sangat tinggi dan memerlukan modal yang besar untuk mengungkapkan indikator GCSR, sehingga menjadi beban signifikan bagi perusahaan (Nguyen et al., 2022). Kondisi ini membuat investor cenderung memandang aktivitas GCSR bukan sebagai investasi yang menciptakan nilai, melainkan sebagai biaya kepatuhan semata yang dapat menekan profitabilitas dan mengurangi tingkat pengembalian investasi dalam jangka pendek. Dalam perspektif *stakeholder theory* penerapan GCSR diharapkan memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan sehingga pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan, akan tetapi teori ini tidak dapat mempresentasikan perannya dalam penelitian ini. Hal tersebut terjadi karena *stakeholder theory* mengasumsikan manfaat GCSR yang bersifat jangka panjang dapat dirasakan secara merata oleh seluruh pemangku kepentingan, akan tetapi hal ini berbanding terbalik dengan harapan oleh investor dan pasar modal yang berorientasi pada kinerja jangka pendek. Dengan demikian, biaya GCSR lebih dulu tercermin sebagai tekanan pada laba sebelum manfaatnya dapat diukur secara konkret, sehingga respons pasar

menjadi negatif. Hal ini didukung oleh Cahyaningtyas et al., (2022) yang menyatakan bahwa tingginya biaya untuk praktik GCSR dipersepsikan sebagai faktor yang dapat menekan profitabilitas dan menurunkan minat investasi, sehingga berdampak pada rendahnya respons pasar terhadap saham perusahaan. Lebih lanjut, Rosyid et al., (2022) dan Nirwansyah et al., (2025) menambahkan bahwa selain faktor biaya, belum optimalnya pemanfaatan informasi GCSR oleh investor turut memperkuat persepsi bahwa aktivitas tersebut lebih menjadi beban daripada nilai tambah bagi perusahaan.

Green accounting tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar tidak mengintegrasikan informasi *green accounting* ke dalam penilaian saham baik secara positif maupun negatif, sehingga pengungkapan tersebut belum mampu memberikan dampak yang signifikan terhadap harga saham perusahaan. Dalam perspektif *stakeholder theory*, perusahaan perlu mengungkapkan informasi yang relevan kepada seluruh pemangku kepentingan agar tercipta dukungan yang berkelanjutan, namun mekanisme tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian ini karena tidak semua *stakeholder* memiliki pengaruh yang setara terhadap nilai perusahaan. Investor sebagai *stakeholder* utama yang lebih mengutamakan kinerja keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan belum menganggap informasi lingkungan relevan secara ekonomis, sehingga pengungkapan *green accounting* yang lebih berorientasi pada kepentingan stakeholder non-finansial seperti masyarakat dan lingkungan tidak mampu menggerakkan respons pasar. Adanya ketidakstabilan tingkat pengungkapan *green accounting* antar perusahaan menyebabkan informasi akan sulit dijadikan acuan yang kredibel, sehingga sinyal komitmen lingkungan yang disampaikan perusahaan tidak terserap secara optimal oleh pasar (Hapsari et al., 2024). Selain itu, manfaat nyata dari praktik *green accounting* baru akan terealisasi dalam jangka panjang dan belum dapat ditangkap oleh mekanisme penilaian pasar saat ini. Akibatnya, praktik *green accounting* justru dipersepsikan sebagai beban biaya lingkungan yang tidak berdampak langsung pada peningkatan penjualan maupun laba perusahaan (Delvia & Helmy, 2024). Sejalan dengan itu, Endiana et al., (2020) dan Fernando et al., (2024) menambahkan bahwa pengungkapan *green accounting* belum dijadikan sebagai acuan utama oleh investor yang cenderung lebih memprioritaskan informasi keuntungan karena berkaitan langsung dengan tingkat pengembalian investasi, sehingga selama orientasi investor masih bersifat jangka pendek maka pengungkapan *green accounting* akan terus diabaikan oleh pasar meskipun secara strategis memberikan nilai tambah bagi perusahaan di masa mendatang.

Green process innovation tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat implementasi *green process innovation* yang dilakukan perusahaan tidak mampu menggerakkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan, sehingga tidak tercermin dalam perubahan harga saham. Dalam perspektif *stakeholder theory*, perusahaan perlu memenuhi ekspektasi seluruh pemangku kepentingan, akan tetapi mekanisme tersebut tidak bekerja sebagaimana diprediksi pada konteks penelitian ini karena sertifikasi ISO 14001 sebagai pengukuran *green process innovation* lebih mencerminkan respons perusahaan atas tuntutan kepatuhan regulasi daripada inisiatif strategis untuk menciptakan nilai, sehingga pasar tidak memandangnya sebagai upaya peningkatan nilai perusahaan melainkan sekadar pemenuhan kewajiban yang tidak memberikan keunggulan kompetitif di mata investor. Kondisi ini berbeda dengan temuan Husnaini & Tjahjadi, (2021) dan Putri & Agustin, (2023) yang menemukan bahwa *green process innovation* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur, karena perusahaan manufaktur mampu menghemat biaya operasional melalui efisiensi energi dan pengurangan limbah sehingga meningkatkan laba yang direspons positif oleh investor. Perbedaan hasil ini membuktikan bahwa konteks industri memainkan peran penting dalam menentukan *green process innovation* menjadi nilai tambah bagi perusahaan. Pada sektor energi, investasi dalam *green process innovation* cenderung memerlukan modal yang sangat besar untuk pengadaan teknologi pengendalian polusi dan infrastruktur ramah lingkungan,

sementara manfaat nyata seperti efisiensi energi dan pengurangan emisi baru akan terealisasi dalam jangka panjang dan belum dapat ditangkap oleh mekanisme penilaian pasar yang berorientasi jangka pendek. Sejalan dengan itu, Cahyaningtyas et al., (2022) menegaskan bahwa investasi dalam praktik hijau yang membutuhkan dana besar dan membuat investor beranggapan bahwa beban tersebut akan menekan profitabilitas perusahaan tanpa memberikan timbal balik ekonomi yang sepadan dalam jangka pendek. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Sulistiyani & Hasnawati, (2025) yang menyatakan bahwa *green process innovation* belum mampu memberikan dampak terhadap nilai perusahaan.

Green product innovation menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi penerapan *green product innovation* yang dilakukan perusahaan, maka nilai perusahaan mengalami peningkatan. Hasil penelitian ini memperkuat *stakeholder theory* yang menyatakan bahwa perusahaan perlu memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan untuk memperoleh dukungan yang berkelanjutan. Mekanisme teori ini selaras pada konteks penelitian ini karena *green product innovation* di sektor energi mampu menciptakan nilai bersama bagi berbagai kelompok *stakeholder*, yaitu memenuhi ekspektasi regulator melalui kepatuhan standar lingkungan, ekspektasi masyarakat melalui produk energi yang lebih bersih, serta ekspektasi investor melalui nilai ekonomi. Kemampuan perusahaan memenuhi ekspektasi seluruh kelompok *stakeholder* ini menjadikan *green product innovation* sebagai strategi yang dinilai memiliki prospek keberlanjutan lebih kuat, sehingga direspons positif oleh pasar. Selain itu, meningkatnya kesadaran lingkungan di kalangan pengguna energi mendorong permintaan terhadap produk energi yang lebih bersih, sehingga perusahaan yang aktif mengembangkan *green product innovation* memiliki peluang pertumbuhan yang lebih besar. Hasil ini sejalan dengan penelitian Cahyaningtyas et al., (2022) dan Samino et al., (2025) yang menyatakan bahwa praktik *green product innovation* dapat dijadikan strategi oleh manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan karena secara langsung memperkuat posisi kompetitif perusahaan di hadapan *stakeholder*.

Komisaris independen mampu memoderasi pengaruh GCSR terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan hadirnya komisaris independen memperkuat hubungan antara pengungkapan GCSR dan nilai perusahaan. Dari segi perspektif *stakeholder theory*, perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham tetapi kepada seluruh pemangku kepentingan, dengan hadirnya komisaris independen sebagai mekanisme pengawasan memastikan bahwa kepentingan seluruh *stakeholder* dipertimbangkan dalam setiap keputusan perusahaan, sehingga pengungkapan GCSR yang diawasi komisaris independen lebih dipercaya mencerminkan komitmen nyata perusahaan terhadap keberlanjutan. Hal ini relevan khususnya di sektor energi yang aktivitasnya berdampak langsung pada lingkungan, sehingga kehadiran komisaris independen yang efektif menjadi sinyal kuat bagi pasar bahwa komitmen keberlanjutan lingkungan perusahaan bersifat kredibel kepada seluruh *stakeholder*. Lebih dari sekedar fungsi pengawasan formal, komisaris independen juga berperan sebagai pihak yang menjamin kualitas informasi yang disampaikan kepada pasar sehingga investor lebih percaya dalam mengapresiasi pengungkapan GCSR sebagai nilai tambah yang nyata bagi perusahaan. Hal ini sejalan dengan Simanullang & Valdiansyah, (2025) dan Susanti et al., (2025) yang menegaskan bahwa pasar modal akan memberi respon yang lebih baik apabila pengungkapan tanggungjawab perusahaan diawasi oleh komisaris independen, karena pengawasan tersebut memastikan pengungkapan tidak hanya bersifat simbolis sehingga dapat meningkatkan kredibilitas laporan dan kepercayaan seluruh pemangku kepentingan yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh *green accounting* terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa keberadaan struktur komisaris independen belum mampu memainkan peran strategis dalam mengarahkan penerapan *green accounting*

agar menghasilkan nilai ekonomi bagi perusahaan. Dalam perspektif *stakeholder theory*, komisaris independen diharapkan mampu sebagai pihak yang menjembatani kepentingan pemangku kepentingan dengan mendorong transparansi praktik keberlanjutan, akan tetapi mekanisme ini tidak bekerja sesuai yang diprediksikan dikarenakan adanya keterbatasan kapasitas pengawasan yang menyebabkan komisaris independen tidak dapat secara efektif mengevaluasi kualitas pengungkapan *green accounting* dan mengarahkannya sebagai bagian dari strategi penciptaan nilai jangka panjang. Kegagalan moderasi ini relevan khususnya di sektor energi karena praktik *green accounting* melibatkan perhitungan yang sangat spesifik terkait biaya lingkungan, sehingga membutuhkan pengawasan yang lebih dari sekadar pemahaman umum tata kelola perusahaan. Hal ini sejalan dengan Bangun et al., (2024) yang mengatakan bahwa komisaris independen relatif banyak yang belum memiliki kompetensi spesifik di bidang keberlanjutan dan lingkungan, sehingga tidak dapat memberikan kontribusi dalam menyelaraskan praktik *green accounting* dengan strategi keuangan perusahaan. Akibatnya, pengungkapan *green accounting* yang tidak mendapatkan pengawasan yang memadai dari komisaris independen tidak mampu meningkatkan kepercayaan investor, sehingga tidak berdampak pada perubahan nilai perusahaan. Selain itu, tingkat pengungkapan *green accounting* yang masih belum konsisten antar perusahaan di sektor energi menyebabkan komisaris independen kesulitan menjadikannya sebagai acuan pengawasan yang kredibel, sehingga fungsi moderasi yang diharapkan tidak terwujud secara optimal.

Komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh *green process innovation* terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menggambarkan bahwa keberadaan komisaris independen belum mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara *green process innovation* dan nilai perusahaan. Dalam perspektif *stakeholder theory* kepentingan seluruh pemangku kepentingan harus diperhatikan oleh perusahaan, namun komisaris independen cenderung lebih memprioritaskan pengawasan kinerja keuangan jangka pendek daripada mendorong inovasi proses yang manfaatnya baru terealisasi dalam jangka panjang, sehingga menyebabkan fungsi moderasi yang diharapkan tidak terwujud secara optimal. Kondisi ini relevan di sektor energi karena implementasi *green process innovation* yang diukur melalui sertifikat ISO 14001 akan bersifat teknis dan operasional, sehingga sulit bagi komisaris independen untuk menilai sejauh mana inovasi tersebut berkontribusi secara kredibel terhadap peningkatan nilai perusahaan. (Setyaningrum & Fidiana, 2022) menyatakan bahwa komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan fungsi pengendalian dalam memastikan kebijakan perusahaan berjalan secara efektif. Akan tetapi, pada konteks ini peran tersebut terhambat karena komisaris independen belum memiliki kompetensi yang memadai terhadap implementasi inovasi proses hijau. Sejalan dengan itu, Sulistiyani & Hasnawati, (2025) menduga bahwa *green process innovation* memerlukan biaya investasi yang besar serta memberikan manfaat jangka panjang. Adanya ketidakselarasan manfaat jangka panjang *green process accounting* dan orientasi kinerja jangka pendek komisaris independen menyebabkan pasar tidak merespons implementasi *green process innovation* sebagai sinyal peningkatan nilai perusahaan.

Komisaris independen mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh *green product innovation* terhadap nilai perusahaan. Dalam perspektif *stakeholder theory*, komisaris independen berperan menyeimbangkan kepentingan berbagai pemangku kepentingan yang seringkali bertentangan satu sama lain. Pada konteks penelitian ini, upaya penyeimbangan tersebut justru menciptakan tekanan yang berlawanan terhadap manajemen, di satu sisi investor menginginkan profitabilitas jangka pendek, sementara di sisi lain regulasi lingkungan di sektor energi menuntut komitmen investasi hijau yang besar sehingga ruang gerak manajemen dalam mengoptimalkan *green product innovation* sebagai strategi penciptaan nilai menjadi terbatas. Implikasi dari pelemahan ini cukup signifikan karena perusahaan yang seharusnya mampu memaksimalkan nilai dari *green product innovation* justru terhambat oleh kehati-hatian yang dilakukan oleh pengawasan komisaris independen, sehingga potensi peningkatan nilai perusahaan yang seharusnya dapat diraih melalui inovasi produk hijau tidak terwujud secara

optimal di mata pasar. Hal ini didukung oleh Husnaini & Tjahjadi, (2021) dan Rusdiani & Umaimah, (2023) yang menyatakan bahwa pengawasan yang ketat menyebabkan manajemen menjadi lebih konservatif dalam mengambil keputusan investasi, termasuk dalam implementasi *green product innovation* yang membutuhkan investasi besar dan waktu produksi yang lama. Sejalan dengan itu, Ummah et al., (2024) menegaskan bahwa peran komisaris independen tidak sekedar sebagai pengawas tetapi juga menjadi penyelaras kepentingan investor, manajemen serta pihak terkait lainnya, namun dalam konteks ini peran penyeimbang tersebut belum mampu menciptakan kondisi yang kondusif bagi pengembangan *green product innovation* secara optimal. Selain itu, di sektor energi yang tekanan regulasi lingkungannya sangat tinggi, komisaris independen yang terlalu fokus pada mitigasi risiko regulasi cenderung mengalihkan perhatian manajemen dari strategi inovasi jangka panjang, sehingga *green product innovation* yang sebenarnya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan dipersepsikan sebagai beban tambahan oleh pasar.

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa *green CSR* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena biaya keberlanjutan masih dipandang sebagai beban oleh investor dalam konteks jangka pendek. *Green accounting* dan *green process innovation* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, sebaliknya *green product innovation* terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, menandakan bahwa inovasi produk ramah lingkungan mampu meningkatkan daya tarik pasar dan harga saham. Komisaris independen mampu memperkuat pengaruh GCSR dan memperlemah *green product innovation*, namun tidak memoderasi *green accounting* maupun *green process innovation*, yang menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola memiliki peran berbeda dalam mengarahkan efektivitas praktik keberlanjutan. Penelitian ini juga berkontribusi secara empiris bahwa efektivitas *green practices* bersifat selektif dan bergantung pada kemampuan pasar menyerap manfaatnya, sehingga perusahaan energi sebaiknya memprioritaskan pengembangan produk energi bersih ketimbang sekadar pelaporan atau sertifikasi serta merancang struktur tata kelola adaptif dengan komisaris independen berkompetensi keberlanjutan agar pengawasan mendukung keputusan investasi hijau yang bernilai strategis.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, di antaranya pengukuran variabel *green practices* masih berbasis pada pengungkapan, sehingga berpotensi menimbulkan perbedaan antar perusahaan, sementara variabel komisaris independen hanya diukur berdasarkan proporsi dan belum mencerminkan kualitas maupun kompetensinya. Penelitian ini juga hanya berfokus pada perusahaan sektor energi dengan periode pengamatan relatif pendek, sehingga hasil dari penelitian ini belum dapat disamaratakan secara luas. Penelitian mendatang disarankan dapat mengembangkan objek penelitian ke sektor lain serta menggunakan rentang waktu yang lebih panjang. Penelitian selanjutnya juga dapat mengkaji kualitas dan kompetensi komisaris independen serta menambahkan variabel mediasi seperti kepercayaan investor, reputasi perusahaan, atau kinerja keuangan untuk memahami hubungan antara praktik keberlanjutan dan nilai perusahaan secara lebih mendalam.

REFERENSI

- Adrai, R., & Perkasa, D. H. (2024). Penerapan Etika Bisnis dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dalam International Human Resources Management. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Madani*, 6(2), 68–85. <https://doi.org/10.51353/jmbm.v6i2.950>
- 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>
- Alaika, A. A., & Firmansyah, A. (2024). Unveiling The Impact of Green Accounting and

- Sustainability Disclosure on The Firm Value. *Journal of Governance Risk Management Compliance and Sustainability*, 4(2), 64–78. <https://doi.org/10.31098/jgrcs.v4i2.2436>
- Annisa, S. N., & Mashuri, A. A. S. (2024). The Implications of Sustainability & Climate-Related Reporting, Esg Risk, and Green Accounting in Achieving Sustainable Growth. *Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 275–290. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v7i2.559>
- Askiantari, A. E., & Purwanto, A. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 13(2), 1–14.
- Astuti, P., Chomsatu, Y., & Astungkara, A. (2022). Corporate Social Responsibility, Corporate Governance, dan Corporate Risk Disclosure terhadap Nilai Perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 5(1), 11–19. <https://doi.org/10.26905/afr.v5i1.7072>
- Bangun, A. M., Astuti, T., & Satria, I. (2024). Pengaruh Green Intellectual Capital, Green Accounting, dan Firm Size terhadap Kinerja Keuangan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Bisnis Vol*, 7(2), 314–335. <https://doi.org/https://doi.org/10.35814/jrb.v7i2.6584>
- Bhayangkari, S., Fujianti, L., & Astuti, T. (2019). Peran Corporate Governance dan Karakteristik Manajer dalam Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 103–112. <https://doi.org/https://doi.org/10.34208/jba.v21i1.504>
- Cahyaningtyas, S. R., Isnaini, Z., & Ramadhani, R. S. (2022). Green Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan: Green Innovation sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 6(2), 87–108. <https://doi.org/10.29303/jaa.v6i2.137>
- Carroll, A. B., & Shabana, K. M. (2010). The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Review of Concepts, Research and Practice. *International Journal of Management Reviews*, 12(1), 85–105. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2009.00275.x>
- Clarkson, M. B. E. (1995). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *Academy of Management Review*, 20(1), 92–117. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9503271994>
- Dai, D., & Xue, Y. (2022). The Impact of Green Innovation on a Firm's Value from the Perspective of Enterprise Life Cycles. *Sustainability*, 14(1226). <https://doi.org/10.3390/su14031226>
- Damas, D., Maghviroh, R. EL, & Meidiyah, M. (2021). Pengaruh Eco-Efficiency, Green Inovation dan Carbon Emission Disclosure terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 8(2), 85–108. <https://doi.org/10.25105/jmat.v8i2.9742>
- Delvia, S., & Helmy, H. (2024). Pengaruh Penerapan Green Accounting dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 6(4), 1372–1389. <https://doi.org/doi.org/10.24036/jea.v6i4.1737>
- Dimasyqi, M. H., & Faisal. (2021). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 10(4), 1–13.
- Endiana, I. D. M., Dicriyani, N. L. G. M., Adiyadnya, M. S. P., & Semara, P. I. P. M. J. (2020). The Effect of Green Accounting on Corporate Sustainability and Financial Performance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 731–738. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no12.731>
- Erlangga, C. M., Fauzi, A., & Sumiati, A. (2021). Penerapan Green Accounting dan Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas. *Akuntabilitas*, 14(1), 61–78. <https://doi.org/10.15408/akt.v14i1.20749>
- Fernando, K., Jocelyn, H., Frista, F., & Kurniawan, B. (2024). The Effect of Green Accounting

- Disclosure on the Firm Value of Listed Mining and Agriculture Companies in Southeast Asia Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(1), 377–382. <https://doi.org/https://doi.org/10.32479/ijeep.15151> ABSTRACT
- Freeman, R. E., & Mcvea, J. (2006). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *The Blackwell Handbook of Strategic Management*, 183–201. <https://doi.org/10.1111/b.9780631218616.2006.00007.x>
- Habib, S. (2024). Profil dan Analisa Risiko Transisi pada Level Global. *Energy Justice*, 1(1), 1–14. <https://doi.org/10.61511/enjust.v1i1.2024.622>
- Hadiwibowo, I., Limarty, D., & Azis, M. T. (2023). Pengungkapan Emisi Karbon, Penerapan Green Accounting dan Kinerja Lingkungan pada Nilai Perusahaan. *JRAMB*, 9(2), 142–152. <https://doi.org/https://doi.org/10.26486/jramb.v9i2.3458>
- Handayani, K., Anugrah, P., Goembira, F., Overland, I., Suryadi, B., & Swandaru, A. (2022). Moving Beyond the NDCs: ASEAN Pathways to a Net-Zero Emissions Power Sector in 2050. *Applied Energy*, 311(February), 118580. <https://doi.org/10.1016/j.apenergy.2022.118580>
- Hapsari, D. W., Febiana, R., & Ustadi, M. N. (2024). Green Accounting, Leverage, and Cash Holding: Key Factors in Determining Firm Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 9(2), 763–781. <https://doi.org/10.23887/jia.v9i2.84568>
- Hasan, M. H. N., Zamzam, I., Ali, I. M. A., & Zainuddin. (2025). Peran Good Corporate Governance dalam Memoderasi Hubungan antara Green Accounting , Environmental Performance , dan Green Intellectual Capital terhadap Financial Performance. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol*, 8(2), 1208–1228.
- Husnaini, W., & Tjahjadi, B. (2021). Quality Management, Green Innovation and Firm Value: Evidence from Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(1), 255–262. <https://doi.org/10.32479/ijeep.10282>
- Karina, D. R. M., & Setiadi, I. (2020). Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 6(1), 37. <https://doi.org/10.26486/jramb.v6i1.1054>
- Kelly, S. G., & Deliza, H. (2023). Pengaruh Green Accounting dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3301–3310. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18051>
- Madinah, D. (2024). Peran Moderasi Dewan Komisaris Independen dan Auditor External dalam Hubungannya di antara Pengungkapan Akuntansi Lingkungan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 14(3), 756–772. <https://doi.org/10.22219/jrak.v14i3.34920>
- Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., & Tobing, C. E. R. L. (2021). *Penelitian Bisnis dengan SPSS-STATA-Eviews* (1st ed.). MADENATERA.
- Nguyen, C. T., Nguyen, L. T., & Nguyen, N. Q. (2022). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: The Case in Vietnam. *Cogent Economics and Finance*, 10(1), 1–18. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2075600>
- Nirwansyah, M., Susandra, F., & Anwar, S. (2025). The Influence of Green Corporate Social Responsibility and Green Innovation on Company Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 13(2), 269–282. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v13i2.3156>
- Nurlaela, S., Rahmawati, Widagdo, A. K., Joseph, C., Amperawati, E. D., & Kiswanto. (2024). Incentive Management, Corporate Social Responsibility, Political Connections, and Firm Value: The Moderating Role of Corporate Governance. *Journal of Ecohumanism*, 3(4), 1042–1058. <https://doi.org/10.62754/joe.v3i4.3540>
- Orbaningsih, D., Lisa, O., Muawanah, U., & Cipta, C. D. (2022). The Effect of Good Corporate Governance (GCG) and Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on Company Value with Profitability as Moderating Variables. *Journal of Economics*,

- Finance and Management Studies*, 5(05), 1309–1324. <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i5-12>
- Putri, H. D., & Agustin, H. (2023). Apakah Inovasi Hijau dan Pengungkapan Emisi Karbon Dapat Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur? *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(1), 107–124. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i1.22814>
- Ramdhani, B. A., & Prijanto, B. (2024). Pengaruh Penerapan Green Accounting terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Sub Sektor Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2016-2022). *Sanskara Akuntansi Dan Keuangan*, 3(01), 33–43. <https://doi.org/10.58812/sak.v3i01.262>
- Rosyid, M. F., Saraswati, E., & Ghofar, A. (2022). Firm Value: CSR Disclosure, Risk Management and Good Corporate Governance Dimensions. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 12(1), 186–209. <https://doi.org/10.22219/jrak.v12i1.18731>
- Rusdiani, W., & Umaimah. (2023). Pengaruh Komisaris Independen , Komite Audit , dan Kualitas Audit terhadap Tax Avoidance. *Journal of Culture Accounting and Auditing*, 2(2), 54–68. <https://doi.org/doi.org/10.30587/jcaa.v2i2.6826>
- Samhadi, Roekhudin, & Iqbal, S. (2024). The Moderating Role of Good Corporate Governance in the Relationship Between Green Innovation, Environmental Disclosure and Firm Value. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 14(3), 553–569. <https://doi.org/10.22219/jrak.v14i3.33925>
- Samino, Z. D. A., Santoso, S. E. B., Fitriati, A., & Amir. (2025). The Impact of Green Innovation and Green Investment on Firm Value. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi) Vol.*, 9(1), 1368–1386.
- Sany, S., Novica, C., & Valentina, C. (2024). Do Board Multiple Directorships and ESG Score Drive Firm Value? Study of Non-Financial Companies in Thailand. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 26(1), 67–76. <https://doi.org/10.9744/jak.26.1.67-76>
- Setyaningrum, P. E., & Fidiana. (2022). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(10), 1–17.
- Simanullang, R. R., & Valdiansyah, R. H. (2025). CSR dan Nilai Perusahaan : Peran Strategis Karakteristik Dewan dalam Perbankan Konvensional BEI Periode 2022-2024. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 9(4), 3352–3367. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i4.2821>
- Siregar, Y. I. (2024). Pathways Towards Net-Zero Emissions in Indonesia's Energy Sector. *Energy*, 308(July), 133014. <https://doi.org/10.1016/j.energy.2024.133014>
- Sulistiyani, N., & Hasnawati. (2025). Pengaruh Green Process Green Product Green Image dan Environmental Cost terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 6(3), 1640–1655. <https://doi.org/1047467/elmal.v6i3.6969>
- Susanti, E., Pramurindra, R., Pramono, H., & Hapsari, I. (2025). Peran Good Corporate Governance dalam Memoderasi Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terindeks Perneringkat CGPI 2018-2023). *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(6), 1471–1486. <https://doi.org/doi.org/10.38035/jafm.v5i6>
- Tu, Y., & Wu, W. (2020). How Does Green Innovation Improve Enterprises' Competitive Advantage? The Role of Organizational Learning. *Sustainable Production and Consumption*, 504–516. <https://doi.org/10.1016/j.spc.2020.12.031>
- Ummah, S., Aini, E. D. N., & Sumriyah. (2024). Keberadaan Komisaris Independen dalam Menerapkan Good Corporate Governance pada Perseroan Terbatas. *Jurnal Hukum Dan Sosial Politik*, 2(1), 166–175. <https://doi.org/10.59581/jhsp-widyakarya.v2i1.2116>
- Wahidahwati, & Ardini, L. (2021). Corporate Governance and Environmental Performance: How They Affect Firm Value. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 953–962. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0953>
- Wu, W., Liu, Y., Chin, T., & Zhu, W. (2018). Will Green CSR Enhance Innovation? A

Perspective of Public Visibility and Firm Transparency. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 15(268), 1–14.
<https://doi.org/10.3390/ijerph15020268>

Yani, V., & Wijaya, T. (2024). Pengaruh Green Accounting terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018 - 2022. *Mdp Student Conference (Msc)*, 3(2), 489–496. <https://doi.org/10.35957/mdp-sc.v3i2.7366>