Determinan Nilai Perusahaan : Peran *Green Innovation, Eco Efficiency* dan *Return on Assets*

Fima Fahmawati[1], Endang Dwi Wahyuningsih[2]
[1,2]Program Studi Akuntansi, Institut Teknologi dan Bisnis Semarang, Indonesia
E-mail: fimafahmawati57@gmail.com[1], endangdwi.307a@gmail.com[2]

Article History:
Received: 30 Juli 2026
Revised: 02 Oktober 2026
Accepted: 28 Oktober 2026

Keywords: *Green Innovation, Eco-Efficiency, Return on Assets, Tobin's Q*

Abstract: *Penelitian ini bermaksud untuk mengidentifikasi sejauh mana green innovation, eco-efficiency, dan Return on Assets (ROA) memengaruhi nilai perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023–2025. Rasio Tobin's Q dipakai mengukur nilai suatu perusahaan, green innovation diukur melalui indikator pengungkapan yang bersumber laporan tahunan serta laporan keberlanjutan, eco-efficiency dianalisis dengan menggunakan variabel dummy untuk status kepemilikan sertifikasi ISO 14001, dan ROA melalui perbandingan antara laba bersih dengan keseluruhan total aset perusahaan. Prosedur analisis data dilaksanakan melalui estimasi regresi data panel, di mana Random Effect Model (REM) terpilih sebagai model terbaik dan diolah menggunakan program Eviews 12. Temuan dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh green innovation dan ROA, sementara variabel eco-efficiency tidak memberikan kontribusi signifikan. Perolehan Adjusted R-squared senilai 3,75% mengisyaratkan ketiga variabel independen masih memberikan kontribusi yang relatif tergolong rendah dalam menjelaskan nilai perusahaan. Studi ini menunjukkan bahwa perusahaan harus terus meningkatkan inovasi yang ramah lingkungan dan profitabilitas untuk memperkuat keyakinan investor. Saat ini, sertifikasi lingkungan tidak terlalu mempengaruhi penilaian pasar terhadap kemampuan perusahaan di sektor tersebut.*

PENDAHULUAN

Dalam beberapa dekade terakhir, perhatian dunia terhadap permasalahan lingkungan mengalami peningkatan yang signifikan sehingga mendorong perubahan orientasi bisnis dari sekadar *profit oriented* menuju *sustainability oriented*. Perusahaan sekarang bukan sekadar berupaya memperoleh untung, namun mempertimbangkan pula lingkungan secara berkelanjutan sebagai bagian dari tanggung jawab sosialnya (Suwandi, 2025) . Meningkatnya kesadaran investor mengenai aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) serta pengawasan dari

badan pengatur yang semakin ketat mendorong perusahaan untuk menggabungkan isu lingkungan dalam rencana bisnis mereka (Widiyanti, 2025).

Upaya yang dapat diterapkan perusahaan untuk mendukung keberlanjutan adalah mengimplementasikan *green innovation*, yaitu pembaruan yang berfokus pada *development* produk maupun sistem operasional yang lebih ramah lingkungan sehingga meminimalkan degradasi lingkungan. Penerapan *green innovation* terbukti mampu meningkatkan reputasi perusahaan dan memberikan nilai tambah di mata investor (Dewi & Aryati, 2025) . Selain itu, konsep *eco-efficiency* juga menjadi bagian penting dalam praktik bisnis berkelanjutan karena menekankan penggunaan sumber daya secara efisien tanpa mengurangi hasil ekonomi (Siregar et al., 2024). Di sisi lain, *Return on Assets* (ROA) merupakan satu di antara parameter utama dalam mengevaluasi performa finansial entitas bisnis, yang mengindikasikan sejauh mana kecakapan emiten dalam mendayagunakan aset guna mendapat keuntungan (Amalo & Husen, 2024).

Penelitian ini mengukur nilai perusahaan dengan proksi Tobin's Q yang merefleksikan bagaimana pasar menilai performa emiten serta potensi pertumbuhannya di masa mendatang (Widiyanti, 2025) . Tingkat stabilitas sektor *consumer non-cyclicals* yang tergolong kuat dipengaruhi oleh sifat produknya sebagai pemenuhan kebutuhan primer masyaratakat. Nilai Tobin's Q justru mengindikasikan perubahan yang cukup signifikan. Sebagai contoh, ROA PT Unilever Indonesia Tbk menurun dari 28,8% pada 2023 menjadi 21,0% pada 2024 karena adanya penurunan laba bersih, lalu naik melonjak menjadi sekitar 38,2% pada 2025. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa nilai perusahaan pada industri bukan sekadar bergantung atas capaian keuangan, tetapi diintervensi oleh faktor non-keuangan, seperti penerapan praktik keberlanjutan dalam aktivitas perusahaan.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh *green innovation, eco-efficiency*, dan *return on assets* atas nilai perusahaan masih memicu kesenjangan empiris. Studi mengenai pengaruh *green innovation* atas nilai suatu emiten menunjukkan hasil berbeda, di mana Tonay & Murwaningsari (2022) mendapati hubungan positif, adapun Yuliandhari et al. (2023) menunjukkan hubungan negatif. Demikian pula, Pratama & Ainiyah (2023) Savitri & Abdullah (2023) Santoso & Yanti (2024) mengindikasikan secara konsisten membuktikan adanya pengaruh positif *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan, sementara Fauziah et al. (2025) mendapati bahwa *eco-efficiency* mempunyai pengaruh negatif. Pada variabel *return on assets*, Darmawan & Lestari (2023) membuktikan ROA memiliki dampak positif atas nilai perusahaan. Sedangkan, Kartika Sari & Wahidawati (2021) mengindikasikan bahwa ROA berpengaruh negatif dan Graninda (2024) menemukan ROA tidak mengindikasikan adanya pengaruh atas nilai perusahaan. Perbedaan temuan antar riset sebelumnya mengindikasikan adanya *research gap*. Berdasarkan hal tersebut, riset menetapkan tujuan untuk mengevaluasi kembali pengaruh *green innovation, eco-efficiency*, dan *return on assets* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdapat di BEI selama periode 2023 hingga 2025.

LANDASAN TEORI

Teori Legitimasi *(Legitimacy Theory)*

Teori legitimasi mengungkapkan keberlangsungan operasional perusahaan sangat dipengaruhi oleh penerimaan masyarakat. Perusahaan wajib menjamin bahwa setiap aktivitas kegiatan operasional selaras dengan nilai, norma, serta harapan publik guna meraih legitimasi dan dapat mempertahankan kelangsungan usahanya (Suchman, 1995) . Perusahaan cenderung mengungkapkan aktivitas lingkungan yang disampaikan lewat laporan tahunan ataupun laporan

keberlanjutan demi meraih pengakuan dari seluruh *stakeholder* (Deegan, 2022). Penerapan *green innovation* dan *eco-efficiency* mencerminkan upaya perusahaan meraih legitimasi sosial dalam menghadapi tekanan lingkungan, karena perusahaan yang peduli terhadap lingkungan cenderung lebih mudah mendapatkan dukungan masyarakat (Lindblom, 1994).

Teori Sinyal *(Signaling Theory)*

Signaling theory mengindikasikan bahwa emiten mendistribusikan sinyal berupa data fundamental guna mereduksi ketimpangan informasi yang dihadapi oleh para investor saat mengevaluasi opsi penanaman modal Spence (1973). *Return on Assets (ROA)* menjadi parameter krusial sebagai tolak ukur efektivitas entitas bisnis dalam mendatangkan laba, di mana dinamika tersebut direspons oleh pasar melalui perubahan nilai pasar (Brigham & Ehrhardt, 2017). Selain kinerja keuangan, informasi non-keuangan seperti *green innovation* dan *eco-efficiency* berperan sebagai sinyal guna memperkuat keyakinan investor.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam efektivitas manajemen dalam mengalokasikan dan mengoptimalkan seluruh potensi sumber daya internal secara optimal, membangun kepercayaan kepada investor melalui kegiatan bisnis yang dijalankan, serta mencerminkan cara pasar memandang performa dan potensi bisnis di masa mendatang (Brigham & Ehrhardt, 2017). Pendekatan rasio Tobin's Q digunakan mengukur nilai emiten dalam studi ini. Indikator ini menilai kapasitas korporasi dengan melakukan perbandingan valuasi pasar terhadap seluruh aktiva nyata yang ada, seperti yang dijelaskan oleh Tobin (1969). Salah satu kelebihan Tobin's Q adalah kemampuannya dalam mencerminkan nilai perusahaan berdasarkan informasi akuntansi sekaligus persepsi pasar. Pengukuran ini juga mampu menilai eksistensi aset tidak berwujud, contohnya tingkat kreativitas produk, citra baik perusahaan, serta komitmen terhadap program keberlanjutan, yang sering kali tidak sepenuhnya tercermin dalam laporan keuangan Ana & Wibowo (2025), sehingga sangat cocok digunakan dalam penelitian yang menganalisis variabel keuangan dan non-keuangan secara bersamaan. Rumus Tobin's Q diformulasikan melalui rumus Q = (EMV + D) / EBV. Komponen EMV merepresentasikan harga pasar ekuitas, D merupakan jumlah kewajiban keuangan, dan EBV adalah total aset. Nilai Q melebihi angka 1, hal ini menandakan perusahaan dianggap memiliki peluang tumbuh yang bagus, sedangkan nilai Q yang kurang dari 1 mengindikasikan perusahaan belum maksimal dalam menggunakan asetnya.

Green Innovation

Green innovation adalah pembaruan yang diimplementasikan dalam *development* produk maupun sistem operasional dengan memperhatikan aspek lingkungan, dengan tujuan mengurangi kerusakan yang terjadi. Hal ini muncul karena semakin banyak orang yang peduli pada isu keberlanjutan dan perubahan iklim. Menurut Horbach (2008), *green innovation* adalah bentuk inovasi yang bisa mengurangi konsumsi energi, meminimalkan timbulan limbah, serta mengoptimalkan alokasi sumber daya agar lebih berdaya guna. *Organisation for Economic Co-operation and Development (2009)* menjelaskan *green innovation* adalah prosedur pengembangan inovasi yang dirancang untuk pemberian kontribusi baik bagi kelestarian alam dalam jangka pendek maupun jangka panjang. *Green innovation* umumnya dibagi menjadi dua jenis, yang berfokus pada karakteristik produk, dan *green process innovation* difokuskan untuk perbaikan proses produksi. *Green innovation* dinilai dengan menganalisis konten mengenai tingkat pengungkapan di dalam *annual report* dan *sustainability report* berdasarkan merujuk pada empat parameter pokok dari Agustia et al. (2019), yaitu: (1) penerapan teknologi baru dalam

proses produksi guna mereduksi pemakaian sumber daya, air, dan sisa produksi; (2) penggunaan material utama yang tidak mencemari; (3) desain atau kemasan produk yang mendukung prinsip keberlanjutan; dan (4) pemakaian elemen yang dapat diolah kembali atau diperbarui nilainya.

Eco-Efficiency

Eco-efficiency merupakan sebuah gagasan yang memadukan antara efektivitas finansial dan keberlanjutan lingkungan dengan maksud meningkatkan produktivitas perusahaan sekaligus mengurangi biaya dengan meningkatkan efisiensi dalam aspek lingkungan (Meutia et al., 2019). Menurut Dyllick & Hockerts (2002), *eco-efficiency* difokuskan dalam pembuatan nilai dengan mengurangi penggunaan sumber daya, material utama, dan sisa produksi, sehingga membuat perusahaan tidak hanya menjadi entitas ekonomi saja, tetapi juga menjadi pihak yang bertanggung jawab terhadap lingkungan yang berkelanjutan. Dalam temuan ini, Variabel dummy digunakan untuk mengukur *eco-efficiency* melalui status kepemilikan sertifikasi ISO 14001 pada entitas bisnis, yang menjadi tanda utama komitmen perusahaan dalam menerapkan sistem manajemen lingkungan.

Return on Assets

Return on Assets (ROA) mengukur sejauh mana perusahaan mampu mengoperasikan total aktivanya untuk mencetak laba bersih, sehingga mencerminkan tingkat profitabilitas entitas. Menurut White et al. (2003), ROA menggambarkan kadar keefektifan produktivitas perusahaan ketika mengelola seluruh instrumen kekayaan internal demi menghasilkan keuntungan secara optimal. Dengan demikian, ROA dapat digunakan sebagai satu diantara indikator utama oleh penanam dalam menakar kecakapan korporasi dalam menghasilkan profit dari modal asetnya serta membandingkan kinerja antar perusahaan dalam industri yang sama. Pada penelitian ini, nilai ROA diukur dengan membandingkan rasio keuntungan bersih terhadap akumulasi aktiva secara optimal, kemudian hasilnya dinyatakan dalam bentuk persentase.

Pengembangan Hipotesis

Perusahaan yang menerapkan *green innovation* dianggap lebih bertanggung jawab terhadap lingkungan, sehingga mendapatkan legitimasi dan sinyal positif dari pasar. Didukung oleh penelitian Tonay & Murwaningsari (2022) serta Damas et al. (2021), hipotesis pertama yang diajukan adalah:

H_1: *Green Innovation* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

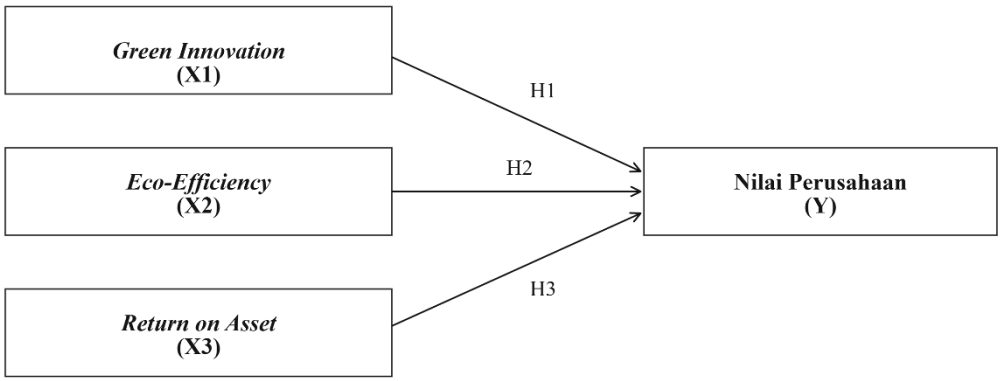
Penerapan *eco-efficiency* memungkinkan perusahaan mengurangi biaya operasional sekaligus memenuhi tuntutan legitimasi sosial dalam mengelola lingkungan. Berdasarkan penelitian Santoso & Yanti (2024) serta Pratama & Ainiyah (2023) hipotesis kedua yang diajukan adalah:

H_2: *Eco-Efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola aset dengan cara yang efisien, sehingga memberikan kepercayaan kepada para investor. Berdasarkan penelitian Darmawan & Lestari (2023) serta Pujiastuti & Ramli (2025) hipotesis ketiga yang diajukan adalah:

H_3: *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian hipotesis di atas, hubungan antar variabel dalam penelitian ini digambarkan melalui kerangka pemikiran pada Gambar 1 berikut.



Gambar 1 Kerangka Berpikir

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif guna menganalisis sebab-akibat keterkaitan antar variabel (Sugiyono, 2023). Studi ini mengandalkan data sekunder sebagai sumber informasi utama yang dihimpun melalui laporan keuangan, laporan tahunan, serta *sustainability report* perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia tahun 2023–2025. Data tersebut dihimpun melalui "www.idx.co.id" serta kanal digital resmi setiap perusahaan.

Populasi mencakup dari perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdapat di BEI pada rentang waktu 2023-2025. *Purposive sampling* merupakan metode yang dipakai dalam pengumpulan sampel yang didasarkan ketentuan berikut: (1) Perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI kurun waktu 2023-2025; (2) Perusahaan secara rutin mempublikasikan laporan tahunan atau laporan keuangan lengkap dalam kurun waktu 2023-2025; (3) Perusahaan yang mengungkap *sustainability report* selama kurun 2023-2025; dan (4) Perusahaan memiliki ketersediaan data lengkap seluruh variabel selama periode pengambilan data. Rangkuman hasil pemilihan sampel disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1 Hasil Purposive Sampling

NO	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode waktu 2023-2025.	136
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan, laporan keuangan, dan laporan keberlanjutan secara lengkap selama periode 2023-2025.	(39)
3	Perusahaan yang tidak memiliki data dan informasi lengkap mengenai variabel penelitian ini.	(12)
	Jumlah Perusahaan yang memenuhi kriteria	85
	Jumlah Sampel dalam 3 tahun (85 x 3)	255
	Data *Outlier*	(4)
	Total Sampel	**251**

Berdasarkan Tabel 1, diperoleh 85 perusahaan yang lolos seleksi kualifikasi sehingga menghasilkan akumulasi 255 data observasi selama tiga tahun. Setelah dilakukan pembersihan data outlier sebanyak 4 data, total sampel akhir yang dianalisis menjadi 251 data pengamatan.

Nilai perusahaan yang diproksikan melalui indikator Tobin's Q sebagai variabel terikat, sedangkan *green innovation*, *eco-efficiency*, dan *return on assets* sebagai variabel bebas. Definisi konsep dan cara mengoperasikan setiap variabel tertera pada Tabel 2.

Tabel 2 Definisi Konsep dan Operasional Variabel

Variabel	Definisi Konsep	Definisi Operasional / Pengukuran
Green Innovation (X1)	Inovasi yang bertujuan mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan melalui pengembangan produk dan proses produksi yang lebih ramah lingkungan (Horbach, 2008)	Indeks pengungkapan (*content analysis*) atas 4 indikator *green innovation* dalam annual report/sustainability report, skor 0-1 per indikator, dikonversi ke persentase (Agustia et al., 2019).
Eco-Efficiency (X2)	Efisiensi penggunaan sumber daya untuk menghasilkan *output* ekonomi optimal dengan dampak lingkungan minimal (Dyllick & Hockerts, 2002)	Variabel dummy: 1 = perusahaan memiliki sertifikasi ISO 14001; 0 = tidak memiliki sertifikasi ISO 14001.
Return on Assets (X3)	Rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset (White et al., 2003).	ROA = Laba Bersih / Total Aset
Nilai Perusahaan (Y)	Persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan (Brigham & Ehrhardt, 2017)	Tobin's Q = (Nilai Pasar Ekuitas + Total Liabilitas) / Total Aset

Pengujian data diaplikasikan lewat teknik regresi data panel, yaitu pendekatan metodologi yang menyatukan karakteristik data *cross-section* dan data *time series* (Gujarati & Porter, 2009). Untuk memilih model estimasi yang optimal, penelitian ini mengaplikasikan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier untuk membandingkan pendekatan *Common Effect, Fixed Effect, dan Random Effect*. Selanjutnya, uji asumsi klasik dilaksanakan guna mengecek normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas (dengan uji Glejser), dan autokorelasi (menggunakan teknik Durbin-Watson). Guna menguji kelayakan hipotesis secara individual, diterapkan pengujian statistik berbasis uji t pada tingkat signifikansi 5% dan uji koefisien determinasi *(Adjusted R^2).* Berikut rumusan model regresi data panel:

$$\mathbf{Y = \alpha + \beta 1X1 + \beta 2X2 + \beta 3X3 + \varepsilon}$$

Keterangan: Y = Nilai Perusahaan (Tobin's Q); α = konstanta; β1, β2, β3 = koefisien regresi; X1 = *Green Innovation*; X2 = *Eco-Efficiency*; X3 = *Return on Assets*; ε = *error term*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk menguraikan sifat dan karakteristik data penelitian, digunakan analisis statistik deskriptif yang mencakup 251 observasi dari 85 perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* selama periode 2023-2025, ikhtisar dari luaran uji statistik deskriptif dipaparkan secara rinci dalam Tabel 3.

Tabel 3 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	251	0.459106	8.878516	1.678377	1.379317
Green Innovation (%)	251	25.00000	100.0000	66.633447	25.39136
Eco-Efficiency (dummy)	251	0.000000	1.000000	0.386454	0.487910
Return on Assets (%)	251	-56.15028	38.17271	4.378555	10.62995

Nilai perusahaan dengan proksi Tobin's Q menunjukkan angka rata-rata senilai 1,68. Skor tertinggi tercatat mencapai 8,88 di PT Unilever Indonesia Tbk di tahun 2023, sementara titik terendah berada pada angka 0,46 oleh PT Mustika Ratu Tbk di tahun 2024. Fenomena ini memperlihatkan adanya kesenjangan atau keragaman yang signifikan terkait apresiasi pasar terhadap performa tiap-tiap entitas perusahaan. *Green innovation* mendapatkan perolehan rata-rata senilai 66,33%, hal ini memperlihatkan bahwa mayoritas sampel perusahaan sudah mengungkapkan lebih dari separuh indikator *green innovation*. *Eco-efficiency* memiliki nilai rata-rata 0,39, yang berarti hanya sekitar 38,6% dari observasi yang sudah memperoleh sertifikasi ISO 14001. *Return on Assets* mencatatkan nilai rata-rata 4,38% dan standar deviasi 10,63, dikarenakan perolehan deviasi lebih tinggi dibanding nilai rata-rata yang didapat, merefleksikan bahwa ada perbedaan profitabilitas yang besar antar perusahaan dalam sampel.

Pemilihan Model dan Uji Asumsi Klasik

Tahapan penentuan spesifikasi estimasi persamaan data panel mengonfirmasi bahwa pengujian Chow mendapat skor signifikansi senilai 0,0000 (di bawah 0,05), artinya *Fixed Effect Model* (FEM) relevan dipakai. Pengujian Hausman menorehkan perolehan probabilitas senilai 0,0671 (di atas 0,05), yang mengarahkan pada pemilihan bahwa *Random Effect Model* (REM). Di sisi lain, pengujian Lagrange Multiplier menghasilkan nilai p sebesar 0,0000 (di bawah 0,05), yang memperkuat kelayakan estimasi REM. Pada rangkaian pengujian di atas, maka spesifikasi analisis yang diaplikasikan pada riset ini mengadopsi pendekatan REM.

Perolehan uji asumsi klasik membuktikan model ini layak diterapkan. Ketidaknormalan residual masih dapat diterima karena jumlah sampel yang cukup besar (251 sampel) sesuai dengan *Central Limit Theorem* (Ghozali, 2021) . Hasil multikolinearitas membuktikan bahwa koefisien asosiasi di antara seluruh variabel bebas tidak ada yang melampaui ambang batas 0,80. Kedekatan hubungan X1 dan X2 adalah 0,463828, X1 dan X3 adalah 0,265227, serta X2 dan X3 adalah 0,250692, atas dasar itu, dapat dipastikan tidak ditemukan gejala multikolinearitas pada model regresi. Uji heteroskedastisitas melalui pendekatan Glejser menghasilkan tingkat signifikansi seluruh variabel mencapai 1,0000 (> 0,05), yang menegaskan terpenuhinya asumsi homoskedastisitas. Uji autokorelasi melalui metode Durbin-Watson diketahui perolehan statistik Durbin-Watson (DW) senilai 1,622292, perolehan ini ada pada kisaran -2 dan +2, maka diinterpretasikan model tidak mengalami masalah autokorelasi.

Analisis Regresi Data Panel dan Uji Hipotesis

Mengacu pada hasil estimasi menggunakan *Random Effect Model* (REM), bentuk persamaan regresi data panel yang dihasilkan yakni berikut : Y = 1,090322 + 0,008743X1 - 0,246529X2 + 0,024515X3 + e. Hasil pengujian koefisien regresi dan uji t untuk setiap variabel ditampilkan di Tabel 4.

Tabel 4 Hasil Regresi Data Panel (Random Effect Model)

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Probability	Keterangan
Konstanta (C)	1,090322	3,819601	0,0002	-
Green Innovation (X1)	0,008743	2,040182	0,0424	Signifikan
Eco-Efficiency (X2)	-0,246529	-1,041094	0,2988	Tidak Signifikan
Return on Assets (X3)	0,024515	2,745641	0,0065	Signifikan

Hasil pengujian menunjukkan besaran Adjusted R-squared senilai 0,037530, yang merefleksikan angka 3,75%. Artinya, kemampuan variabel *green innovation, eco-efficiency*, dan *return on assets* dalam menguraikan variasi nilai perusahaan hanya senilai 3,75%, adapun 96,25% lainnya direpresentasikan oleh hal lain yang tidak termasuk model estimasi studi ini. Adapun ikhtisar luaran pengujian hipotesis dipaparkan melalui Tabel 5.

Tabel 5 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Variabel	Arah	Prob.	Hasil
H_1	*Green Innovation*	+	0,0424	Diterima
H_2	*Eco-Efficiency*	-	0,2988	Ditolak
H_3	*Return on Assets*	+	0,0065	Diterima

Pengaruh *Green Innovation* terhadap Nilai Perusahaan

Perolehan uji mendapati perolehan skor t-hitung senilai 2,040182 dengan perolehan signifikansi senilai 0,0424 (< 0,05) serta arah parameter estimasi yang bernilai positif sebesar 0,008743, sehingga H1 diterima. Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan tingkat pengungkapan dan penerapan *green innovation* cenderung diikuti oleh respons pasar yang semakin baik atas nilai perusahaan. Temuan empiris ini selaras dengan penelitian Tonay & Murwaningsari (2022), Damas et al. (2021), Hidayat et al. (2024), dan Wilutama & Viverita (2024), tetapi berbeda dengan penelitian Yuliandhari et al. (2023)) yang mendapati *green innovation* berpengaruh negatif, kemungkinan karena biaya investasi awal dalam menerapkan *green innovation* yang terlalu tinggi.

Pengaruh *Eco-Efficiency* terhadap Nilai Perusahaan

Estimasi pada variabel *eco-efficiency* menghasilkan skor t-hitung sebesar -1,041094 dan signifikansi 0,2988 (> 0,05). Luaran ini merefleksikan hipotesis kedua (H2) tidak terdukung. Temuan ini mengisyaratkan adanya sertifikasi ISO 14001 bukan merupakan pertimbangan krusial bagi para penanam modal ketika mengevaluasi prospek ekspansi emiten sektor *consumer non-cyclicals*. Ini diduga karena masih rendahnya proporsi perusahaan yang memiliki sertifikasi tersebut, di samping itu, pelaku pasar modal cenderung lebih memprioritaskan capaian profitabilitas jangka pendek daripada mempertimbangkan aspek *eco-efficiency* dalam proses pengambilan keputusan investasi. Hasil ini sesuai dengan penemuan Fauziah et al. (2025), tetapi berbeda dengan Santoso & Yanti (2024) serta Pratama & Ainiyah (2023) menyatakan bahwa *eco-efficiency* berkontribusi positif dan signifikan atas nilai perusahaan.

Pengaruh *Return on Assets* terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *Return on Assets* menghasilkan perolehan t-hitung senilai 2,745641 dan probabilitas 0,0065 (< 0,05) dan parameter arah regresi dengan perolehan positif senilai 0,024515. Sehingga, hipotesis ketiga (H3) dinyatakan terdukung. Perolehan Hasil penelitian mengindikasikan peningkatan kapasitas emiten guna memperoleh keuntungan lewat pemanfaatan aset yang dimiliki akan diikuti oleh meningkatnya penilaian pasar atas nilai perusahaan. Profitabilitas tinggi menandakan bahwa manajemen dalam mengatur bisnis dengan produktif serta memiliki peluang berkembang di masa depan, sesuai dengan teori sinyal. Hasil ini sesuai dengan penelitian Darmawan & Lestari (2023), Pujiastuti & Ramli (2025), serta Adinda Putri & Bugis (2024) yang mengungkapkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Melalui cakupan 85 perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia tahun 2023–2025, studi ini berfokus menganalisis pengaruh *green innovation, eco-efficiency,* dan *return on assets* terhadap nilai perusahaan. Sebanyak 251 data observasi digunakan dan dianalisis melalui *Random Effect Model* (REM). Hasil membuktikan *green innovation* berkontribusi positif yang signifikan atas nilai perusahaan, sedangkan *eco-efficiency* belum mengindikasikan pengaruh signifikan atas nilai perusahaan. Adapun *return on assets* terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan atas nilai perusahaan. Perolehan koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*) sebesar 3,75% mengisyaratkan bahwa gabungan variabel independen yaitu *green innovation, eco-efficiency,* dan *return on assets* dalam mendeteksi fluktuasi nilai perusahaan masih relatif rendah. Dengan demikian, mayoritas pergeseran penilaian pasar di sektor *consumer non-cyclicals* sejatinya digerakkan oleh determinan eksternal lain dimana tidak termasuk dalam studi saat ini.

Hasil implikasi empiris ini mengisyaratkan bahwa perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* harus terus memperkuat komitmen terhadap inovasi yang ramah lingkungan dan tetap menjaga tingkat keuntungan, karena dua hal tersebut terkonfirmasi memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan di mata investor. Dari sudut pandang investor, sebaiknya mempertimbangkan tingkat *green innovation* dan rasio *return on assets* sebagai hal utama dalam mempertimbangkan investasi di sektor ini, dibandingkan mengandalkan sertifikasi *eco-efficiency*.

Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel lain yang berkaitan, mengembangkan pengukuran *eco-efficiency* yang lebih lengkap, melibatkan lebih banyak sektor dalam penelitian, serta memperpanjang kurun waktu pengamatan penelitian untuk mendapatkan kesimpulan yang lebih representatif serta memiliki tingkat generalisasi data secara lebih luas.

DAFTAR REFERENSI

Adinda Putri, F., & Bugis, M. (2024). Pengaruh Return On Asset terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *KARIR: Jurnal Ilmiah Manajemen*, *3*(1), 43–53. www.idx.co.id

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

Amalo, F., & Husen, G. N. (2024). The Role Of Financial Performance In Mediating The Relationship Between Green Innovation And Eco-Efficiency On Company Value Peran Kinerja Keuangan Dalam Memediasi Hubungan Green Innovation Dan Eco-Efficiency

Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, *5*(2), 3939–3945. http://journal.yrpipku.com/index.php/msej

Ana, S., & Wibowo, D. T. (2025). Nilai Perusahaan dalam Formula Tobin's Q Ratio. *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, *3*(1), 126–135. https://doi.org/10.59246/muqaddimah.v3i1.1190

Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). *Financial management: Theory and practice (15th ed.)*.

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

Darmawan, A. R., & Lestari, H. S. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi dan Manajemen*, *13*(3), 318–322. http://ejournal.urindo.ac.id/index.php/administrasimanajemen/index

Deegan, C. (2022). *Financial Accounting Theory (Rev. Ed.)*. Cengage AU.

Dewi, F. A., & Aryati, T. (2025). The Effect Of Green Innovation, Green Investment, Environmental Performance, Financial Performance, And Company Age On Company Value. *Internasional Journal of Environmental*, *6*(4), 647–657.

Dyllick, T., & Hockerts, K. (2002). Beyond the business case for corporate sustainability. *Business Strategy and the Environment*, *11*(2), 130–141. https://doi.org/https://doi.org/10.1002/bse.323

Fauziah, T. L., Taufik Aziz, M., & Sukartini, M. (2025). Pengaruh Carbon Emission Disclosure, Eco-Efficiency, Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan. *Measurement: Jurnal Akuntansi*, *19*(2), 233–246.

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Graninda, M. K. (2024). Pengaruh Sustainability Report, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energy. *Jurnal Kajian Akuntansi, Auditing Dan Perpajakan*, *1*(2), 192.

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics (5th ed.) McGraw-Hill*.

Hidayat, I., Hamdani, Abbas, D. S., Lam, N. T., & Sari, P. A. (2024). The Role of Environmental Management Accounting in Mediating Green Innovation to Firm Value: Moderated by Quality Management. *International Journal of Energy Economics and Policy*, *14*(3), 281–287. https://doi.org/10.32479/ijeep.15869

Horbach, J. (2008). Determinants of environmental innovation—New evidence from German panel data sources. *Research Policy*, *37*(1), 163–173. https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.respol.2007.08.006

Kartika Sari, D., & Wahidawati. (2021). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, *10*(4), 2–17. https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3870

Lindblom, C. K. (1994). *The implications of Organizational Legitimacy for Corporate Social Performance and Disclosure*. https://api.semanticscholar.org/CorpusID:198625910

Meutia, I., Ramadhani, M., & Adam, M. (2019). Does Eco-Efficiency Improve Financial Performance of Manufacturing Companies in Indonesia? *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, *6*(2), 137–150. https://doi.org/10.24815/jdab.v6i2.13785

Organisation for Economic Co-operation and Development, O. (2009). *Eco-Innovation in Industry : Enabling Green Growth*. Organisation for Economic Co-operation and Development.

Pratama, A. S., & Ainiyah, A. K. (2023). Pengaruh eco-efficiency, environmental performance dan good corporate governance te rhadap firm value: Studi empiris. *Implementasi Manajemen & Kewirausahaan*, *3*(1), 48–58. https://doi.org/10.38156/imka.v3i1.174

Pujiastuti, L. M., & Ramli, R. (2025). Pengaruh Return On Assets, Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Business and Accounting*, *8*(1), 192–207.

Santoso, A. M. M., & Yanti, H. B. (2024). Analisis Pengaruh Eko Efisiensi, Inovasi Hijau, Pengungkapan Emisi Karbon, Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis (JEBS)*, *4*(5), 679–692. https://doi.org/10.47233/jebs.v4i5.1961

Savitri, E., & Abdullah, N. H. N. (2023). *The Effect of Eco-Efficiency and Good Corporate Governance on Firm Value: Profitability as a Mediator*. *22*, 375–395.

Siregar, N. Y., Yolanudin, R. N., Meiliana, R., & Ramadhaniyah, R. (2024). Korelasi Green Inovation, Carbon Emission Disclosure, Eco-Efficiency: Implikasi Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Tetapan Akuntansi*, *8*(2).

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, *87*(3), 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010

Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic And Institutional Approaches. . *The Academy Of Management Review*, *20*(3), 571–610. https://doi.org/https://doi.org/10.2307/258788

Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. www.cvalfabeta.com

Suwandi. (2025). Green Strategy, Eco-Efficiency, and Intellectual Capital: Empirical Study in Indonesia. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, *16*(2), 270–283. https://doi.org/10.26740/jaj.v16n2.p270-283

Tobin, J. (1969). A General Equilibrium Approach To Monetary Theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, *1*(1), 15–29. https://doi.org/10.2307/1991374

Tonay, C., & Murwaningsari, E. (2022). Pengaruh Green Innovation Dan Green Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, *24*(2), 283–294. http://jurnaltsm.id/index.php/JBA

White, G. I., Sondhi, A. C., & Fried, D. (2003). *The Analysis and Use of Financial Statements*.

Widiyanti, W. (2025). Pengaruh environmental, social, and governance (ESG), green innovation, dan eco-efficiency terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai moderasi. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *7*(3), 351–362. https://doi.org/10.36407/akurasi.v7i3.1702

Wilutama, N. A., & Viverita. (2024). The Effect of Green Innovation on Firm Value at Different Life Cycle: The Role of Sustainable Growth and Debt Financing Cost. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan*, *11*. https://journal.univpancasila.ac.id/index.php/jrap

Yuliandhari, W. S., Saraswati, R. S., & Rasid Safari, Z. M. (2023). Pengaruh Carbon Emission Disclosure, Eco-Efficiency dan Green Innovation Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner:Riset&JurnalAkuntansi*, *7*(2), 1526–1539. https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1301