

# PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG), DAN INOVASI HIJAU TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Monika Oktafiani<sup>1\*</sup>, Indah Oktari wijayanti<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Bengkulu

\*e-mail: monikaoktafianii@gmail.com

---

## ABSTRACT

**Purpose:** This study examines the effect of ownership structure, ESG, and green innovation on firm value in companies listed on the ESG Leaders index from 2021 to 2024.

**Method:** The research method used in this study is a quantitative method. The population consists of companies listed on the IDX ESG Leader index from 2021 to 2024. The sampling technique employed is purposive sampling, resulting in 68 observations. Data analysis methods include descriptive analysis, classical assumption test, and hypothesis testing using SPSS software.

**Finding:** The test results show that: 1) institutional ownership has no positive effect on firm value, 2) ESG has a positive effect on firm value, and 3) green innovation has no positive effect on firm value.

**Novelty:** This study focuses on companies listed on the IDX ESG Leader index during the 2021-2024 period, integrating three key variables, ownership structure, ESG, and green innovation into a single comprehensive framework. This approach differs from previous studies in two ways: 1) it uses a risk score based measurement rather than mere disclosure, and 2) it integrates three key variables rarely explored simultaneously in Indonesia.

### Keywords:

*Institutional Ownership, ESG, Green Innovation, Firm Value*

---

## PENDAHULUAN

Nilai perusahaan (*firm value*) berfungsi sebagai indikator kunci bagi investor maupun pemangku kepentingan untuk mengevaluasi prospek jangka panjang suatu perusahaan. Dalam perspektif teori agensi, nilai perusahaan dipengaruhi oleh aktivitas pengawasan yang mampu meminimalkan konflik antara manajemen dan pemegang saham. Salah satu upaya untuk meminimalkan konflik tersebut adalah dengan memberikan petunjuk kepada pihak eksternal, seperti melaporkan data keuangan dan non keuangan perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai pihak pengawas tersebut (Nasution et al., 2024). Sementara itu, menurut teori sinyal investor cenderung melihat nilai perusahaan sebagai indikator keberhasilan yang dapat dijadikan acuan dalam menentukan keputusan berinvestasi, semakin besar nilai perusahaan, semakin kuat sinyal yang dikirimkan perusahaan kepada para investor (Nariswari et al., 2025).

Dalam konteks ini, struktur kepemilikan memainkan peran strategis, mereka menentukan efektivitas pengawasan dan arah keputusan manajerial. Penelitian ini lebih menyoroti kepemilikan institusional sebagai proksi struktur kepemilikan, yang menurut teori agensi kepemilikan ini memiliki kapasitas dan kemampuan untuk memonitor kinerja manajemen secara efektif, dengan demikian kemungkinan timbulnya konflik antara manajer dan pemegang saham bisa diminimalkan (Rachmah & Iswara, 2023). Kehadiran institusi ini memperkuat disiplin, keterbukaan informasi, dan mengurangi sikap oportunistik pada manajemen. Hal ini terjadi karena mereka terlibat langsung dalam keputusan strategis sehingga tidak mudah terpengaruh oleh informasi yang dimanipulasi (Anjani et al., 2024).

Selanjutnya ESG, implementasi praktik ESG berperan sebagai instrumen dalam mengelola risiko sekaligus mengurangi konflik keagenan. Menurut teori sinyal, praktik ESG berperan sebagai pesan positif bagi pasar mengenai komitmen perusahaan pada aspek keberlanjutan, yang membangun kepercayaan investor dan pada akhirnya memperkuat nilai perusahaan secara keseluruhan. Komitmen ini terwujud ketika perusahaan memberikan informasi kepada investor, regulator, dan masyarakat mengenai perhatiannya terhadap aspek lingkungan, sosial, serta tata kelola, sehingga menjadi patokan

krusial untuk mengevaluasi keseimbangan antara etika bisnis dan operasional yang menguntungkan (Anjani et al., 2024). Dengan demikian, semakin luas dan transparan penerapan praktik ESG yang dilakukan, semakin kuat pula sinyal yang diterima pasar.

Faktor lainnya adalah inovasi hijau, seperti dijelaskan Meilani & Sukmawati (2023), Inovasi hijau didefinisikan sebagai terobosan ramah lingkungan yang menekankan pengurangan limbah, pencegahan polusi, serta implementasi sistem pengelolaan lingkungan guna meminimalkan dampak negatif dari operasional perusahaan terhadap lingkungan sekaligus mendukung keberlanjutan. Dari sudut pandang teori sinyal, inovasi ini menjadi sinyal positif bahwa perusahaan berkomitmen pada praktik keberlanjutan, tanggap dalam mengelola risiko lingkungan, dan kesiapan untuk menjangkau peluang bisnis baru. Dalam perspektif nilai perusahaan, penerapan inovasi hijau berperan penting dalam penghematan energi, efisiensi penggunaan bahan baku, pengurangan limbah, serta penciptaan produk baru yang ramah lingkungan sebagai keunggulan kompetitif perusahaan (Damas et al., 2021).

Fokus penelitian ini dibatasi pada perusahaan-perusahaan yang tercatat dalam indeks IDX ESG *Leaders*, yakni perusahaan terpilih berdasarkan kinerja keberlanjutan terbaik yang ditetapkan Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berkolaborasi dengan *Sustainalytics* sebagai pihak penilai ESG. Pemilihan perusahaan-perusahaan ini didasarkan pada pertimbangan bahwa telah memenuhi kriteria keberlanjutan yang ketat. Hal ini mencerminkan perhatian pasar terhadap isu keberlanjutan yang semakin meningkat di Indonesia (Widya & Mulyani, 2025).

Berdasarkan tinjauan empiris, pengaruh struktur kepemilikan, ESG, dan inovasi hijau, terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan temuan beragam dan belum konsisten. kepemilikan institusional ditemukan berpengaruh positif (Nariswari et al., 2025), tetapi juga negatif (Deswari et al., 2023; Satya et al., 2025) karena tingginya persentase kepemilikan dianggap berpihak pada manajemen dan mengabaikan pemegang saham minoritas. Pada ESG dalam penelitian Manulang & Soeratin (2024) dan Rahelliamelinda & Handoko (2024) terbukti berpengaruh positif, namun penelitian Kartika et al. (2023) menemukan tidak signifikan. Pada inovasi hijau ditemukan hasil positif (Damas et al., 2021) tetapi juga negatif (Yasya, 2024) akibat keterbatasan akses teknologi dan minimnya dukungan regulasi.

Yang lebih mendasar dari sekadar ketidakkonsistenan hasil empiris, terdapat celah teoritis dan metodologis yang belum terpecahkan. Pertama, secara teoritis, teori agensi memprediksi hubungan linear positif antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan, namun fenomena *over-monitoring* yang muncul pada kepemilikan sangat tinggi belum banyak diuji secara empiris, khususnya dalam konteks Indonesia. Kedua, secara metodologis, sebagian besar penelitian ESG di Indonesia masih menggunakan pendekatan berbasis *disclosure*. Padahal skor risiko ESG memberikan gambaran yang lebih objektif tentang kualitas implementasi keberlanjutan perusahaan. ketiga, penelitian yang mengintegrasikan ketiga variabel secara simultan masih sangat terbatas, sehingga belum diketahui bagaimana interaksi ketiga variabel tersebut mempengaruhi nilai perusahaan secara bersama-sama.

Dengan demikian, studi ini memiliki urgensi strategis untuk mengisi celah literatur dengan menganalisis pengaruh struktur kepemilikan, ESG, dan inovasi hijau terhadap nilai perusahaan. Temuan studi ini diharapkan mampu memberi kontribusi bagi pengembangan literatur di bidang keuangan dan tata kelola berbasis keberlanjutan, sekaligus mendorong penguatan standar pelaporan dan adopsi praktik keberlanjutan, yang dapat menjadi dasar pengembangan kebijakan untuk mendukung keuangan keberlanjutan yang lebih kuat pada perusahaan-perusahaan di Indonesia.

## LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Agensi (*Agency Theory*) dan Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori agensi (Jensen & Meckling 1976, dikutip dalam Nariswari et al., 2025), mendefinisikan ikatan perjanjian antara prinsipal (pemilik saham) dan agen (pengelola), di mana asimetri informasi sering menimbulkan konflik kepentingan. Struktur kepemilikan, khususnya institusional, berperan sebagai mekanisme pengawasan untuk meminimalkan perilaku oportunistis manajemen, mengurangi biaya agensi, serta meningkatkan nilai perusahaan (Auditta et al., 2011; Sembiring & Trisnawati, 2019). Sementara itu, teori sinyal menurut Spence (1973, dikutip dalam penelitian (Vivianita et al.,

2023) melibatkan manajemen dan investor, berfungsi mengatasi asimetri informasi. Pengungkapan ESG dan inovasi hijau berperan sebagai sinyal non-finansial yang menunjukkan komitmen keberlanjutan jangka panjang, meningkatkan persepsi positif investor, mengurangi risiko reputasi, dan mendongkrak nilai perusahaan (Damas et al., 2021).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan menurut teori agensi ialah cerminan dari sejauh mana perusahaan mampu mengelola konflik kepentingan antara prinsipal (pemilik saham) dan agen (pengelola). Struktur kepemilikan yang efisien berfungsi sebagai instrumen pengawasan yang mampu menekan perilaku oportunistik para manajer, yang pada gilirannya dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan (Nasution et al., 2024). Sementara, Brigham dan Houston (2010, dikutip dalam Syam et al., 2022) mengemukakan, semakin besar nilai suatu perusahaan, semakin tinggi tingkat kesejahteraan yang dirasakan oleh pemiliknya. Keberhasilan ini tercermin ketika nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai aset yang dimilikinya, misalnya rasio Tobin's Q yang berada di atas satu.

### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh lembaga, mencakup asuransi, bank, dana pensiun, dan perusahaan investasi (Nariswari et al., 2025). Kepemilikan institusional yang baik ditandai oleh besarnya persentase kepemilikan dan keterlibatan aktif dalam pengawasan. Tingkat kepemilikan yang tinggi memperkuat kapasitas institusi dalam mempengaruhi keputusan korporat serta membatasi tindakan oportunistik, sehingga menekan biaya keagenan dan nilai perusahaan. Investor institusional, yang memiliki sumber daya, pengalaman, dan fokus jangka panjang pada keberlanjutan perusahaan, umumnya lebih waspada terhadap kebijakan yang berpotensi merugikan pemegang saham, misalnya manipulasi laporan keuangan (Deswari et al., 2023).

### **Environmental, Social, Governance (ESG)**

*Environmental, Social, and Governance* (ESG) adalah proses pelaporan kinerja perusahaan dalam tiga aspek utama: lingkungan, sosial, dan tata kelola, yang berfungsi sebagai standar investasi berkelanjutan dan strategi pengelolaan risiko. Di Indonesia, perusahaan publik diwajibkan menyusun laporan keberlanjutan sebagai bentuk akuntabilitas sosial dan lingkungan. Implementasi ESG yang konsisten membuka peluang pasar yang lebih luas, menekan biaya operasional, serta menarik investor melalui tata kelola yang transparan dan beretika. Melalui penerapan ini, perusahaan menegaskan komitmen menciptakan nilai jangka panjang dan mengelola risiko keberlanjutan secara efektif (Manulang & Soeratin, 2024). Penelitian Vivianita et al. (2023) juga menyatakan bahwa pengungkapan ESG menghindarkan perusahaan dari tuntutan hukum akibat kerusakan lingkungan.

### **Inovasi Hijau**

Inovasi hijau adalah upaya perusahaan memitigasi dampak lingkungan melalui produk, jasa, dan proses produksi ramah lingkungan, dengan menekankan pengurangan limbah, pencegahan pencemaran, serta sistem produksi inovatif guna mendukung keberlanjutan. Dari perspektif teori sinyal, efisiensi energi dan teknologi bersih menunjukkan komitmen jangka panjang terhadap keberlanjutan, yang memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan serta meningkatkan nilai perusahaan. Secara operasional, inovasi hijau meningkatkan efisiensi sumber daya melalui penghematan energi dan optimalisasi bahan baku, yang berdampak langsung pada peningkatan profitabilitas (Meilani & Sukmawati, 2023). Rahelliamelinda & Handoko, (2024) membagi inovasi hijau menjadi dua, yaitu *green process innovation* yang berfokus pada efisiensi proses produksi dan pengendalian polusi, serta *green product innovation* yang menitikberatkan pada pengembangan produk ramah lingkungan seperti penggunaan bahan daur ulang dan desain hemat energi.

### **Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan**

Dalam teori agensi, kepemilikan institusi berfungsi dalam mekanisme pengawasan eksternal, yaitu efektif untuk mengendalikan manajemen, di mana investor seperti lembaga keuangan, dana pensiun, dan perusahaan investasi memiliki kapasitas, keahlian, serta motivasi kuat untuk mengawasi kebijakan manajemen. Hal ini berimplikasi pada penurunan perilaku oportunistik dan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Jensen & Meckling; dikutip dalam Nariswari et al., 2025).

Penelitian Nariswari et al. (2025) menemukan bahwa besarnya porsi kepemilikan institusional mendorong transparansi, efisiensi, dan kinerja keuangan yang lebih baik. Julyanti & Cahyadi (2024) juga mengungkapkan bahwa kepemilikan ini akan membawa kepercayaan pada pasar yang kemudian akan menciptakan stabilitas dan menarik lebih banyak investor, sehingga mendukung dalam peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, hipotesis pertama dari penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

### **H1: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

#### **Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan**

Implementasi ESG telah menjadi tolok ukur fundamental dalam menilai komitmen keberlanjutan dan tata kelola perusahaan. Menurut perspektif teori sinyal, pengungkapan ESG merupakan sinyal konstruktif kepada pasar tentang dedikasi perusahaan pada aspek lingkungan, sosial, serta tata kelola. Entitas yang konsisten menerapkan ESG cenderung mengurangi biaya operasional, mengendalikan pemborosan, dan memperbaiki manajemen risiko, sehingga memperkuat daya saing dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Manulang & Soeratin (2024) serta Rahelliamelinda & Handoko (2024) membuktikan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena pasar memandang kinerja ESG yang kuat sebagai cerminan entitas yang bertanggung jawab, stabil, dan berorientasi jangka panjang.

Berdasarkan uraian, maka hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

### **H2: ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

#### **Pengaruh inovasi hijau terhadap nilai perusahaan**

Inovasi hijau menjadi strategi penting dalam merefleksikan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, pendekatan ini tidak hanya berorientasi pada efisiensi ekonomi, melainkan juga mencakup tanggung jawab bagi aspek sosial dan lingkungan. Dalam perspektif teori sinyal, inovasi ini berperan sebagai sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan dikelola secara bertanggung jawab dan adaptif terhadap dinamika lingkungan, agar menarik perhatian investor dan menambah nilai perusahaan. Seperti yang dijelaskan Damas et al. (2021), di mana implementasi inovasi hijau berkontribusi dalam peningkatan nilai perusahaan melalui efisiensi konsumsi energi, pengurangan polusi, serta pengembangan produk berdaya saing yang mampu menekan biaya operasional jangka panjang dan meningkatkan profitabilitas. Pandangan ini diperkuat oleh temuan Maria et al. (2025) yang menyatakan, semakin tinggi tingkat adopsi inovasi hijau suatu entitas, semakin besar nilai yang dapat dihasilkan untuk entitas tersebut.

Berdasarkan hal tersebut, hipotesis ketiga dalam penelitian ini, adalah:

### **H3: Inovasi hijau berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

## **METODOLOGI PENELITIAN**

Riset ini tergolong sebagai studi empiris dengan pendekatan kuantitatif. Seperti didefinisikan Sugiyono (2013), penelitian kuantitatif ialah pendekatan ilmiah berlandaskan pada paradigma positivisme, di mana pelaksanaan studinya terfokus pada populasi dan sampel yang telah ditetapkan secara purposif. Pengumpulan data dilakukan melalui instrumen penelitian yang terstruktur, dilanjutkan dengan analisis data numerik menggunakan metode statistik untuk menguji validitas hipotesis yang dirumuskan sebelumnya. Sebagai studi empiris yang bertumpu pada hasil observasi, penelitian ini mengedepankan data dan fakta yang bersumber dari data sekunder, antara lain laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan yang diakses pada portal resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun portal resmi perusahaan, serta skor risiko ESG perusahaan yang tercatat dalam indeks *IDX ESG Leaders*.

Adapun rentang waktu penelitian mencakup empat periode, yakni dari 2021 hingga 2024. Teknik penarikan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, mengacu pada panduan Sugiyono (2013), di mana pemilihan sampel dilakukan berdasar kriteria-kriteria spesifik yang sesuai dengan tujuan penelitian, di mana hanya entitas yang memenuhi syarat berikut yang dipilih: (1) perusahaan yang tercatat dalam indeks *IDX ESG Leader (IDXESGL)*, (2) Perusahaan

yang konsisten tercatat dalam indeks IDX ESG *Leader* (IDXESGL) selama periode 2021-2024, (3) Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan, laporan keberlanjutan, serta laporan keuangan selama periode 2021-2024 dalam satuan rupiah (Rp).

**Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin’s Q, ini mencerminkan sejauh mana nilai pasar perusahaan melebihi nilai buku asetnya. Kepemilikan institusional diukur dengan jumlah proporsi saham yang dimiliki oleh institusi terhadap total saham beredar. Pengukuran ESG menggunakan skor risiko ESG dari indeks IDX ESG *Leaders* yang diterbitkan oleh BEI bekerja sama dengan *Sustainalytics*, skor yang rendah menunjukkan risiko ESG yang lebih baik (Widya & Mulyani, 2025). Inovasi hijau diukur dengan menggunakan indeks dikotomis (0/1) berdasar delapan indikator dari Setyawan & Wijayanti (dalam Rahelliamelinda & Handoko, 2024), meliputi efisiensi energi, daur ulang, kampanye lingkungan, adaptasi teknologi hijau, modifikasi desain produk, kemasan berkelanjutan, efisiensi energi optimal, dan reduksi bahan berbahaya.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Populasi dalam penelitian ini meliputi semua perusahaan tercatat dalam indeks IDX ESG *Leader* (IDXESGL) selama periode 2021 hingga 2024. Berdasarkan data yang didapat, jumlah awal perusahaan yang masuk dalam indeks tersebut adalah sebanyak 30 perusahaan. Setelah melalui tahap seleksi dengan menerapkan teknik purposive sampling, sebanyak 17 perusahaan memenuhi syarat dan ditetapkan sebagai sampel untuk penelitian. Selama periode pengamatan empat tahun, studi ini mencapai 68 total observasi. Rincian sampel dan jumlah observasi penelitian disajikan pada tabel 1 di bawah ini:

**Tabel 1**  
**Sampel Penelitian dan Observasi**

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan yang tercatat dalam indeks IDX ESG <i>Leader</i> (IDXESGL)	30
Perusahaan yang mengalami delisting atau tidak konsisten tercatat dalam indeks IDX ESG <i>Leader</i> (IDXESGL) selama periode 2021-2024	(13)
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan, laporan keberlanjutan dan laporan keuangan selama periode 2021-2024 dalam satuan rupiah (Rp)	(0)
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria	17
Jumlah observasi (17 x 4 tahun)	68

Sumber: data sekunder diolah 2026

**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif berfungsi sebagai metode untuk mengelompokkan, meringkas, serta menyajikan data sehingga menjadi lebih terstruktur dan informatif. Dalam studi ini, statistik deskriptif diterapkan untuk menjelaskan secara menyeluruh karakteristik setiap variabel yang diteliti. Hasil statistik deskriptif penelitian ditampilkan dalam tabel 2 berikut:

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	68	0,252	3,286	1,23672	0,558763

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Institusional	68	0,510	0,990	0,89793	0,141095
ESG	68	10,960	29,280	21,16706	5,055368
Inovasi Hijau	68	0,375	1,000	0,88603	0,169689

Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS, 2026

Berdasarkan analisis statistik deskriptif yang terdapat dalam tabel 2, jumlah observasi 68 observasi. Diperoleh gambaran mengenai variabel dependen, yaitu nilai perusahaan yang diukur melalui rasio Tobin's Q. Nilai rata-rata (*Mean*) variabel ini tercatat sebesar 1,23672. Nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel memiliki Tobin's Q lebih besar dari satu, yang mengindikasikan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi daripada nilai aset tercatat. Kondisi tersebut mencerminkan adanya optimisme serta kepercayaan pasar mengenai potensi pertumbuhan perusahaan di waktu mendatang. Nilai minimum dari variabel nilai perusahaan tercatat sebesar 0,252 diperoleh PT Media Nusantara Citra Tbk. periode 2024. Nilai ini di bawah 1, menampilkan nilai pasar perusahaan tersebut lebih kecil dibanding nilai asetnya. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 3,286 dicapai oleh PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk. periode 2021, menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan jauh melampaui nilai asetnya. Adapun standar deviasi sebesar 0,558763 menunjukkan terdapat variasi yang cukup signifikan pada nilai perusahaan antar sampel.

Nilai rata-rata pada variabel kepemilikan institusional adalah 0,89793. Ini mengindikasikan secara umum, perusahaan sampel hampir sepenuhnya dikuasai oleh investor institusi. Rata-rata sebesar 90% menguatkan proporsi bahwa institusi memainkan peran pengawasan yang sangat signifikan. Nilai minimum variabel kepemilikan institusional adalah 0,510 yang dimiliki PT Mitra Adiperkasa Tbk. periode dan nilai maksimum dari variabel kepemilikan institusional adalah 0,990 yang dimiliki PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk. periode 2021. Nilai standar deviasi dari variabel kepemilikan institusional adalah 0,141095 menunjukkan variasi yang relatif kecil, data kepemilikan institusional dalam sampel yang diteliti cenderung homogen dan terkonsentrasi di sekitar nilai rata-rata, yaitu sebagian besar perusahaan memiliki proporsi kepemilikan institusional yang sangat mendekati 90%.

Skor ESG yang diperoleh dari indeks *IDX ESG Leaders* menunjukkan rata-rata 21,16706 dengan standar deviasi 5,055368. Skor berkisar antara minimum 10,960 yang dicatat oleh PT Erajaya Swasembada Tbk. periode 2024 dan nilai maksimum 29,280 yang diraih PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. pada periode 2021. Rata-rata ini menunjukkan secara umum, perusahaan-perusahaan sampel telah memiliki kinerja ESG di atas tingkat dasar, mengingat mereka memang tergabung dalam indeks khusus yang mensyaratkan praktik ESG yang baik. Namun, variasi nilai dari yang cukup rendah hingga mendekati 30 mengindikasikan bahwa tingkat kematangan dan kualitas penerapan ESG masih bervariasi di antara perusahaan-perusahaan tersebut.

Nilai rata-rata variabel inovasi hijau 0,88603, yang menunjukkan rata-rata perusahaan dalam sampel telah mengadopsi hampir seluruh aspek inovasi hijau yang diukur. Hal ini mencerminkan komitmen yang sangat serius dan luas terhadap praktik operasi dan produk yang berkelanjutan. Nilai minimum dari variabel inovasi hijau 0,375 atau sebesar 37,5% yang dimiliki PT Surya Citra Media Tbk. periode 2021. Nilai maksimum sebesar 1,000 atau sebesar 100% memiliki makna yang sangat positif, perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian telah mengadopsi dan melaporkan seluruh 8 indikator inovasi hijau. Nilai standar deviasi 0,169689 menampilkan variasi yang cukup rendah dalam tingkat pengungkapan inovasi hijau antar Perusahaan sehingga data cenderung homogen.

### Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasilnya memperlihatkan model regresi yang telah memenuhi kriteria yang disyaratkan. Data terdistribusi normal (Asymp. Sig. Kolmogrov-Smirnov = 0,171 > 0,05). Autokorelasi setelah dilakukan perbaikan dengan metode *Cochrane-Orcutt* (nilai Durbin Watson = 1,731). Tidak ditemukan gejala multikolinearitas (nilai Tolerance > 0,1 dan VIF < 10 untuk semua variable). Heteroskedastisitas telah dilakukan perbaikan dengan menggunakan transformasi logaritma natural, sehingga semua variable terbebas dari heteroskedastisitas.

### Hasil Pengujian Hipotesis

Model yang diterapkan dalam menguji hipotesis penelitian ini ialah regresi linier ganda. Metode ini bertujuan menganalisis dampak variabel independen terhadap variabel dependen.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji  $R^2$  berfungsi untuk mengukur sejauh mana variabel bebas mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel terikat. Nilai koefisien determinasi berkisar 0 hingga 1. Semakin tinggi nilai *adjusted R<sup>2</sup>* (mendekati satu), semakin efektif model dalam menggambarkan variasi variabel terikat. Sebaliknya, jika nilai *adjusted* rendah (mendekati nol) menunjukkan bahwa variabel bebas kurang efektif dalam menjelaskan perubahan variabel terikat. Tabel 3 berikut menampilkan hasil uji koefisien determinasi penelitian ini:

**Tabel 3**  
**Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model	R Square	Adjusted R Square
1	0,288	0,253

Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS, 2026

Pada tabel 3, menampilkan hasil uji koefisien determinasi dengan nilai *adjusted R Square* 0,253. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional, skor ESG, dan inovasi hijau mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 25,3%.

### Uji Signifikansi Model (Uji F)

Uji signifikansi F dilakukan dalam mengevaluasi apakah semua variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Selain itu, uji ini juga berfungsi mengevaluasi kelayakan model regresi yang diterapkan dalam penelitian. Pengambilan keputusan didasarkan pada *probability value* (*p value*). Jika *p value* lebih kecil dari 0,05 maka model dikatakan layak (*fit*). Hasil uji F disajikan dalam tabel 4

**Tabel 4**  
**Uji Signifikansi Model (Uji F)**

F	Signifikansi	Keterangan
8,355	<0,001	Model regresi Fit

Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS, 2026

Tabel 4 menampilkan hasil uji F sebesar 8,355 dengan nilai *p-value* sebesar <0,001. Nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05 dapat disimpulkan model yang digunakan memenuhi syarat dan sesuai (*fit*).

### Uji Pengaruh Parsial (Uji T)

Pengujian hipotesis dalam studi ini bertujuan dalam menganalisis dampak kepemilikan institusional, ESG, serta inovasi hijau terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDX ESG *Leaders* selama tahun 2021 hingga 2024. Sebanyak tiga hipotesis dirumuskan untuk menjawab tujuan tersebut. Analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi linear berganda menggunakan bantuan perangkat lunak SPSS versi 30, serta menerapkan uji statistik t dalam menguji signifikansi pengaruh secara parsial. Hasil pengujian hipotesis disajikan pada tabel 5 berikut:

**Tabel 5**  
**Uji Pengaruh Parsial (Uji T)**

Variabel	Koefisien	T	Sig	Keterangan
Kepemilikan Institusional	-0,550	-3,001	0,004	H1 Ditolak
ESG	0,350	2,314	0,024	H2 Diterima
Inovasi Hijau	-0,637	-3,564	<0,001	H3 Ditolak

Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS, 2026

### Hasil pengujian hipotesis pertama

Hasil uji menunjukkan H1 ditolak dengan koefisien regresi -0,550 dan signifikansi 0,004. Temuan ini bertentangan dengan teori agensi yang menyatakan kepemilikan institusional sebagai mekanisme pengawasan efektif (Jensen & Meckling, 1976; Nariswari et al., 2025). Dalam sampel penelitian, rata-rata kepemilikan institusional mencapai 89,8%—angka yang sangat tinggi. Pada level kepemilikan ini, pengawasan institusi menjadi terlalu berlebihan (*over-monitoring*) sehingga membatasi fleksibilitas manajemen dalam mengambil keputusan strategis. Manajer menjadi takut mengambil risiko dan cenderung memilih proyek aman berpotensi rendah, alih-alih proyek inovatif yang berisiko namun menjanjikan. Akibatnya, perusahaan kehilangan peluang pertumbuhan jangka panjang. Selain itu, dominasi institusi juga memicu aliansi strategis antara manajemen dan institusi yang dipandang negatif oleh pasar, sehingga menurunkan minat investor dan harga saham (Rachmah & Iswara, 2023; Deswari et al., 2023).

Hasil ini sejalan dengan temuan Satya et al. (2025), Deswari et al. (2023), Perwito et al. (2025), dan Rachmah & Iswara, (2023).

### Hasil pengujian hipotesis kedua

Hasil uji menunjukkan H2 diterima dengan koefisien regresi 0,350 dan signifikansi 0,024. Temuan ini mendukung teori sinyal (Spence, 1973; Vivianita et al., 2023) yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG berperan sebagai sinyal positif kepada pasar tentang komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Dalam indeks *IDX ESG Leaders*, skor ESG yang rendah (*low risk*) mengindikasikan bahwa perusahaan dikelola dengan baik, transparan, dan memiliki visi jangka panjang. Investor memandang perusahaan dengan praktik ESG unggul sebagai entitas yang stabil, berisiko rendah, dan bertanggung jawab. Persepsi positif ini membangun kepercayaan investor, yang pada gilirannya tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Manulang & Soeratin (2024) serta penelitian Rahelliamelinda & Handoko (2024) yang juga menemukan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### Hasil pengujian hipotesis Ketiga

Hasil uji menunjukkan H3 ditolak dengan koefisien regresi -0,637 dan signifikansi <0,001. Temuan ini tidak mendukung teori sinyal karena meskipun secara teoritis inovasi hijau seharusnya menjadi sinyal positif (Damas et al., 2021), dalam penelitian ini justru sebaliknya. Rata-rata inovasi hijau dalam sampel mencapai 88,6%, artinya sebagian besar perusahaan telah mengadopsi hampir seluruh indikator inovasi hijau. Namun, tingginya tingkat adopsi ini tidak diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan. Fenomena ini dapat disebut sebagai paradoks inovasi hijau di pasar Indonesia. Penyebab utamanya adalah biaya implementasi yang sangat besar, meliputi biaya penelitian dan pengembangan, pembelian teknologi bersih, sertifikasi lingkungan, hingga restrukturisasi proses produksi Wasyiah et al. (2025). Dalam jangka pendek, investasi ini membebani arus kas dan menekan profitabilitas perusahaan. Investor yang berorientasi jangka pendek melihat penurunan laba sebagai sinyal negatif, sehingga merespons dengan menurunkan harga saham.

Hasil ini sejalan dengan Yasya (2024), Wasyiah et al. (2025), Meilani & Sukmawati (2023), dan penelitian Anjani et al. (2024).

## KESIMPULAN dan SARAN

Studi ini dimaksudkan untuk menguji apakah kepemilikan institusional, ESG, serta inovasi hijau berpengaruh pada nilai perusahaan. Objek studi ini ialah perusahaan-perusahaan tercatat pada indeks IDX ESG *Leaders*, dengan total sampel sebanyak 17 perusahaan selama periode pengamatan 2021-2024. Data dalam studi ini diproses dengan bantuan perangkat lunak SPSS. Berdasarkan hasil analisis tersebut, diperoleh kesimpulan:

1. Berdasarkan nilai adjusted  $R^2$  sebesar 0,253, variabel kepemilikan institusional, ESG, dan inovasi hijau mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 25,3%
2. Berdasarkan pengujian secara parsial diperoleh hasil:
  - a. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif bagi nilai perusahaan pada perusahaan tercatat dalam indeks IDX ESG *Leaders* tahun 2021-2024
  - b. ESG berpengaruh positif bagi nilai perusahaan pada perusahaan tercatat dalam indeks IDX ESG *Leaders* Periode 2021-2024
  - c. Inovasi hijau tidak berpengaruh positif bagi nilai perusahaan pada perusahaan tercatat dalam indeks IDX ESG *Leaders* periode 2021-2024

Keterbatasan pertama, variabel inovasi hijau menunjukkan gejala heteroskedastisitas, setelah dianalisis lebih lanjut, ditemukan ESG dan inovasi hijau memiliki kemiripan konseptual, keduanya sama-sama mengukur aspek keberlanjutan. ESG mencakup pilar lingkungan yang sebagian besar indikatornya tumpang tindih dengan inovasi hijau (efisiensi energi, pengelolaan limbah, pengurangan emisi). Akibatnya, model regresi mengalami kesulitan dalam memisahkan pengaruh individual kedua variabel tersebut. Meskipun transformasi logaritma natural ini tetap menjadi keterbatasan yang perlu diperhatikan. Kedua, pengukuran inovasi hijau menggunakan indeks dikotomis (0/1) untuk 8 indikator hanya menangkap luasnya adopsi, bukan kedalaman atau kualitas implementasi. Perusahaan dapat memperoleh skor tinggi dengan adopsi dangkal, namun belum tentu efektif secara substansial. Hal ini dapat mempengaruhi validitas pengukuran.

Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan, berikut adalah saran untuk penelitian mendatang, pertama penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan pengukuran inovasi hijau yang lebih kuantitatif, seperti persentase pengurangan emisi, jumlah paten hijau, atau porsi pendapatan dari produk ramah lingkungan. selain itu, untuk mengatasi kemiripan dengan ESG, disarankan untuk memisahkan pengujian ESG dan inovasi hijau dalam model yang berbeda atau menggunakan analisis faktor untuk menggabungkan kedua variabel tersebut ke dalam satu konstruk kinerja lingkungan. Saran kedua, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel moderasi seperti profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan, atau *leverage*.

## REFERENSI

- Anjani, M. D. D., Yunirta, G. A., & Werastuti, D. N. S. (2024). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Karakteristik Komite Audit dan Green Innovation terhadap ESG Disclosure dengan Ukuran Dewan Komisaris Sebagai Pemoderasi. *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 12(2), 341–356. <https://doi.org/10.23887/ekuitas.v12i2.87649>
- 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>
- Deswanti, H., Akbar, M., & Herdian, F. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate. *Jurnal Ilmu Perbankan dan Keuangan Syariah Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ilmu Perbankan Dan Keuangan Syariah*, 5(2), 118–129.
- Garudafood Resmikan PLTS Atap di Pabrik Garudafood Sumedang. (2024). [garudafood.co.id. https://www.garudafood.co.id/garudafood-resmikan-plts-atap-pertama-di-pabrik-garudafood-sumedang-dukung-percepatan-transisi-energi-ramahlingkungan-3](https://www.garudafood.co.id/garudafood-resmikan-plts-atap-pertama-di-pabrik-garudafood-sumedang-dukung-percepatan-transisi-energi-ramahlingkungan-3)
- Julyanti, & Cahyadi, H. (2024). *Pengaruh Board Gender, Institutional dan Managerial Ownership terhadap Firm Value di Mediasi Financial Performance*. 07, 442–455.

- Kartika, F., Dermawan, A., & Hudaya, F. (2023). Pengungkapan environmental, social, governance (ESG) dalam meningkatkan nilai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. *SOSIOHUMANIORA: Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 9(1), 29–39. <https://doi.org/10.30738/sosio.v9i1.14014>
- Manulang, N., & Soeratin, H. Z. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Dan Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Business Economics and Management / E-ISSN : 3063-8968*, 1(2), 72–77. <https://doi.org/10.62379/jbem.v1i2.64>
- Maria, L., Tarigan, B., & Dewi, S. (2025). *Pengaruh Integrated Reporting dan Green Innovation Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023*. 6(1), 339–351.
- Meilani, S. E. R., & Sukmawati, R. A. (2023). Peran Green Innovation dan Environmental Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 11(3), 605–620. <http://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/6693/4557>
- Nariswari, M. N., Wijayanto, R., & Ariani, M. (2025). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, dan Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Economic Reviews Journal*, 4(2), 440–451. <https://doi.org/10.56709/mrj.v4i2.673>
- Nasution, M. I. S., Yulia, I. A., & Fitrianti, D. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social dan Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2023). *Jurnal EMT KITA*, 8(4), 1255–1264. <https://doi.org/10.35870/emt.v8i4.2939>
- Perwito, Zulbetti, R., Mubarak, R. A., & Setiawan, I. (2025). Kepemilikan Intitusional Dan Nilai Perusahaan: Studi Pada Sektor Consumer Non-Cyclical Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Manajemen (Eko-Bisma)*, 4(2), 95–108. <https://doi.org/10.58268/eb.v4i2.141>
- Purwanti, T. (2026). *Lewat Gerakan Ini, Telkom Tunjukkan Komitmen Penerapan ESG*. CNBC INDONESIA. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20260218152116-4-711839/lewat-gerakan-ini-telkom-tunjukkan-komitmen-penerapan-esg>
- Rachmah, A., & Iswara, U. S. (2023). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(3), 1–21.
- Rachmawati, R. O., & Suzan, L. (2024). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021). *Owner Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(1), 595–605.
- Rahelliamelinda, L., & Handoko, J. (2024). Profitabilitas Sebagai Moderating Pengaruh Kinerja Esg, Green Innovation, Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 19(1), 145–170. <https://doi.org/10.25105/jipak.v19i1.19191>
- Ramadhani, A., & Andayani, S. (2024). Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(5), 3873–3882. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i5.1341>
- Satya, J. H., Efendi, J., Indriati, L., & Syahrul. (2025). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Properties And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020- 2024)*. 8(3), 591–600.
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempegaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 173–184. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Sugiyono. (2013). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*.

- Syam, A. W., Mas'ud, M., & Budiandriani. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Tata Kelola*, 9(1), 56–65. <https://doi.org/10.52103/jtk.v9i1.841>
- Vivianita, A., Januarti, I., Karlina, R. R., & Kusumadewi, A. (2023). Hal 698-710 Fakultas Ekonomi. *Universitas Muhammadiyah Cirebon* /, 10(4), 13. <https://doi.org/10.32534/jpk.v10i4.5052>
- Wasyiah, A., Anjani, T. M., Syalwa, D. C., Maulidya, I., & Kustina, L. (2025). Pengaruh Green Innovation, Green Investment Dan Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan Di Perusahaan Manufaktur Sektor Tambang 2019-2023. *Margin: Jurnal Lentera Managemen Keuangan*, 3(01), 50–61. <https://doi.org/10.59422/margin.v3i01.734>
- Widya, & Mulyani, E. (2025). Pengaruh ESG Risk Terhadap Nilai Perusahaan dengan Karakteristik CEO sebagai Variabel Moderasi. 7(3), 1191–1203.
- Yasya, N. (2024). Pengaruh Green Innovation Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. 103–122.