

Strategi Hijau untuk Nilai Perusahaan yang Lebih Tinggi: Analisis Green Investment, Green Innovation, dan Reputasi ESG Perusahaan di Sektor Energi

Cory Afdita, Lusiawati, Elisanovi,
Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, UIN Suska Riau, Indonesia
corresponding author e-mail: lusiawati@uin-suska.ac.id

Article Info	ABSTRACT
Article history: Received 12/01/2025 Revised 23/01/2025 Accepted 27/01/2025 Keyword: Green Investment, Green Innovation, Reputation, Firm Value	<i>This study examines the relationship between green investment, green innovation, and ESG-based reputation and firm value in the Indonesian energy sector. Using public company data, this study begins with a simple question: whether sustainability strategies are truly perceived by the market as valuable. The results show that green investment has no significant effect on firm value, indicating that the market has not yet fully viewed green investment as a strong signal of economic value. Green innovation has the potential to increase firm value, but this influence is highly dependent on certain conditions, particularly internal capability readiness, technological support, and alignment with the long-term energy transition direction. Meanwhile, ESG-based reputation has no proven effect on firm value, reflecting that investor still place more emphasis on traditional financial indicators than non-financial reputation.</i>
Info Artikel	ABSTRAK
Kata Kunci: Green Investment; Green Innovation, Reputasi, Nilai Perusahaan Corresponding Author: lusiawati@uin-suska.ac.id	Penelitian ini menelaah keterkaitan antara green investment, green innovation, dan reputasi berbasis ESG dengan nilai perusahaan pada sektor energi di Indonesia. Menggunakan data perusahaan publik, studi ini berangkat dari pertanyaan sederhana: apakah strategi keberlanjutan benar-benar dibaca pasar sebagai sesuatu yang bernilai. Hasil penelitian menunjukkan bahwa green investment tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang mengindikasikan bahwa pasar belum sepenuhnya memandang investasi hijau sebagai sinyal nilai ekonomi yang kuat. Green innovation menunjukkan potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan, tetapi pengaruh tersebut sangat bergantung pada kondisi tertentu, terutama kesiapan kapabilitas internal, dukungan teknologi, dan keselarasan dengan arah transisi energi jangka panjang. Sementara itu, reputasi berbasis ESG tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan, mencerminkan bahwa investor masih lebih menekankan indikator finansial tradisional dibandingkan reputasi non-keuangan.

1. Pendahuluan

Indonesia sebagai negara berkembang dengan kebutuhan energi yang terus naik menjadi salah satu penyumbang emisi karbon global. Pada 2023, emisi Indonesia dari pembakaran bahan bakar fosil di sektor energi tercatat mencapai 659 juta ton CO₂, atau sekitar 1,9% dari total emisi CO₂ dunia. Data ini menunjukkan adanya kecenderungan peningkatan emisi CO₂ Indonesia yang cukup tajam terutama dalam dua dekade terakhir yang berjalan seiring dengan melonjaknya permintaan energi di dalam negeri. Kenaikan ini sangat berkaitan dengan lonjakan konsumsi energi di berbagai sektor mulai dari industri, transportasi, sampai pembangkit listrik. Memasuki awal abad ke-21, pasokan energi Indonesia tercatat naik hampir 60%, dan sebagian besar masih ditopang bahan bakar fosil seperti batubara, minyak, serta gas. Di antara semuanya, batubara yang menjadi sumber utama pembangkitan listrik berperan paling besar dalam mendorong tingginya emisi karbon. Meskipun ada dorongan untuk beralih ke sumber energi yang lebih bersih, batubara tetap menjadi pilihan utama untuk memenuhi kebutuhan listrik nasional, menjadikannya penyumbang terbesar dalam peningkatan emisi karbon di Indonesia (Ember Energy, 2024).

Pemerintah Indonesia telah mengumumkan komitmennya untuk mencapai net-zero emission (nol emisi bersih) pada tahun 2060, dengan sektor energi sebagai titik fokus utama dalam upaya pengurangan emisi karbon. Hal ini tertuang dalam dokumen E-NDC (Nationally Determined Contributions) serta roadmap energi nasional yang berfokus pada pengalihan dari ketergantungan pada bahan bakar fosil ke energi terbarukan. Beberapa sumber energi terbarukan yang diprioritaskan termasuk energi surya, angin, dan biomassa, yang diharapkan dapat menggantikan peran batubara dan minyak dalam menyediakan energi bagi negara. Pemerintah mengakui bahwa peralihan ini merupakan kunci untuk mencapainya keberlanjutan lingkungan di masa depan (Ministry of Energy and Mineral Resources, 2023).

Untuk mendukung transisi ini, Indonesia juga berusaha meningkatkan proporsi energi terbarukan dalam total konsumsi energi nasional. Walaupun tantangan besar, pemerintah berkomitmen untuk terus mengurangi emisi karbon. Sebagai bagian dari strategi transisi energi yang lebih besar, pemerintah telah mengembangkan berbagai kebijakan yang mendukung pengembangan energi bersih dan efisiensi energi, termasuk insentif untuk teknologi baru yang ramah lingkungan dan pengenalan pasar karbon yang lebih efisien. Hal ini diharapkan dapat mempercepat perubahan dalam sektor pembangkit listrik, serta sektor-sektor lainnya yang berkontribusi signifikan terhadap emisi, seperti transportasi dan industri.

Potensi energi terbarukan Indonesia yang sangat besar menjadikannya magnet bagi green investment yang berorientasi pada keberlanjutan. Di sisi lain, penguatan program perlindungan iklim di sektor energi menunjukkan adanya komitmen kolektif untuk mendorong investasi yang ramah lingkungan demi menjaga kualitas bumi di masa depan. Seiring

meningkatnya kesadaran publik, perusahaan pun semakin dituntut untuk menghadirkan strategi yang berpihak pada lingkungan. Melalui green investment, perusahaan tidak hanya memenuhi ekspektasi tersebut, tetapi juga berpeluang menghasilkan kontribusi nyata yang memperbaiki dan melindungi lingkungan. Green innovation memberikan peluang bagi perusahaan untuk memanfaatkan bahan baku dengan lebih efisien sekaligus mendorong praktik daur ulang limbah. Pendekatan ini dapat secara signifikan menurunkan biaya bahan baku dan pengelolaan limbah. Namun, di sisi lain, penerapan green innovation sering kali memerlukan investasi besar di awal, yang disertai dengan ketidakstabilan dan ketidakpastian terkait risiko, sehingga dapat mengurangi dorongan perusahaan untuk melanjutkan green innovation tersebut. Oleh karena itu, selama siklus hidup green innovation, perbaikan yang dilakukan harus dapat mengurangi risiko lingkungan, polusi, dan dampak negatif lainnya yang ditimbulkan oleh penggunaan sumber daya, jika dibandingkan dengan alternatif yang ada. Hal ini pada akhirnya akan mendukung perusahaan untuk mencapai dan mempertahankan nilai perusahaan (Meilani & Sukmawati, 2023).

Selain itu peningkatan investasi dalam energi terbarukan oleh perusahaan-perusahaan energi Indonesia memberikan banyak keuntungan, terutama dalam hal reputasi dan diferensiasi. PT Adaro Energi, yang beroperasi di sektor pertambangan, telah mengembangkan sejumlah proyek energi terbarukan, termasuk Pembangkit Listrik Tenaga Surya (PLTS) dan sistem penyimpanan energi baterai di fasilitas PT Adaro Indonesia yang terletak di Kelanis, Kalimantan Tengah. Pada tahun 2023, PLTS yang berada di Terminal Batubara Khusus Kelanis menghasilkan energi sebesar 793,67 MWh. Inovasi ini diproyeksikan untuk mengurangi konsumsi diesel Adaro Indonesia sekitar 200.000 liter per tahun, yang setara dengan penghematan sekitar \$130.000 per tahun, serta mengurangi emisi karbon sekitar 500 ton per tahun. Proyek ini merupakan langkah awal yang akan terus diperluas dengan meningkatkan kapasitas PLTS guna mendukung pasokan energi terbarukan bagi kegiatan operasional perusahaan (Adaro Indonesia, n.d.) Dengan beralih ke pembangkit listrik berbasis tenaga surya perusahaan berpotensi meraih keuntungan dan semakin memperkuat reputasi ESG perusahaan. Langkah ini juga membuka akses perusahaan terhadap green investment, yang memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan modal lebih murah serta meningkatkan kapitalisasi pasar. Kegiatan ini tidak hanya mendukung keberlanjutan lingkungan, tetapi juga memperbesar nilai pasar perusahaan-perusahaan energi yang berkomitmen untuk bertransformasi menjadi lebih hijau dan berkelanjutan (IEA, 2023).

Secara umum, green investment, inovasi hijau, dan aspek lingkungan dari ESG (Environmental, Social, Governance) cenderung memberikan dampak positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Namun, efek ini sangat dipengaruhi oleh cara strategi tersebut dirancang, durasi implementasinya, dan bagaimana informasi tersebut disampaikan kepada pasar. Hasil penelitian terkait green investment dalam sektor energi di

Indonesia menunjukkan temuan yang beragam. Sebuah studi menunjukkan bahwa green investment memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan (firm value) di sektor energi antara tahun 2019–2023 (Putri, A., & Paramita, V., 2025). Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalokasikan dana untuk investasi hijau cenderung mengalami peningkatan nilai pasar, seiring dengan meningkatnya kesadaran tentang pentingnya keberlanjutan dan tanggung jawab lingkungan. Namun, temuan berbeda menunjukkan bahwa green investment tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) (Juanda, D., & Yumna, A., 2025; Mubarak, D., et al., 2025).

Pengaruh green innovation terhadap nilai perusahaan dinilai secara empiris. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan dari green innovation terhadap nilai perusahaan (Yan, X., & Zhang, Y., 2021). Perusahaan di sektor energi dan pertambangan dapat meningkatkan nilai perusahaan mereka dengan menerapkan praktik tanggung jawab lingkungan yang baik serta melalui penerapan inovasi hijau (Rizki, T., & Hartanti, D., 2021).

Sentimen positif terkait ESG yang dipublikasikan oleh media memiliki dampak signifikan dalam meningkatkan Corporate Environmental Index (CEI), terutama dengan cara mengurangi hambatan pembiayaan dan meningkatkan kesadaran tentang praktik bisnis yang ramah lingkungan. Analisis lebih lanjut mengungkapkan bahwa pengaruh positif dari pemberitaan tentang ESG terhadap CEI lebih terasa pada perusahaan yang memiliki konsumsi energi tinggi dan berada di wilayah dengan perkembangan keuangan hijau yang lebih maju serta tata kelola ESG yang lebih kuat (Tan, W., et al., 2025). Mengingat adanya variasi hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini mengeksplorasi faktor-faktor yang mempengaruhi perbedaan tersebut.

2. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode data panel, yang memungkinkan analisis mendalam tentang hubungan antara variabel dalam berbagai periode waktu dan antar berbagai entitas. Penggunaan EViews dalam penelitian ini memungkinkan penerapan berbagai model yang dapat menyesuaikan dengan karakteristik data yang ada, seperti model efek tetap atau efek acak. Model yang dipilih akan memberikan hasil yang lebih mendalam dan kuat serta memungkinkan pemahaman yang lebih jelas tentang fenomena yang diteliti.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub-sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021 hingga 2023. Perusahaan-perusahaan tersebut dipilih karena memiliki keterkaitan langsung dengan sektor energi di Indonesia, sehingga mampu memberikan ilustrasi yang relevan mengenai bagaimana faktor ekonomi dan lingkungan memengaruhi nilai perusahaan dalam sektor ini. Agar sampel yang digunakan benar-benar mewakili, penelitian ini menerapkan

teknik purposive sampling, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang selaras dengan tujuan penelitian. Dalam hal ini, hanya perusahaan yang memenuhi kriteria yang ditetapkan seperti memiliki data keuangan yang lengkap, terlibat dalam sektor energi dengan operasi yang jelas, dan aktif selama periode penelitian yang diikuti. Sebanyak 8 perusahaan yaitu PT. Adaro Energy Tbk, PT. AKR Corporindo Tbk, PT. Baramulti Suksessarana Tbk, PT. Mitrabara Adiperdana Tbk, PT. Prima Andalan Mandiri Tbk, PT. Perusahaan Gas Negara Tbk, PT. Bukit Asam Tbk, dan PT. Petrosea Tbk yang memenuhi kriteria tersebut akhirnya dipilih untuk dianalisis lebih lanjut. Teknik purposive sampling ini dipilih karena kemampuannya untuk fokus pada unit yang paling relevan dan memberikan informasi yang lebih mendalam mengenai fenomena yang diteliti, yang tidak dapat dicapai dengan teknik sampling acak (Sekaran & Bougie, 2016).

Model Regresi Data panel

Analisis regresi data panel di gunakan untuk mengukur hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Model regresi data panel ini memiliki tujuan utama untuk mengetahui sejauh mana kekuatan hubungan antara dua atau lebih variabel dapat memengaruhi variabel dependen dalam waktu yang berbeda atau pada unit yang berbeda. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Y = Nilai Perusahaan

X1 = Green Investment

X2 = Green Innovation

X3 = Reputasi ESG

3. Hasil dan Pembahasan

Uji Kelayakan Model

Dalam analisis data panel, penting untuk memilih model regresi yang sesuai, dan ini sering bergantung pada hasil uji statistik yang digunakan untuk mengidentifikasi pola data dan hubungan antar variabel. Dua model yang paling umum digunakan adalah Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM). Untuk memutuskan antara keduanya, salah satu uji yang sering dipakai adalah Cross-section F test. Cross-section F test digunakan untuk memeriksa apakah terdapat perbedaan signifikan antar individu dalam data panel (Gujarati & Porter, 2009).

Tabel 4
Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.640381	(7,13)	0.0018
Cross-section Chi-square	36.497655	7	0.0000

Sumber: Data Olahan, 2025

Nilai probabilitas dari Cross-section Chi-square yang diperoleh dalam analisis adalah 0,0000, yang jauh lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan aturan yang berlaku dalam pemilihan model estimasi untuk data panel, hasil ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya pemilihan Fixed Effect Model (FEM) sebagai model estimasi yang lebih tepat dan efektif untuk analisis data panel dalam penelitian ini. Pemilihan FEM ini mengindikasikan bahwa perbedaan antar individu mempengaruhi hasil regresi, sehingga memasukkan efek tetap (fixed effect) dalam model menjadi penting untuk mendapatkan estimasi yang lebih akurat. Sebagai hasilnya, FEM dipilih sebagai model yang paling sesuai untuk menggambarkan hubungan antar variabel dalam dataset yang dianalisis.

Selanjutnya dilakukan Uji Hausman untuk mengevaluasi apakah efek individu berkorelasi dengan variabel independen dalam model. Jika hasil uji menunjukkan nilai $p < 0,05$, maka kita menolak hipotesis nol. Hal ini menunjukkan adanya korelasi yang signifikan antara efek individu dan variabel independen, sehingga FEM menjadi pilihan yang lebih baik.

Tabel 5
Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.922979	3	0.0121

Sumber: Data Olahan, 2025

Hasil dari uji Hausman memberikan nilai probabilitas cross-section chi-square sebesar 0.0121. Dengan nilai ini yang lebih rendah dari 0.05, hipotesis nol yang menyatakan bahwa model Random Effect lebih cocok bisa ditolak, sementara hipotesis alternatif yang mengarah pada model Fixed Effect diterima. Ini menandakan bahwa model yang lebih sesuai untuk data ini adalah Fixed Effect Model, yang lebih mampu menangani perbedaan spesifik antar individu dalam data panel.

Analisi Regresi Data Panel

Tabel 6
Hasil Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.379724	1.429278	-0.265676	0.7947
Green Investment	0.003658	0.186896	0.019575	0.9847
Green Innovation	3.110365	1.866951	1.666013	0.1196
Reputasi Perusahaan	0.002256	0.020540	0.109839	0.9142

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.894880	Mean dependent var	1.775833
Adjusted squared	R-0.814018	S.D. dependent var	0.857397
S.E. of regression	0.369758	Akaike info criterion	1.151626
Sum squared resid	1.777373	Schwarz criterion	1.691568
Log likelihood	-2.819514	Hannan-Quinn criter.	1.294873
F-statistic	11.06678	Durbin-Watson stat	2.601231
Prob(F-statistic)	0.000079		

Sumber: Data Olahan, 2025

Akhir hasil di Tabel diatas yakni gaya regresi data panel penelitian ini yang dipakai agar meninjau dampak antara variabel variabel *green investment*, *green innovation*, dan reputasi perusahaan berdampak secara simultan terhadap nilai perusahaan. Gaya regresi data panel dalam persamaan berikut:

$$Y = -0.379742 + 0.003658 (X1) + 3.110365(X2) + 0.002256(X3) + e$$

Persamaan regresi data panel penjelasannya yakni: (1) Angka koefisien regresi *green investment* (X1) yakni 0.003658, artinya variabel *green investment* bertambah, maka nilai perusahaan bertambah. (2) Angka koefisien regresi *green innovation* (X2) sebesar 3.110365, artinya jika variabel *green innovation* bertambah, maka nilai perusahaan juga akan meningkat secara signifikan. (3) Nilai koefisien regresi reputasi perusahaan (X3) yakni 0.002256, artinya jika variabel reputasi perusahaan mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan juga akan meningkat secara signifikan.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji T), dilaksanakan pengujian agar diketahui dampak masing- masing variabel independen secara bersamaan pada nilai perusahaan sektor energi. Akhir hasil ada di tabel diatas, dimana hasil akhir pengujian secara parsial yakni: (1) t hitung untuk variabel *green investment* 0,019575 lebih kecil dari t tabel 2,0860 dengan angka signifikan 0,9847 yang lebih besar dari 0,05. Artinya *green investment* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan(H1 ditolak). (2) Akhir pengujian secara parsial yakni t hitung variabel *green innovation* 1.666013 lebih kecil dari t tabel 2,0860 dengan angka signifikan 0,1196 yang lebih besar dari 0,05. Artinya *green innovation* juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (H1 ditolak). (3) Akhir pengujian secara parsial yakni t hitung variabel Reputasi perusahaan yakni 0.109839 lebih sedikit dari t tabel 2,0860 dengan angka signifikan 0,9142 yang lebih besar dari 0,05. Artinya reputasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (H1 ditolak).

Pembahasan

a. Pengaruh Green Investment terhadap Nilai Perusahaan

Secara teoretis, green investment yakni investasi yang menitikberatkan pada keberlanjutan lingkungan dipandang mampu memberi pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jenis investasi ini mencakup beragam upaya untuk menekan dampak lingkungan, misalnya pemanfaatan energi terbarukan, pengelolaan limbah yang lebih efisien, serta penerapan teknologi yang lebih ramah lingkungan. Seiring dengan meningkatnya perhatian terhadap isu-isu lingkungan, perusahaan yang menerapkan prinsip keberlanjutan sering kali dianggap lebih bertanggung jawab dan progresif, yang berpotensi memperbaiki reputasi perusahaan di mata konsumen dan investor.

Secara langsung, green investment memengaruhi nilai perusahaan lewat dua jalur utama. Pertama, penanaman modal pada teknologi yang ramah lingkungan berpotensi menekan biaya operasional dalam jangka panjang, misalnya melalui pengurangan konsumsi energi atau peningkatan efisiensi dalam pengelolaan limbah. Kedua, perusahaan yang berfokus pada keberlanjutan dapat menarik lebih banyak investor yang peduli dengan dampak sosial dan lingkungan, yang pada gilirannya meningkatkan permintaan saham dan memperbaiki valuasi pasar perusahaan. Di samping itu, dengan meningkatnya regulasi lingkungan, perusahaan yang mematuhi standar hijau akan lebih terlindungi dari risiko hukum, sehingga memberikan stabilitas yang lebih besar dan berpotensi meningkatkan nilai pasar mereka.

Teori Signaling menjelaskan pengaruh green investment terhadap nilai perusahaan dimana, perusahaan yang berinvestasi dalam keberlanjutan memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai komitmen terhadap keberlanjutan dan kemampuan untuk mengelola risiko lingkungan. Sinyal ini dapat memperbaiki persepsi investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan dan, akibatnya, meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Berbagai studi menunjukkan bahwa investasi hijau tidak serta-merta mendorong kenaikan nilai perusahaan. Dampaknya sangat ditentukan oleh konteks, termasuk karakteristik industrinya dan kondisi pasar tempat perusahaan beroperasi. Hasil ini sejalan dengan temuan dalam artikel yang dibahas, yang memperlihatkan bahwa green investment tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada perusahaan energi di Indonesia, investasi hijau sering kali belum menunjukkan efek yang berarti pada nilai perusahaan, bahkan belum mampu mendorong perbaikan kinerja keuangan dalam jangka pendek. Sejumlah penelitian sebelumnya juga menguatkan temuan tersebut, dengan menunjukkan bahwa manfaat ekonomi dari green investment di sektor energi masih terbatas dan belum langsung tercermin dalam kinerja pasar maupun keuangan perusahaan (Juanda & Yumna, 2025; Apriyanti et al., 2025; Maulana & Prasetio, 2025; Rusniar & Tullah, 2025; Fermadona et al., 2025).

b. Pengaruh Green Innovation terhadap Nilai Perusahaan

Dari sudut pandang stakeholder theory, green innovation dipandang sebagai respons perusahaan terhadap tuntutan pemangku kepentingan, mulai dari regulator, investor, hingga masyarakat. Ketika inovasi ramah lingkungan dianggap kredibel dan relevan, pasar bisa merespons positif karena perusahaan dinilai lebih bertanggung jawab dan berorientasi jangka panjang. Dalam kondisi seperti ini, nilai perusahaan berpotensi meningkat karena legitimasi sosial dan kepercayaan investor ikut menguat. Namun, jika stakeholder melihat green innovation hanya sebagai simbol atau belum berdampak nyata, efeknya terhadap nilai perusahaan cenderung lemah.

Sementara itu, resource-based view (RBV) menjelaskan bahwa green innovation baru akan meningkatkan nilai perusahaan jika ia benar-benar menjadi sumber keunggulan bersaing. Artinya, inovasi tersebut harus sulit ditiru, terintegrasi dengan kapabilitas internal, dan mampu menekan biaya atau membuka peluang pasar baru. Jika green innovation masih bersifat eksperimental, mahal, atau belum efisien, pasar sering kali belum menganggapnya sebagai aset strategis yang bernilai.

Dalam kerangka signaling theory, green innovation dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki kualitas manajemen yang solid dan orientasi jangka panjang. Investor dapat membaca sinyal ini secara positif, terutama di pasar yang peka terhadap isu lingkungan. Namun, sinyal tersebut hanya akan berdampak jika informasi yang disampaikan dinilai kredibel dan dapat dipercaya. Ketika pasar meragukan substansi inovasi hijau misalnya karena hasil finansialnya belum terlihat sinyal tersebut menjadi lemah dan tidak cukup untuk menaikkan nilai perusahaan. Banyak perusahaan mengadopsi green innovation karena tekanan regulasi dan norma industri, bukan semata-mata karena pertimbangan ekonomi. Dalam kondisi ini, green innovation lebih berfungsi untuk menjaga legitimasi dan kepatuhan, bukan untuk menciptakan nilai finansial langsung. Akibatnya, dampaknya terhadap nilai perusahaan sering kali netral, terutama dalam jangka pendek. Green innovation kadang justru tidak diapresiasi pasar. Inovasi ramah lingkungan sering membutuhkan investasi awal yang besar, sementara manfaat finansialnya baru muncul dalam jangka panjang. Ketika pasar lebih fokus pada kinerja jangka pendek, biaya yang muncul lebih dulu justru menekan persepsi nilai perusahaan.

Sejalan dengan temuan dalam penelitian ini, green innovation memang memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan, tetapi efek tersebut tidak muncul secara otomatis. Dampaknya sangat bergantung pada kondisi yang menyertainya. Tanpa dukungan kapabilitas internal yang memadai, sinyal yang kredibel kepada pasar, serta konteks institusional yang mendukung, inovasi hijau sering kali belum mampu diterjemahkan menjadi peningkatan nilai perusahaan di mata investor. Dalam banyak kasus, pasar melihat green innovation sebagai inisiatif jangka panjang yang manfaat ekonominya belum langsung terasa. Sejumlah studi sistematis memperkuat pandangan tersebut dengan menegaskan bahwa inovasi hijau

baru efektif ketika didukung oleh kepemimpinan yang kuat, ketersediaan modal teknologi, serta model bisnis termasuk skema green financing yang selaras dengan peta jalan Net Zero. Tanpa elemen-elemen ini, inovasi hijau cenderung berhenti pada level komitmen, bukan penciptaan nilai (Christianto et al., 2025). Penelitian lain juga menunjukkan bahwa green innovation dapat meningkatkan profitabilitas dan keberlanjutan perusahaan apabila investasi dilakukan pada tingkat yang optimal dan didukung oleh kapabilitas teknologi yang memadai. Karena itu, pengelolaan intensitas R&D hijau serta kesiapan organisasi menjadi faktor kunci agar inovasi hijau benar-benar berdampak pada kinerja dan nilai perusahaan (Marietza, 2023; Song et al., 2023; Christianto et al., 2025).

c. Pengaruh Reputasi terhadap Nilai Perusahaan

Secara teoritis, reputasi berbasis ESG sering diposisikan sebagai aset tidak berwujud yang seharusnya memberi nilai tambah bagi perusahaan. Namun, ketika temuan empiris dari penelitian ini menunjukkan bahwa reputasi ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kondisi ini justru sangat masuk akal jika dibaca melalui beberapa kerangka teori utama. Dalam perspektif stakeholder theory, reputasi ESG baru memiliki nilai apabila memang diperhatikan dan dipandang penting oleh para pemangku kepentingan. Teori ini berpijak pada gagasan bahwa perusahaan akan memperoleh nilai ketika mampu memenuhi harapan stakeholder yang relevan. Tantangannya, dalam banyak konteks pasar terutama di negara berkembang isu ESG sering belum menjadi pertimbangan utama dalam keputusan investasi. Ketika investor masih lebih menekankan laba, arus kas, dan risiko jangka pendek, maka reputasi ESG yang setinggi apa pun biasanya belum cukup kuat untuk mendorong kenaikan nilai perusahaan. Dalam situasi seperti ini, tidak mengherankan bila reputasi berbasis ESG tidak tercermin dalam valuasi pasar.

Dalam signaling theory reputasi ESG pada dasarnya adalah sinyal yang dikirimkan perusahaan kepada pasar tentang kualitas manajemen, etika bisnis, dan orientasi jangka panjang. Namun, sinyal hanya bekerja jika dipercaya. Ketika pasar meragukan kredibilitas pengungkapan ESG misalnya karena standar pelaporan yang beragam atau praktik greenwashing maka reputasi ESG kehilangan daya sinyalnya. Akibatnya, pasar tidak merespons, dan nilai perusahaan tetap tidak berubah meskipun reputasi ESG meningkat. Reputasi ESG yang tidak diikuti oleh peningkatan efisiensi, inovasi, atau akses pasar baru cenderung dipandang sebagai atribut simbolik. Dalam kondisi ini, reputasi tersebut belum cukup produktif untuk diterjemahkan menjadi nilai perusahaan. Upaya membangun reputasi ESG sering membutuhkan biaya yang tidak kecil, sementara manfaat finansialnya bersifat jangka panjang dan tidak selalu langsung terlihat. Jika pasar lebih menekankan kinerja jangka pendek, maka biaya tersebut justru dipersepsikan sebagai beban, bukan sebagai investasi strategis.

Berbagai studi di Indonesia menunjukkan bahwa praktik CSR dan penerapan green accounting memang berpotensi meningkatkan kinerja keuangan sekaligus nilai perusahaan. Namun, temuan-temuan tersebut tidak selalu konsisten dan dalam banyak kasus pengaruhnya cenderung lemah. Investor di pasar domestik masih lebih menaruh perhatian pada indikator finansial tradisional seperti profitabilitas, arus kas, dan risiko, dibandingkan pada aspek keberlanjutan atau reputasi non-keuangan. Kondisi ini sejalan dengan hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa reputasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Reputasi, termasuk yang berbasis ESG, belum menjadi pertimbangan utama dalam pembentukan nilai perusahaan di mata pasar (Juanda & Yumna, 2025; Maulana & Prasetyo, 2025; Rusniar & Tullah, 2025; Fermadona et al., 2025; Kusniawati et al., 2025).

Meski demikian, peran reputasi ESG tidak sepenuhnya dapat diabaikan. Sejumlah studi menegaskan bahwa reputasi ESG di media memiliki fungsi yang lebih strategis dan tidak selalu langsung tercermin dalam nilai perusahaan. Sentimen pemberitaan ESG yang positif dapat mendorong inovasi energi, terutama melalui pengurangan kendala pembiayaan dan peningkatan kesadaran terhadap praktik hijau di tingkat perusahaan. Artinya, reputasi ESG lebih berperan sebagai katalis proses internal dan keputusan jangka panjang, bukan sebagai faktor yang secara langsung menggerakkan valuasi pasar. Pola ini membantu menjelaskan mengapa, dalam penelitian ini, reputasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan meskipun tetap memiliki peran tidak langsung dalam mendukung transformasi dan inovasi keberlanjutan.

4. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan secara keseluruhan, bahwa strategi keberlanjutan belum tentu langsung menciptakan nilai perusahaan jika tidak disertai kesiapan internal dan konteks pasar yang mendukung. Keberlanjutan tetap penting, tetapi nilainya tidak selalu tercermin dalam jangka pendek. Temuan ini memberikan implikasi bahwa perusahaan perlu lebih realistis dalam memosisikan green investment, green innovation, dan reputasi ESG bukan sekadar sebagai simbol komitmen, tetapi sebagai bagian dari strategi bisnis yang benar-benar terintegrasi dan mampu menghasilkan manfaat ekonomi yang dapat dikenali oleh pasar.

Penelitian ini tentu tidak lepas dari sejumlah keterbatasan yang perlu disadari sejak awal. Pertama, pengukuran green investment, green innovation, dan reputasi berbasis ESG masih sangat bergantung pada data sekunder dan indikator yang tersedia secara publik. Pendekatan ini membuat analisis belum sepenuhnya mampu menangkap kualitas, kedalaman, dan niat strategis di balik praktik keberlanjutan perusahaan. Kedua, fokus penelitian pada perusahaan energi di Indonesia membatasi ruang generalisasi temuan. Karakteristik pasar modal, struktur industri, serta tingkat literasi ESG investor di Indonesia sangat spesifik dan berbeda

dengan negara maju. Oleh karena itu, hasil yang menunjukkan bahwa green investment, green innovation dan reputasi ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sangat mungkin dipengaruhi oleh konteks institusional dan tingkat kematangan pasar. Temuan ini tidak serta-merta dapat diterapkan pada sektor lain atau pada negara dengan tekanan regulasi dan kesadaran ESG yang lebih kuat (Juanda & Yumna, 2025; Kusniawati et al., 2025).

Studi ke depan dapat memperluas cakupan sektor dan negara guna membandingkan bagaimana konteks pasar dan institusi memoderasi pengaruh green investment, green innovation, dan reputasi ESG terhadap nilai perusahaan. Pendekatan lintas negara atau lintas industri akan sangat membantu untuk memahami apakah temuan ini bersifat kontekstual atau memiliki pola yang lebih umum. Selain itu, penelitian mendatang perlu mulai mengeksplorasi peran variabel mediasi dan moderasi, seperti kapabilitas teknologi, kualitas tata kelola, kepemimpinan keberlanjutan, serta skema pembiayaan hijau. Dengan memasukkan variabel-variabel tersebut, penelitian dapat menangkap proses bagaimana strategi keberlanjutan bekerja, bukan sekadar apakah ia berdampak atau tidak pada nilai perusahaan (Song et al., 2023; Christianto et al., 2025).

Daftar Pustaka

- Apriyanti, E., Laksana, R., Jati, D., & Widhiyanto, I. (2025). The Effect Of Carbon Emission Intensity, Green Investment And Csr Disclosure On Financial Performance With Good Corporategovernance As A Moderating Variable (Study on Energy and Mining Sector Companies Listed on the IDX 2019-2024). The International Conference on Sustainable Economics Management and Accounting Proceeding. <https://doi.org/10.32424/icsema.1.1.425>.
- Christianto, R., Wening, N., Oktafiani, R., Setiawan, A., Purnomo, H., & Herawati, N. (2025). How does green innovation enhance business sustainability? Systematic review and case study at PT PLN Indonesia Power UBP Suralaya. Journal of Innovation in Business and Economics. <https://doi.org/10.22219/jibe.v9i01.39544>.
- Christianto, R., Wening, N., Oktafiani, R., Setiawan, A., Purnomo, H., & Herawati, N. (2025). How does green innovation enhance business sustainability? Systematic review and case study at PT PLN Indonesia Power UBP Suralaya. Journal of Innovation in Business and Economics. <https://doi.org/10.22219/jibe.v9i01.39544>.
- Ember Energy. (2024). The impact of coal on global CO₂ emissions. Ember Energy. Retrieved from <https://ember-energy.org>
- Fermadona, H., Suryaningsih, M., Susilawati, S., & Yuli, R. (2025). Influence of Green Accounting and Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable. International Journal of Business, Law, and Education. <https://doi.org/10.56442/ijble.v6i2.1266>.

- Fermadona, H., Suryaningsih, M., Susilawati, S., & Yuli, R. (2025). Influence of Green Accounting and Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable. *International Journal of Business, Law, and Education*. <https://doi.org/10.56442/ijble.v6i2.1266>.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2020). *Basic econometrics* (6th ed.). McGraw-Hill Education.
- International Energy Agency (IEA). (2023). *Indonesia energy profile 2023*. IEA. Retrieved from <https://www.iea.org/countries/indonesia>
- Juanda, D., & Yumna, A. (2025). The Influence of Green Investment and CSR on the Firm Value of Energy Sector Companies: The Mediating Role of Financial Performance. *Jurnal Economic Resource*. <https://doi.org/10.57178/jer.v8i2.1669>.
- Kmenta, J. (1986). *Elements of econometrics* (2nd ed.). Macmillan.
- Kusniawati, A., Mujanah, S., & Fianto, A. (2025). Research Trends on Green Accounting, CSR, and Financial Performance in the Context of Firm Value : A Bibliometric Analysis of Indonesian Energy Sector Literature. *International Journal of Economics and Management Research*. <https://doi.org/10.55606/ijemr.v4i2.363>.
- Marietza, F. (2023). Corporate Social Responsibility Disclosure, Green Innovation And Corporate Profitability. *Jurnal Akuntansi*. <https://doi.org/10.33369/jakuntansi.13.1.42-50>.
- Maulana, M., & Prasetyo, J. (2025). The Effect of Sustainability Report, Green Accounting, and Leverage on Corporate Values in Energy Sector Companies. *International Journal of Applied Business and International Management*. <https://doi.org/10.32535/ijabim.v10i1.3813>.
- Ministry of Energy and Mineral Resources. (2023). *Indonesia's energy transition strategy and net-zero emission targets*. Ministry of Energy and Mineral Resources. Retrieved from <https://www.esdm.go.id>
- Mubarok, D., Hikmah, M., Oktaviani, Y., Ahmad, I., & Jakarta, D. (2025). Influence Of Green Investment and Firm Size On Firm Value Of Sector Energy Firm Listed On IDX 2018-2022. *Iqtishaduna: International Conference Proceeding*. <https://doi.org/10.54783/wp25c635>.
- Putri, A., & Paramita, V. (2025). The Effect of ESG Disclosure, Green Investment, and Carbon Emission Disclosure on the Value of Energy Companies in Indonesia: Analysis for the 2019-2023 Period. *Sinergi International Journal of Accounting and Taxation*. <https://doi.org/10.61194/ijat.v3i1.406>.
- Rizki, T., & Hartanti, D. (2021). Environmental Responsibility, Green Innovation, Firm Value: Asean-5. *Journal of International Conference Proceedings*. <https://doi.org/10.32535/jicp.v4i3.1349>.

- Rusniar, R., & Tullah, D. (2025). The Impact of Green Accounting Implementation, Environmental Performance, and Corporate Social Responsibility on Financial Performance and Their Implications for Firm Value: A Case Study of the Energy Sector. *KnE Social Sciences*. <https://doi.org/10.18502/kss.v10i21.19695>.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill-building approach* (7th ed.). Wiley.
- Song, P., Gu, Y., Su, B., Tanveer, A., Peng, Q., Gao, W., Wu, S., & Zeng, S. (2023). The Impact of Green Technology Research and Development (R&D) Investment on Performance: A Case Study of Listed Energy Companies in Beijing, China. *Sustainability*. <https://doi.org/10.3390/su151612370>.
- Tan, W., Yan, E., & Chen, X. (2025). *Positive Press, Greener Progress: The Role of ESG Media Reputation in Corporate Energy Innovation. Sustainable Development*. <https://doi.org/10.1002/sd.3399>.
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data*. MIT Press.
- Yan, X., & Zhang, Y. (2021). The effects of green innovation and environmental management on the environmental performance and value of a firm: an empirical study of energy-intensive listed companies in China. *Environmental Science and Pollution Research*, 28, 35870 - 35879. <https://doi.org/10.1007/s11356-021-12761-9>.