

**THE INFLUENCE OF GREEN INVESTMENT AND GOOD CORPORATE GOVERNANCE ON COMPANY VALUE: RETURN ON ASSET AS MODERATION (CASE STUDY ON SRI-KEHATI INDEX COMPANIES 2019-2023)**

**PENGARUH GREEN INVESTMENT DAN GOOD CORPORATE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: RETURN ON ASSET SEBAGAI MODERASI (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN INDEKS SRI-KEHATI 2019-2023)**

**Annisa Siti Rofiah<sup>1</sup>, Esi Fitriani Komara<sup>2\*</sup>**

Universitas Jenderal Achmad Yani, Cimahi<sup>1,2</sup>

[annisasiti\\_21p232@mn.unjani.ac.id](mailto:annisasiti_21p232@mn.unjani.ac.id)<sup>1</sup>, [esi.fk@lecture.unjani.ac.id](mailto:esi.fk@lecture.unjani.ac.id)<sup>2</sup>

**ABSTRACT**

*Based on the ACGA survey results which stated that Indonesia was ranked lowest during 2017-2023, then the company value of SRI-KEHATI index companies tended to decline from 2019-2023, and green investment supports the SGDs program and WMO's goals in overcoming climate problems. This research was conducted with the aim of examining the influence of green investment and good corporate governance on company value which is moderated by ROA in 2019-2023 SRI-KEHATI index companies with a sample size of 5 companies. This research contributes to the development of knowledge by providing empirical evidence where partially, the results show that green investment, managerial ownership, audit committees and independent commissioners have no influence on company value. Meanwhile, institutional ownership influences company value. then green investment and good corporate governance simultaneously influence company value. ROA is able to moderate the influence of audit committees and independent commissioners on company value, and ROA is unable to moderate the influence of institutional ownership and managerial ownership on company value.*

**Keywords:** Green Investment, Good Corporate Governance, Company Value, ROA

**ABSTRAK**

Berdasarkan hasil survei ACGA yang menyatakan bahwa Indonesia menempati peringkat terendah selama 2017-2023, kemudian nilai perusahaan perusahaan indeks SRI-KEHATI cenderung mengalami penurunan dari 2019-2023, dan *green investment* mendukung program SGDs serta tujuan WMO dalam mengatasi masalah iklim. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengkaji pengaruh *green investment* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ROA pada perusahaan indeks SRI-KEHATI 2019-2023 dengan jumlah sampel 5 perusahaan. Penelitian ini berkontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan dengan memberikan bukti empiris dimana secara parsial, hasil menunjukkan bahwa *green investment*, kepemilikan manajerial, komite audit hingga komisaris independen tidak memberikan pengaruh pada nilai perusahaan. Sedangkan itu, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. kemudian *green investment* dan *good corporate governance* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. ROA mampu memoderasi pengaruh komite audit dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan, dan ROA tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Investasi Hijau, Tata Kelola Perusahaan, Nilai Perusahaan, Pengembalian Aset

**PENDAHULUAN**

Kemajuan teknologi yang begitu cepat pada era globalisasi menyebabkan setiap informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan akan dengan mudah diakses oleh para *stakeholder*. Mudahnya akses terhadap informasi mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dikarenakan nilai perusahaan dalam menghasilkan pengembalian tinggi yang nampak dari

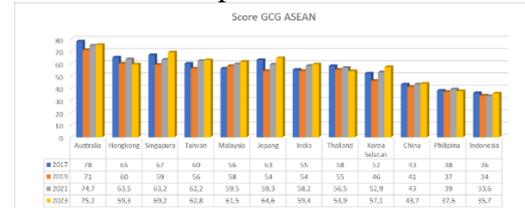
penyajian informasi. Tingginya nilai yang dimiliki perusahaan akan berbanding lurus dengan minat investor dalam menginvestasikan modal yang mereka miliki di perusahaan (Pinatih & Purbawangsa, 2021). Berdasarkan publikasi World Meteorological Organization (WMO) pada laporan iklim 2023 menyebutkan, terjadi sebagai perubahan iklim dimana tahun 2023 menjadi tahun terpanas yang

pernah tercatat sehingga menyebabkan kerugian ekonomi. Kemudian berdasarkan laporan United Nation Development Programme (UNDP) dicetuskan Sustainable Development Goals (SDGs) yang bertujuan untuk menanggulangi isu global, dimana *green investment* mendukung goals SDGs ke-13 yaitu *climate action* dan WMO untuk mencari solusi untuk berbagai masalah iklim yang ada.

Di Indonesia, melalui Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (LHK) perusahaan diberikan peringkat PROPER mulai dari peringkat pertama yaitu emas, dilanjutkan pada peringkat kedua hijau dan peringkat selanjutnya berturut-turut biru, merah, dan peringkat paling bawah yakni hitam, guna meningkatkan upaya perusahaan dalam mengelola lingkungan. Kemudian setiap perusahaan akan selalu berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya, akan tetapi tidak sedikit hambatan yang akan terjadi terutama konflik yang muncul antara manajer dengan investor karena perbedaan kepentingan yang disebut dengan *agency conflict* (Mutmainah, 2015).

*Agency conflict* muncul karena manajer perusahaan lebih mengutamakan kepentingan pribadi sedangkan investor tidak menyukainya karena berpotensi meningkatkan biaya perusahaan yang berakibat pada pengurangan terhadap keuntungan (profit) dan harga saham yang kemudian berdampak juga pada nilai perusahaan (Permanasari & Kawedar, 2010). Dimana *agency conflict* mampu diminimalisir dengan pengaplikasian *good corporate governance* (GCG) dimana prinsip-prinsip GCG dapat diwakilkan oleh investor manajerial, komisaris independen, investor institusional, dan komite audit (Fathonah, 2016).

Investor dapat melihat keseriusan implementasi GCG melalui publikasi *The Asian Corporate Governance Association* (ACGA) yang dilakukan setiap 2 tahun sekali, dimana berdasarkan laporan ACGA Indonesia menempati peringkat ke-12 dari tahun 2017-2023 sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan di Indonesia belum serius dalam implementasi GCG.



**Gambar 1. Score GCG ASEAN**

Sumber : [www.acga-asia.org](http://www.acga-asia.org) data diolah kembali 2024

Berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan, pada tahun 2019-2023 nilai perusahaan pada perusahaan indeks SRI-KEHATI cenderung mengalami penurunan, kemudian nilai rata-rata PROPER yang merupakan proksi dari *green investment* dan nilai rata-rata GCG terjadi ketidaksesuaian antara teori dan fakta yang terjadi dilapangan, sebagaimana yang terlihat pada grafik yang disajikan berikut ini :



**Gambar 2. Rata-rata nilai GI, GCG, Tobin's Q dan ROA**

Sumber : data diolah kembali 2024

Untuk memudahkan investor dalam menanamkan modalnya dapat melihat perusahaan yang tergabung kedalam suatu indeks, salah satunya adalah indeks SRI-KEHATI yang merupakan gabungan perusahaan yang

dinilai berdasarkan kriteria ESG (*Environmental, Social, Governance*) selain itu indeks SRI-KEHATI merupakan indeks yang memiliki kinerja lebih unggul dalam perbandingan terhadap indeks lainnya yaitu IHSG dan juga LQ-45, sebagaimana yang terlihat pada grafik yang ditampilkan dibawah ini:



**Gambar 3 Grafik perbandingan kinerja indeks**

Sumber : [www.kehati.or.id](http://www.kehati.or.id)

Berdasarkan gambar diatas, dapat diartikan bahwa indeks SRI-KEHATI pada february 2023 mengalami kenaikan sebesar 49,75% yang berarti bahwa portofolio yang disusun berdasarkan prinsip ESG mampu memberikan *return* yang menunjukkan performa yang lebih baik dan unggul dibanding indeks lainnya.

Sejalan dengan latar belakang yang telah diuraikan, penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis Pengaruh *Green Investment* dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan ROA berperan sebagai variabel moderasinya.

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Green Investment*

*Green investment* adalah kegiatan pengalokasian modal terhadap perusahaan yang berkomitmen terhadap pelestarian sumber daya khususnya yang berasal dari alam, pengembangan serta penggunaan energi baru dan terbarukan, pelaksanaan proyek yang mendukung kualitas air dan udara bersih, serta berbagai inisiatif investasi lain yang mendukung keberlanjutan lingkungan. Dimana investasi hijau menjadi sebuah langkah bagi

perusahaan dalam upayanya dalam menangani isu lingkungan dengan meminimalkan dampak negatif yang muncul akibat kegiatan operasional perusahaan terhadap lingkungan, dengan adanya investasi hijau mampu mengoptimalkan daya kompetisi, memperbaiki reputasi dan juga menambah nilai perusahaan (Tanasya & Handayani, 2020). Dalam upayanya untuk ikut dalam penanganan isu lingkungan, LHK membagi perusahaan kedalam 5 peringkat PROPER.

### *Legitimacy Theory*

*Legitimacy theory* merupakan sebuah teori yang berfokus kepada bagaimana sebuah dapat menjadi salah satu bagian dari lingkungan sosial yang lebih luas. Menurut (Hermawan & Maf'ulah, 2014), *legitimacy theory* menyebutkan keberlangsungan perusahaan tergantung pada penerimaan masyarakat sekitar, dimana perusahaan dinilai telah beroperasi sebagaimana dengan nilai-nilai yang diyakini oleh masyarakat setempat. *Legitimacy Theory* menjadi penting untuk dilakukan oleh suatu perusahaan agar mampu mempengaruhi atau merubah pandangan para stakeholder terhadap perusahaan, dimana perusahaan harus mendapatkan legitimasi dari masyarakat. Karena dengan legitimasi dari masyarakat ini dapat mendukung kegiatan operasional perusahaan kedepannya.

### *Good Corporate Governance*

Menurut (FCGI, 2011), gcg dapat diartikan sebagai sekumpulan ketentuan yang memuat aturan terkait korelasi di antara investor, manajemen perusahaan, tenaga kerja, kreditor, pihak yang berkepentingan, pemerintah serta pihak lain baik pihak internal ataupun pihak eksternal perusahaan yang berhubungan dengan hak, kewajiban serta sistem

pengendalian perusahaan. Dimana gcg ditujukan untuk menghadirkan manfaat yang lebih tinggi untuk berbagai pihak terkait terutama para pemangku kepentingan (Kelvianto & Mustamu, 2018). Kesadaran perusahaan akan pentingnya implementasi gcg mendorong perusahaan untuk bertindak secara transparan, sehingga investor menghargai informasi yang lengkap dan akurat yang dipublikasikan oleh perusahaan untuk membantu mereka dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan kedepannya.

Menurut (KNKG, 2006), terdapat 5 prinsip gcg antara lain :

1. *Transparansi (Transparency)*  
Agar tetap objektif dalam mengoperasikan bisnis, informasi-informasi penting dan material perlu disediakan oleh perusahaan. Informasi tersebut hendaknya dapat mudah diakses oleh para pemangku kepentingan, dan mudah dipahami,
2. *Akuntabilitas (Accountability)*  
Kinerja perusahaan wajib dipertanggung jawabkan oleh perusahaan secara transparan dan adil.
3. *Responsibilitas (Responsibility)*  
Dalam responsibilitas, perusahaan diwajibkan untuk patuh terhadap aturan perundang-undangan dan menjalankan kewajibannya baik kepada *stakeholder* maupun kepada lingkungan.
4. *Independensi (Independency)*  
Perusahaan hendaknya dioperasikan dengan mandiri sehingga setiap elemen perusahaan dapat saling berfungsi dan tidak mendominasi serta terbebas intervensi pihak-pihak yang tidak berkepentingan,
5. *Kewajaran dan Kesetaraan (Fairness)*  
Perusahaan dalam beroperasi hendaknya mampu memperhatikan

kepentingan para investor mayoritas maupun minoritas, serta pemangku kepentingan lainnya, dengan berpegang pada prinsip keadilan dan kesetaraan.

Menurut (Fathonah, 2016), prinsip-prinsip *good corporate governance* diatas dapat diwakilkan oleh mekanisme berikut ini:

1. *Kepemilikan Institusional*  
Kepemilikan institusional atau pemegang saham institusional merujuk pada pihak-pihak yang memiliki saham perusahaan seperti lembaga keuangan, pemerintah, dana perwakilan, badan hukum, institusi asing, serta berbagai institusi lainnya (Pratiwi et al., 2016).

$$KI = \frac{\text{Saham pihak institusional}}{\text{Saham yang beredar}}$$

2. *Kepemilikan Manajerial*  
Menurut (Pratiwi et al., 2016), kepemilikan manajerial dimaknai sebagai besarnya saham yang dimiliki manajer perusahaan. Kepemilikan tersebut mampu menyesuaikan kepentingan antara investor dan manajemen perusahaan, sehingga potensi konflik diantara keduanya dapat diminimalisir (Jensen & Meckling, 1976).

$$KM = \frac{\text{Saham pihak manajer}}{\text{Saham yang beredar}}$$

3. *Komite Audit*  
Berdasarkan Kep. 29/PM/2004 dalam (Pratiwi et al., 2016), komite audit dapat dijelaskan sebagai suatu komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk menjalankan peran serta wewenang dalam mengelola perusahaan.

$$KA = \text{jumlah komite audit}$$

4. *Komisaris Independen*  
Menurut (Pratiwi et al., 2016), komisaris independen dapat diartikan sebagai komponen dari struktur perusahaan yang memiliki

kewajiban bersama untuk melakukan pengawasan terhadap kinerja direksi, memberikan masukan serta memastikan perusahaan mengimplementasikan gcg.

$$KIn = \frac{\sum \text{komisaris independen}}{\sum \text{seluruh anggota komisaris}}$$

### **Agency Theory**

Menurut (Jensen & Meckling, 1976), *Agency Theory* terbentuk karena adanya ketegangan di sela-sela prinsipal (pihak pemberi wewenang) dengan agen (pihak lain). *Agency conflict* memicu munculnya asimetri atau ketimpangan informasi yang terjadi akibat pihak internal perusahaan memiliki kelebihan informasi yang tidak dimiliki oleh pihak lain, kondisi ini akhirnya menyebabkan masalah yang dapat menurunkan nilai suatu perusahaan sehingga berdampak juga pada menurunnya kesejahteraan para pemegang saham (Berliani, 2022). Adanya konflik tersebut memerlukan implementasi *good corporate governance* di dalam perusahaan untuk mengurangi terjadinya *opportunistic behavior* (Harahap, 2012).

### **Return on Asset**

Menurut (Hery, 2018), ROA merupakan istilah perhitungan rasio yang menggunakan total laba bersih dibagi dengan aset. Atau dapat dikatakan rasio ini berfokus pada total laba bersih yang dapat diperoleh atas total aset yang diinvestasikan. ROA yakni rasio yang dipakai guna mengevaluasi kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan total aset yang perusahaan miliki (Effendi, 2019).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### **Signalling Theory**

Spence merupakan orang yang kali pertama mengemukakan *signalling*

*theory* dalam studi yang berjudul “*Job Market Signalling*”. Menurut (Spence, 1973), *signal* atau isyarat memiliki kegunaan sebagai salah satu cara bagi pihak penyedia atau sumber informasi untuk mengkomunikasikan potongan informasi yang sejalan dan dapat diambil manfaatnya bagi pihak penerima informasi. Teori ini memaparkan bagaimana perusahaan sebagai pihak pengirim informasi mempublikasikan informasi perusahaan kepada para stakeholder guna mendapatkan dan mempertahankan investornya.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merepresentasikan proses yang sudah ditempuh sebuah perusahaan untuk membangun pandangan positif dan keyakinan stakeholder mengenai perusahaan. Menurut (Harmono, 2017:233), nilai perusahaan dapat diartikan sebagai pencapaian perusahaan yang dapat dilihat melalui harga sahamnya yang dibentuk dari mekanisme serta tawaran di pasar modal. Harga saham menyiratkan nilai perusahaan yang berarti apabila harga saham mengalami penurunan maka akan berdampak terhadap nilai perusahaan yang ikut menurun yang akhirnya memberikan dampak pada pemegang saham yakni dengan berkurangnya kesejahteraan mereka. Sebaliknya, kenaikan nilai harga saham yang terus melesat akan sejalan dengan bertambahnya nilai perusahaan sehingga dapat menaikkan tingkat kesejahteraan yang diperoleh oleh para investor (Irawan, 2023).

Tobin's Q dapat dimaknai sebagai rasio yang dipergunakan dalam mengestimasi nilai perusahaan dengan mendefinisikan nilai tersebut sebagai gabungan dari nilai aset fisik dan nilai aset yang tidak tampak secara langsung

(Dzahabiyya et al., 2020). Jika Tobin's Q > 1 menunjukkan adanya peluang investasi yang lebih baik dengan potensi pertumbuhan yang tinggi, serta mencerminkan penilaian positif terhadap manajemen dalam mengelola aset-aset yang dimilikinya (Rofifah, 2020). Untuk menghitung Tobin's Q menggunakan modifikasi rumus (Chung & Pruitt, 1994) sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{MV} + \text{DEBT})}{\text{TA}}$$

MV : *Market Value*

DEBT : Total Hutang

TA : Total Aset

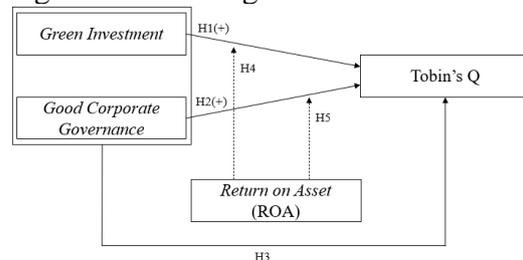
### METODE PENELITIAN

Penelitian memakai pendekatan kuantitatif dan data sekunder berupa laporan penelitian dari perusahaan yang terindeks SRI-KEHATI 2019-2023. Adapun teknik pengambilan sampel memakai *purposive sampling* dari 5 perusahaan dengan 5 tahun penelitian, yaitu PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR), PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR), dan PT. United Tractors Tbk (UNTR).

**Tabel 1. Kriteria pemiliha Sampel**

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Keseluruhan perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-KEHATI 2019-2023	46
2	Perusahaan yang secara berkesinambungan tergabung dalam indeks SRI-KEHATI 2019-2023	14
3	Perusahaan yang tidak memperoleh peringkat PROPER periode 2019-2023	(9)
Total perusahaan yang digunakan sebagai sampel		5
Periode penelitian (tahun)		5
Jumlah sampel data penelitian (5 sampel x 5 tahun)		25

Penggunaan data panel dikarenakan perpaduan data silang atau *cross section* dan data runtut waktu atau *time series*, data diolah melalui pengujian asumsi klasik guna memeriksa keberadaan normalitas residual, multikolinearitas, autokorelasi, serta heteroskedastisitas, kemudian dalam mengambil keputusan menggunakan uji t dan uji f dilihat dari nilai signifikansinya, kemudian uji koefisien determinasi dilakukan guna menilai seberapa baik model dalam menjelaskan variasi variabel dependen, kemudian ROA dianalisis menggunakan uji MRA dengan paradigma penelitian digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 4. Paradigma Penelitian**

Merujuk pada paradigma penelitian yang telah digambarkan, hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H<sub>1</sub>: *Green Investment* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H<sub>2</sub>: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H<sub>3</sub>: *Green Investment* dan *Good Corporate Governance* berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan
- H<sub>4</sub>: *Return on Asset* mampu memoderasi pengaruh *Green Investment* terhadap Nilai Perusahaan
- H<sub>5</sub>: *Return on Asset* mampu memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

## HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

### Hasil

#### Uji Normalitas

Dengan dasar hasil output SPSS didapatkan nilai sig. 0.148, di mana signifikansinya  $> 0.05$  dengan demikian data memiliki distribusi yang normal.

#### Uji Multikolinearitas

**Tabel 2. Uji Multikolinearitas**

Persamaan	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
GI	.721	1.386
KI	.396	2.524
KM	.947	1.056
KA	.961	1.040
KIn	.476	2.102

Dengan dasar hasil *output* SPSS, dapat diartikan semua elemen variabel mendapatkan *tolerance value* lebih besar dari 1 ( $>0.1$ ) serta nilai *variance inflation factornya*  $< 10$ , dengan demikian data tidak terdapat masalah multikolinearitas diantara sesama variabel independen.

#### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil *output* SPSS, nilai Sig. keseluruhan variabel  $> 0.05$  dengan demikian, tidak ditemukan gejala heteroskedastisitas

#### Uji Autokorelasi

Berdasarkan *output* SPSS, nilai signifikansinya adalah  $0.223 > 0.05$  dengan demikian tidak terjadi kendala atau masalah autokorelasi.

#### Statistik Deskriptif

Uji statistika bertujuan untuk menyajikan ilustrasi terkait data yang disajikan kedalam bentuk min, max, mean serta std. deviasi. Hasil pengujian statistik deskriptif disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 3. Statistik Deskriptif**

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
GI	25	3.00	5.00	3.7600	.66332
KI	25	50.07	84.99	60.6468	12.96442
KM	25	.00	.11	.0088	.02189
KA	25	3.00	4.00	3.1600	.37417
KIn	25	.29	.83	.4572	.19413
NP	25	.77	16.26	3.6288	4.49359
ROA	25	0.027	0.358	0.1276	0.1054
Valid N (listwise)	25				

Dari gambar hasil SPSS diatas, disimpulkan terdapat 25 sampel penelitian. GI memiliki min 3.00, max 5.00, dan mean 3.76. Kepemilikan institusional dengan min 50.07, max 84.99, dan mean 60.6468. Kepemilikan manajerial dengan min 0.00, max 0.11, dan mean 0.0088. Komisaris independen dengan min 0.29, max 0.83 dan mean 0.4572, komite audit dengan min 3.00, max 4.00, dan mean 3.1600. Nilai perusahaan dengan min 0.77, max 16.26, dan mean 3.6288. ROA dengan min 0.027, max 0.358, dan mean 0.1276.

#### Uji T

**Tabel 4 Uji t**

Variabel	T- hitung	Sig.
GI	-1.209	.241
KI	5.548	.001
KM	-.899	.380
KA	-.051	.960
Kin	1.314	.205

Berdasarkan hasil *output* SPSS uji t di atas, maka GI tidak berpengaruh pada nilai perusahaan secara signifikan dan negatif dengan nilai t-hitung -1.209 dan signifikansi  $0.241 > 0.05$ . KI berpengaruh pada nilai perusahaan secara signifikan dan positif dengan nilai t-hitung 5.548 dan signifikansinya  $0.001 < 0.05$ . KM tidak memberikan pengaruh signifikan pada nilai perusahaan dan negatif dengan nilai t-hitung -0.899 dan signifikansinya  $0.380 > 0.05$ . KA tidak memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan dan negatif terhadap nilai t-hitung -0.051

dan signifikansinya  $0.960 > 0.05$ . KIn tidak memberikan dampak signifikan pada nilai perusahaan dan positif dengan nilai t-hitung 1.314 dan signifikansinya  $0.205 > 0.05$ .

## Uji F

Tabel 5. Uji f	
Sig.	Keputusan
.001	H0 ditolak

Dari hasil output SPSS pada uji f nilai signifikansinya kurang dari 0.05, maka  $H_a$  diterima sehingga *green investment* dan *gcg* secara simultan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

## Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 6. Uji MRA

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
Constant	-6.404	19.294		-.332	.745
<i>Green Investment</i>	4.768	2.934	.704	1.625	.128
KI	-.254	.240	-.734	-	.309
KM	-117.975	240.248	-.575	-.491	.632
KA	2.098	1.768	.175	1.186	.257
KIn	-20.863	11.144	-.901	-	.084
ROA	11.270	9.849	2.071	1.144	.273
GI*M	-2.713	1.567	-1.712	-	.107
KI*M	.071	.086	1.329	.826	.424
KM*M	47.438	105.143	.528	.451	.659
KA*M	-1.743	.759	-1.010	-	.039
KIn*M	8.543	3.363	1.644	2.298	.025

Dari hasil analisis diatas, rumusan yang didapatkan melalui penelitian ini disajikan sebagai berikut :

$$\text{Tobin's } Q = -6.404 + 4.768X_1 - 0.254X_2 - 117.975X_3 + 2.098X_4 - 20.863X_5 + 11.270X_6 - 2.713X_1*M + 0.071X_2*M + 47.438X_3*M - 1.743X_4*M + 8.843X_5*M$$

Berdasarkan persamaan diatas, dapat disimpulkan hal-hal berikut :

- Nilai intercept konstanta sebesar -6.404, di mana dari nilai tersebut menunjukkan bahwa apabila semua nilai variabel independen 0 maka nilai Tobin's Q adalah sebesar -6.404
- GI memiliki koefisien regresi 4.768, dimana nilai tersebut berarti apabila nilai *green invesment* meningkat senilai satu satuan, nilai Tobin's Q juga akan meningkat sebanyak 4.768

satuan dengan asumsi variabel lain tetap.

- KI dengan koefisien regresi -0.254, dimana nilai tersebut berarti apabila nilai KI naik senilai satu satuan, maka Tobin's Q akan menurun sebanyak -0.254 satuan dengan asumsi variabel lain tetap.
- KM dengan koefisien regresi -117.975, dimana nilai tersebut berarti jika nilai KM meningkat senilai satu satuan, nilai Tobin's Q dapat menurun -117.975 satuan dengan anggapan variabel lain tidak berubah atau tetap.
- KA dengan koefisien regresi 2.098, dimana nilai tersebut berarti apabila nilai komite audit meningkat setiap satu satuan, maka Tobin's Q akan mengalami peningkatan 2.098 satuan

- berlandaskan asumsi variabel lain tidak berubah atau tetap.
- f. KIn dengan koefisien regresi sebesar -20.863, dimana nilai tersebut berarti apabila nilai KIn naik senilai satu satuan, maka Tobin's Q akan mengalami penurunan -20.863 satuan dengan asumsi variabel lain tetap.
  - g. ROA (*Return On Asset*) dengan koefisien regresi 11.270, dimana nilai tersebut menjadi indikasi jika ROA meningkat setiap satu satuan, maka Tobin's Q akan naik sebesar 11.270 satuan berlandaskan anggapan variabel lain tetap.
  - h. GI\*ROA dengan koefisien regresi -2.713, dimana nilai tersebut berarti apabila nilai interaksi *green investment* dengan ROA naik setiap satu satuan, maka Tobin's Q akan mengalami penurunan -2.713 satuan berlandaskan aumsi variabel lainnya tidak berubah atau tetap.
  - i. KI\*ROA dengan koefisien regresi 0.071, dimana nilai tersebut berarti apabila nilai interaksi kepemilikan institusional dengan ROA naik sebesar satu satuan, maka Tobin's Q akan mengalami peningkatan sebesar 0.071 satuan berlandaskan aumsi variabel lainnya tidak berubah atau tetap.
  - j. KM\*ROA dengan koefisien regresi 47.438, di mana nilai tersebut berarti apabila nilai interaksi kepemilikan manajerial dengan ROA meningkat senilai satu satuan maka nilai Tobin's Q akan meningkat sebanyak 47.438 satuan dengan anggapan variabel lain tidak berubah atau tetap.
  - k. KA\*ROA dengan koefisien regresi -1.743, dimana nilai tersebut berarti apabila nilai interaksi komite audit dengan ROA meningkat setiap satu satuan maka Tobin's Q akan menurun -1.743 satuan dengan asumsi variabel lain tetap.

- l. KIn\*ROA dengan koefisien regresi 8.843, dimana nilai tersebut berarti apabila nilai interaksi komisaris independen dengan ROA meningkat senilai satu satuan, maka nilai Tobin's Q akan menurun 8.843 satuan dengan anggapan varaiabel lain tidak berubah atau tetap.

### Koefisien Determinasi

**Tabel 7. Koefisien Determinasi**

<i>Adjusted R-Square</i>	
Model	.833

Berdasarkan hasil output SPSS diatas, didapatkan nilai 0.833 atau 83.3% dimana hal tersebut berarti bahwa *green investment* dan *gcg* mempengaruhi nilai perusahaan sebanyak 83.3% dan 16.7% sisanya mendapatkan dampak dari aspek lain yang tidak tercakup dalam studi ini.

### Pembahasan

#### Pengaruh *Green Investment* Terhadap Nilai Perusahaan

*Green Investment* tidak memberikan dampak signifikan pada nilai perusahaan, dimana mengindikasikan meskipun *green investment* berfokus pada peningkatan keuntungan serta melindungi lingkungan, namun belum sepenuhnya dihargai oleh investor. Dalam konteks *legitimacy theory* dengan mendapatkan legitimasi dari masyarakat, nampaknya dampak dari legitimasi belum memberikan sinyal yang memadai bagi investor untuk mempengaruhi keputusan investasi. Temuan dalam riset ini sesuai temuan hasil studi (Azhari & Hasibuan, 2023), dan (Tanasya & Handayani, 2020).

#### Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

*Gcg* yang diwakilkan oleh kepemilikan institusional memberikan

pengaruh positif dan juga signifikan pada nilai perusahaan, maka dapat diartikan bahwa hasil penelitian telah sesuai dengan teori. Oleh karena itu, dengan adanya investor institusional dalam suatu perusahaan mampu meningkatkan pengawasan yang ketat bagi para manajer dalam melakukan pengelolaan perusahaan sehingga akhirnya dapat menjadi informasi baik bagi investor. Temuan dalam riset ini selaras dengan temuan hasil studi oleh (Purba & Effendi, 2019), (Nurfianti & Simatupang, 2024) dan (Nuryono et al., 2019).

Gcg yang diwakilkan oleh kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan dan negatif, dimana hasil penelitian belum selaras dengan teori. Dengan adanya investor manajerial pada suatu perusahaan tidak mampu meminimalisir *agency conflict* dan menyatukan tujuan antara pihak manajemen dan para investor yang akhirnya memberikan dampak pada tidak tercapainya kenaikan terhadap nilai perusahaan. Temuan dalam riset ini selaras dengan temuan hasil studi dari (Putra et al., 2024), dan (Hadiansyah et al., 2022).

Gcg yang diwakilkan oleh komite audit tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, hasil ini selaras dengan teori keagenan yang menegaskan bahwa total komite audit suatu perusahaan belum menjamin kinerja sebuah perusahaan akan lebih baik, sehingga investor cenderung melihat komite audit bukanlah faktor utama dalam mempertimbangkan sebuah investasi. Temuan dalam riset ini selaras dengan temuan hasil studi dari (Putra et al., 2024), dan (Meidiyustiani & Suryani, 2021).

Gcg yang diwakilkan oleh komisaris independen tidak memberikan kontribusi yang signifikan

pada nilai perusahaan dan negatif, hal ini menunjukkan komisaris independen dalam suatu perusahaan kurang efisien dalam menjalankan pengawasan atas setiap keputusan yang ditetapkan dewan komisaris, kurang efisiensi pengawasan dapat menimbulkan masalah salah satunya menjadi potensi kecurangan dalam laporan keuangan. Temuan dalam riset ini selaras dengan temuan hasil studi dari (Fransiska, 2022), dan (Laiya et al., 2023).

#### **Pengaruh *Green Investment* dan *Good Corporate Governance* Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan**

*Green investment* dan *gcg* dapat memberikan pengaruh kedalam nilai perusahaan secara bersama-sama sebesar 83.3%, dimana hal tersebut berarti terdapat hubungan yang sangat tinggi. Sedangkan 16.7% lainnya dibentuk oleh aspek atau aspek lain yang tidak menjadi objek penelitian.

#### **Pengaruh *Green Investment* Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh *Return on Asset***

ROA tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi pengaruh *green investment* pada nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA tidak memiliki kemampuan untuk memperkuat alasan *green investment* mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi. Temuan dalam riset ini selaras dengan temuan hasil studi dari (Paramita & Ali, 2023).

#### **Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh *Return on Asset***

ROA tidak berperan sebagai moderator dalam pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, hasil studi ini menunjukkan bahwa pengawasan oleh investor institusional kemungkinan berfokus pada

pengendalian risiko perusahaan dari pada optimalisasi aset perusahaan, sehingga akhirnya *return on asset* tidak mampu menjadi variabel yang memperkuat bahwa dengan adanya investor institusional dapat menaikkan tingkat nilai perusahaan. Hasil riset ini selaras dan mendukung temuan hasil studi dari (Fransiska, 2022).

ROA tidak berperan sebagai moderator dalam pengaruh KM dan nilai perusahaan, hal ini menunjukkan efisiensi aset perusahaan oleh manajerial tidak memiliki kemampuan untuk memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Temuan dalam riset ini selaras dengan hasil studi yang dilakukan oleh (Fransiska, 2022).

ROA mampu memoderasi pengaruh antara komite audit dengan nilai perusahaan, dengan demikian tingginya jumlah komite audit dan ROA mampu meningkatkan kualitas pengawasan sebuah perusahaan. Temuan dalam penelitian ini selaras dengan temuan hasil studi dari (Muttaqin et al., 2019), dan (Hakim et al., 2019).

ROA mampu memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan, dengan demikian komisaris independen mampu meminimalisir konflik kepentingan yang ada di antara prinsipal (pihak pemberi wewenang) dan agen (pihak lain) sehingga dapat menjaga dan menyeimbangkan aset yang ada untuk memperoleh laba yang tinggi. Temuan dalam riset ini selaras dengan temuan hasil studi dari (Hakim et al., 2019), dan (Putra et al., 2024).

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pengujian yang didapatkan dari pengaruh *green investment*, *good corporate governance*

terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan indeks SRI-KEHATI 2019-2023 didapatkan hasil sebagai berikut:

1. Dari hasil penelitian, kondisi *green investment* pada perusahaan indeks SRI-KEHATI mulai meningkat ditahun 2023 dimana 3 dari 5 perusahaan mendapatkan peringkat Emas Proper, kemudian kondisi kepemilikan institusional 60.65% menunjukkan saham yang dimiliki pihak institusional, saham yang dimiliki oleh pihak manajemen rata-rata sebesar 0.0081%, komite audit dengan rata-rata sebanyak 3 orang, komisaris independen dengan rata-rata 46% dari jumlah anggota dewan komisaris yang ada. Kemudian nilai perusahaan rata-rata 3.63 yang mengindikasikan bahwa nilai perusahaan lebih tinggi jika dibandingkan dengan nilai aset yang tercatat didalam laporan keuangan sebesar 3.63 kali, dan nilai rata-rata ROA 12.8% yang berarti setiap Rupiah yang diinvestasikan akan menghasilkan laba bersih sebesar Rp 12.8.
2. Secara parsial *green investment* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks SRI-KEHATI 2019-2023.
3. Secara parsial *good corporate governance* yang diwakilkan oleh investor institusional mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, sedangkan proksi investor manajerial, komite audit dan komisaris independen tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan pada perusahaan indeks SRI-KEHATI 2019-2023.
4. Secara simultan *green investment* dan *good corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan

secara bersama-sama pada perusahaan indeks SRI-KEHATI 2019-2023.

5. ROA tidak dapat memoderasi pengaruh antara komite audit dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROA mampu memoderasi pengaruh komite audit dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks SRI-KEHATI 2019-2023.

## SARAN

Berdasarkan kesimpulan diatas, dapat dibuat beberapa saran dalam penelitian ini antara lain :

1. Bagi peneliti selanjutnya  
Dianjurkan untuk menambahkan variabel-variabel lain seperti *corporate social responsibility*, dan dapat memakai rasio lain seperti pengembalian investasi atau ROI, dan pengembalian ekuitas atau ROE. Kemudian disarankan menambah sampel atau lokus penititan selain indeks SRI-KEHATI.
2. Bagi investor  
Disarankan agar investor menanamkan modal yang dimiliki pada perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi, karena berdasarkan hasil pengujian manajemen perusahaan dapat lebih diawasi dengan adanya investor institusional.

## DAFTAR PUSTAKA

Azhari, A. M. B., & Hasibuan, D. H. M. (2023). The Effect of Green Investment, Intellectual Capital Disclosure, and Carbon Emission Disclosure on Firm Value. *Riset Jurnal Aplikasi Ekonomi Akuntansi Dan Bisnis*, 5(2), 001–015.  
<https://doi.org/10.37641/riset.v5i2.269>

Berliani, Y. (2022). *Pengaruh Green Investment dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Pemediator (Studi Kasus pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI 2017-2021)*. Universitas Jenderal Achmad Yani.

Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's Q. *Source: Financial Management*, 23(3), 70–74.  
<http://www.jstor.org>URL:<http://www.jstor.org/stable/3665623>

Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 4(1).  
<http://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/JAD/issue/view/49>

Effendi, S. (2019). The Effect of Disclosure of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance to ROA in Sri Kehati Index. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 74, 79–82. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Fathonah, A. N. (2016). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2).

Forum for Corporate Governance. (2011). *What is Corporate Governance*. Forum for Corporate Governance in Indonesia.

Fransiska, S. (2022). *Analisis Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Univeritas Sumatera Utara.

- Hadiansyah, R., Cahyaningtyas, S. R., & Waskito, I. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Risma*, 2(4), 656–670.
- Hakim, L. N., Lestari, S., Widiastuti, E., Karunia Dewi, M., & Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, J. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Pro Bisnis*, 12(2).
- Harahap, L. (2012). *Analisis Komprehensif Pengaruh Konflik Keagenan Antara Manajer, Pemegang Saham Dan Kreditur Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan*. Penerbit Bumi Aksara.
- Hermawan, S., & Maf'ulah, A. N. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 6(2), 103–118.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*.
- Irawan, A. (2023). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost And Ownerhsip Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Kelvianto, I., & Mustamu, R. H. (2018). Implementasi Prinsip-prinsip Good Corporae Governance Untuk Keberlanjutan Usaha Pada Perusahaan Yang Bergerak Di Bidang Manufaktur Pengolahan Kayu. *AGORA*, 6(2), 1–7.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*.
- Laiya, S. R., Agus, M., Monoarfa, S., & Dunga, M. F. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). *JAMBURA*, 5(3).  
<http://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB>
- Meidiyustiani, R., & Suryani, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL ONLINE INSAN AKUNTAN*, 6(1).
- Mutmainah. (2015). Analisis Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Stiedewantara*, 10(2), 182–195.
- Muttaqin, Z., Fitriyani, A., Kasbi Ridho, T., & Pandu Nugraha, D. (2019). Analisis Good Corporate Governance, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Tirtayasa Ekonomika*, 14(2), 293–309.
- 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. <https://doi.org/10.33087/jmas.v9i1.1639>
- Nuryono, M., Wijayanti, A., & Samrotun, Y. C. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Serta Kualitas Audit Pada Nilai Perusahaan. *Edunomika*, 3(1), 199–212.
- Paramita, V. S., & Ali, A. (2023). Can Profitability Moderate the Impact of Green Investment, Corporate Social Responsibility, and Good Corporate Governance on Company Value on the SRI-KEHATI Index? *International Journal of Finance Research*, 4(4), 320–338. <https://doi.org/10.47747/ijfr.v4i4.1604>
- Permanasari, W. I., & Kawedar, W. (2010). *Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Diponegoro.
- Pinatih, M. W. K., & Purbawangsa, I. B. A. (2021). The Influence of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on Firm Value with Financial Performance as Moderating Variables. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 116(8), 47–62. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2021-08.05>
- Pratiwi, F. L., Susilawati, R. A. E., & Purwanto, N. (2016). Analisis Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 4(1). <http://ejournal.ukanjuruhan.ac.id>
- Purba, N. M. B., & Effendi, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 3(2), 64–74.
- Putra, Y. P., Triono, R., Setiorini, H., Fitria, D., & Sumarlan, A. (2024). Good Corporate Governance and Corporate Values with Profitability as a Moderating Variable in Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange for. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(1), 12. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v12i1>
- Rofifah, D. (2020). *Nilai Perusahaan Dipengaruhi Oleh Struktur Modal Dan Profitabilitas (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)*. Universitas Komputer Indonesia.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Source: The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Tanasya, A., & Handayani, S. (2020). Green Investment dan Corporate Governancer Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Pemediasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 225–238. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>