
Peran Mediasi *Green Innovation* pada Pengaruh Praktik *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap Nilai Perusahaan

Veronika Geani¹⁾; Erna Widiastuty²⁾

Universitas Andalas, Indonesia^{1; 2)}

verogea08@gmail.com¹⁾, ernawidiastuty@eb.unand.ac.id²⁾

ARTICLE INFO

Article History:

Received: 8 February,
2026

Accepted: 30 July,
2026

Published: 31 July,
2026

Keyword: ASEAN;
corporate
sustainability; ESG;
green innovation; firm
value

INFO ARTIKEL

Kata Kunci: ASEAN;
*corporate
sustainability*; ESG;
green innovation; nilai
perusahaan

ABSTRACT

Environmental, Social, and Governance (ESG) practices are increasingly adopted by companies. However, the mechanism through which ESG practices enhance firm value still requires further empirical evidence, particularly regarding the mediating role of green innovation in companies operating in the ASEAN region. This study aims to examine the mediating role of green innovation in the relationship between ESG practices and firm value. The sample consists of 300 firm-year observations of companies listed on ASEAN stock exchanges during the 2019–2023 period, selected using a purposive sampling method. Panel data are analyzed using R-Studio through panel regression and mediation analysis. The results indicate that ESG practices have a positive and significant effect on firm value, both directly and indirectly through green innovation. These findings enrich the literature on the mechanism through which ESG creates firm value and provide practical implications by highlighting that the integration of ESG practices and green innovation constitutes an important strategy for enhancing sustainable firm value.

ABSTRAK

Praktik *Environmental, Social, and Governance (ESG)* semakin luas diadopsi oleh perusahaan. Mekanisme yang menjelaskan bagaimana praktik ESG meningkatkan nilai perusahaan masih memerlukan bukti empiris, khususnya melalui peran *green innovation* pada perusahaan di kawasan ASEAN. Penelitian ini bertujuan menguji peran mediasi *green innovation* pada pengaruh praktik ESG terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian terdiri atas 300 observasi perusahaan-tahun perusahaan yang terdaftar di pasar saham ASEAN selama periode 2019–2023 yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Data panel dianalisis menggunakan perangkat lunak R-Studio dengan pendekatan regresi data panel dan analisis mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa praktik ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui *green innovation*. Temuan ini memperkaya literatur mengenai mekanisme penciptaan nilai melalui ESG serta memberikan implikasi praktis bahwa integrasi praktik ESG dan *green innovation* merupakan strategi penting untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

How to Cite:

Geani, V., & Widiastuty, E. (2026). Peran Mediasi *Green Innovation* pada Pengaruh Praktik *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi, 21 (1), 133-155. <https://doi.org/10.21009/wahana.21.018>

PENDAHULUAN

Emisi gas rumah kaca global menurut laporan UNEP (2024) mencapai lebih dari 57 GtCO₂e per tahun sementara kawasan Asia menyumbang lebih dari separuh emisi karbon dunia. Di sisi lain, praktik ESG di kawasan ASEAN terus berkembang seiring meningkatnya tuntutan regulator dan investor terhadap transparansi keberlanjutan. Pemerintah, masyarakat, dan perusahaan bisnis didorong untuk mencegah dampak kerusakan lingkungan melalui kerja sama regional maupun global sebagai respon atas kondisi kerusakan lingkungan (Sabilla et al., 2023). Komitmen pemerintah, masyarakat, dan perusahaan ditegaskan melalui United Nations Climate Change Conference (COP26) yang diselenggarakan di Glasgow pada tahun 2021 yang menekankan pentingnya transisi menuju ekonomi hijau dan penguatan implementasi praktik keberlanjutan (Sabilla et al., 2023). Praktik ESG semakin menarik karena meningkatnya kesadaran perusahaan untuk mengevaluasi tanggung jawabnya terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (Rismanto, 2024). Di kawasan Asia, *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dipandang sebagai salah satu bentuk komitmen perusahaan dalam mendukung agenda keberlanjutan (Engko, 2025; Komala et al., 2013). ESG menjadi acuan untuk mengevaluasi kinerja keberlanjutan perusahaan secara komprehensif (Fauzan et al., 2024), meningkatkan transparansi dan akuntabilitas (Susanti et al., 2025), serta reputasi perusahaan (Rismanto, 2024). ESG mengimplementasikan kegiatan bisnis dan keberlanjutan melalui tiga pilar utama yaitu lingkungan, sosial, dan tata kelola (Gustanto & Risman, 2021; Ramadhan & Widiastuty, 2023). Ini berarti bahwa ESG merupakan konsep strategis dimana perusahaan mengelola risiko non-finansial yang berpotensi mempengaruhi nilai jangka panjang perusahaan (Agustia et al., 2019).

Nilai perusahaan mencerminkan penilaian pasar terhadap prospek perusahaan sehingga menjadi salah satu tujuan utama implementasi praktik ESG. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon investor (Kalbuana et al., 2021). Harga saham perusahaan yang lebih tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang lebih tinggi (Adhytia Ananda, 2017). Nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q karena nilai perusahaan menghubungkan nilai pasar perusahaan dan total aset perusahaan (Chung & Pruitt, 1994; Nopriyanto, 2024). Nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kinerja keuangan, tetapi juga oleh strategi keberlanjutan perusahaan, termasuk implementasi praktik ESG. *Stakeholder theory* menggambarkan informasi ESG menunjukkan komitmen perusahaan terhadap metode bisnis yang berkelanjutan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola yang baik untuk memperkuat kepercayaan, dan dukungan dari *stakeholder* (Mubarok & Widianingsih, 2025). Selain itu, pengungkapan ESG juga dianggap sebagai strategi untuk memperkuat hubungan perusahaan dengan pemangku kepentingan (Ayem & Bobat, 2025). Perusahaan yang terlibat lebih luas melalui isu ESG diharapkan berdampak positif terhadap nilai berkelanjutan perusahaan di masa akan datang (Behl et al., 2021).

Hasil studi sebelumnya mengenai ESG dan nilai perusahaan menunjukkan inkonsistensi. Misalnya Durlista & Wahyudi (2023); (Fadilah & Rosdiana, 2024); (Lestari & Widiastuty, 2025) Atan et al., (2018) menemukan bukti empiris bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan pada perusahaan di Indonesia sementara (Behl et al., 2021) di India, kemudian Aydoğmuş et al. (2022) di Turki, selanjutnya Cheng & Li (2025) di China, ada Melinda & Wardhani (2020); Kartikasary et al. (2023), (Khairunnisa & Widiastuty, 2023) dan (Xaviera et al., 2024) di Asia Tenggara. Sementara hasil penelitian Junius et al., (2020); Fadilah & Rosdiana, (2024) menemukan ESG dan kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan hasil diduga karena terdapat variabel lain yang mengantari hubungan tersebut. Penelitian ini menduga bahwa variabel *green innovation* memediasi isu hubungan ESG dan nilai perusahaan. Alasan yang mendasari adalah karena pertama, globalisasi semakin cepat dan kompleks yang berdampak terhadap bisnis perusahaan

(Tulungen et al., 2022). Alasan kedua adalah kerusakan lingkungan yang semakin meningkat akibat dari aktivitas bisnis perusahaan (Syafrina et al., 2020), sehingga perusahaan dituntut untuk menghasilkan produk yang ramah lingkungan (Yuniarti et al., 2022). Alasan terakhir, *Stakeholder Theory* mengisyaratkan bahwa praktik ESG mendorong perusahaan mengembangkan *green innovation* sebagai respons terhadap tuntutan pemangku kepentingan sekaligus sumber keunggulan kompetitif. Dengan demikian, *green innovation* menjadi mekanisme yang menjelaskan tentang praktik ESG dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Inovasi ramah lingkungan merupakan solusi perusahaan yang berhubungan dengan pemenuhan kewajiban perusahaan terhadap upayanya mengurangi kerusakan lingkungan (Fabiola & Khusnah, 2022). *Green innovation* merujuk pada penerapan taktik, prosedur, dan metode yang bertujuan mengurangi efek negative dari kerusakan lingkungan (Dewi & Rahmianingsih, 2020). Selain itu *green innovation* adalah suatu ide yang berfokus memperbaiki produk, mengurangi biaya, menciptakan kesempatan pasar yang baru dan menambah nilai perusahaan (Agustia et al., 2019). Ini berarti bahwa *green innovation* bertujuan untuk menggunakan teknologi ramah lingkungan, efisiensi energi, pengurangan limbah, dan substitusi bahan baku berbahaya dengan alternatif yang lebih ramah lingkungan (Fabiola & Khusnah, 2022).

ESG adalah indikator krusial untuk mengevaluasi komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Akan tetapi dampak ESG terhadap peningkatan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak selalu konsisten (Durlista & Wahyudi, 2023). Dalam konteks ini, *green innovation* berperan sebagai penghubung antara praktik ESG dengan peningkatan nilai perusahaan. *Stakeholder theory* menggambarkan perusahaan mengimplementasikan praktik ESG sebagai respons terhadap ekspektasi para pemangku kepentingan melalui penyediaan informasi yang transparan serta komitmen terhadap keberlanjutan (Freeman & McVea, 2005); (Lindawati & Puspita, 2015). Implementasi ESG mendorong perusahaan mengembangkan *green innovation* berupa produk, proses, dan teknologi ramah lingkungan untuk memenuhi tuntutan keberlanjutan sekaligus meningkatkan efisiensi operasional dan reputasi perusahaan (Susanto & Sopian, 2024); (Nugroho & Dewi, 2025). Kapabilitas perusahaan menciptakan keunggulan kompetitif yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan (Bella & Al-Fayoumi, 2016). Secara empiris, peran mediasi *green innovation* pada hubungan ESG dan kinerja keuangan telah dibuktikan oleh (Yuniarti et al., 2022); (Chouaibi et al., 2022), sedangkan pengaruh positif praktik ESG terhadap nilai perusahaan didukung oleh Durlista & Wahyudi (2023); Fadilah & Rosdiana (2024); (Lestari & Widiastuty, 2025); Behl et al., (2021); Aydoğmuş et al., (2022); (Cheng & Li, 2025); Melinda & Wardhani (2020); Kartikasary et al. (2023), (Khairunnisa & Widiastuty, 2023), dan (Xaviera et al., 2024). Oleh karena itu, *green innovation* diduga menjadi mekanisme yang menjelaskan bagaimana praktik ESG meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan Stakeholder Theory, implementasi praktik ESG mendorong perusahaan mengembangkan *green innovation* sebagai respons terhadap ekspektasi para pemangku kepentingan, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Kartikasary et al., 2023).

Penelitian ini dimotivasi oleh hasil penelitian Chouaibi (2022). Namun penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yaitu pertama Chouaibi (2022) menggunakan sampel perusahaan di Inggris dan perusahaan Jerman. Sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan di Asia Tenggara. Fokus pada Asia Tenggara adalah karena Asia Tenggara merupakan wilayah dengan pertumbuhan ekonomi yang pesat yang menghadapi tantangan keberlanjutan kompleks (Liwe, 2018). Asia Tenggara adalah kawasan ini memiliki dinamika pembangunan yang cepat namun juga menghadapi tekanan keberlanjutan yang tinggi (Wijaya et al., 2024). Oleh karena itu, studi ini mengisi kesenjangan dalam literatur serta memberikan kontribusi teoritis dan praktis yang relevan. Perbedaan kedua, penelitian ini mempertimbangkan pendekatan komparatif dua sistem hukum yang berbeda (*common law* vs

civil law) (Harahap et al., 2024). Sebelumnya, sebagian besar penelitian fokus pada satu negara atau wilayah tertentu tanpa mempertimbangkan pengaruh konteks hukum dan kelembagaan. Dengan membandingkan dua negara maju yang memiliki sistem hukum dan tata kelola perusahaan yang berbeda, hasil studi ini memberikan kontribusi unik dalam memahami bagaimana konteks institusional dapat memengaruhi hubungan ESG, inovasi hijau, dan kinerja keuangan perusahaan (Chouaibi et al., 2022). Perbedaan ketiga penelitian ini mempertimbangkan perkembangan praktik ESG setelah meningkatnya perhatian global terhadap keberlanjutan, khususnya pasca COP26 (Putri & Paramita, 2025). Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris bahwa *green innovation* memediasi pengaruh praktik ESG terhadap nilai perusahaan.

KAJIAN TEORI

Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Stakeholder merupakan setiap kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi (Freeman 1984). Teori *Stakeholder* berbeda dengan pandangan tradisional yang hanya berfokus pada kepentingan pemegang saham (Wallace & Michopoulou, 2019). Argumen yang mendasari adalah *stakeholders* meliputi berbagai kelompok seperti pelanggan, pemasok, pemilik, manajer karyawan, dan komunitas, yang memiliki kepentingan dalam perusahaan dan dapat merasakan dampaknya baik secara langsung maupun tidak langsung (Jumelda et al., 2025). Dengan demikian teori *Stakeholder* menggambarkan bahwa dalam praktik ESG, *stakeholder* berperan penting karena mencerminkan bagaimana perusahaan membina hubungan baik dengan pihak terkait aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. *Green innovation* diisyaratkan oleh teori *Stakeholder* merupakan informasi tentang bagaimana perusahaan mengembangkan inovasi yang ramah lingkungan sebagai respons terhadap tuntutan dan harapan *stakeholders* yang semakin peduli terhadap lingkungan yang berdampak pada nilai perusahaan di masa depan (Hristov et al., 2023). Secara keseluruhan, *stakeholder theory* atau teori pemangku kepentingan memberikan dasar yang kuat untuk memahami pentingnya pengelolaan hubungan perusahaan dengan berbagai pihak yang terkait. Melalui praktik ESG, teori ini menjadi semakin relevan dalam konteks modern, dimana transparansi dan tanggung jawab sosial menjadi aspek utama yang diperhatikan oleh para pemangku kepentingan. Secara khusus, praktik ESG yang efektif tidak hanya meningkatkan kepercayaan para *stakeholders*, tetapi juga memperkuat daya tarik perusahaan di mata investor. Dengan demikian, *stakeholder theory* atau teori pemangku kepentingan menyediakan kerangka konseptual yang esensial untuk menjelaskan pengaruh positif antara praktik ESG yang baik dan nilai perusahaan melalui *green innovation* sebagai mediasi.

ESG (*Environmental, Social, and Governance*)

ESG adalah standar yang mengutamakan keberlanjutan dalam praktik bisnis mengacu pada tiga kriteria utama yaitu aspek lingkungan, aspek sosial, dan aspek tata kelola perusahaan (Bunga et al., 2024; Ramadhan & Widiastuty, 2023). ESG digunakan oleh *stakeholder* sebagai media pengambilan keputusan investasi dan membantu perusahaan melaporkan dampak bisnisnya (Inawati & Rahmawati, 2023). ESG bukan hanya proses komunikasi, tetapi merupakan praktik keberlanjutan yang kemudian diungkapkan melalui ESG *reporting*. (Vivianita et al., 2022) melalui pelaporan ESG (Farhan, 2024). Pengungkapan laporan ESG bertujuan menciptakan keterbukaan informasi kepada *stakeholder* tentang penanganan isu lingkungan sosial dan tata kelola perusahaan di masa depan (Sumunar & Djakman, 2020) sehingga semakin banyak investor (institusional maupun individu) yang menggunakan informasi praktik ESG dalam keputusan investasinya (Rismanto, 2024). Informasi ESG digunakan investor sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan investasi (Wulandari, 2014).

Teori *Stakeholder* mengisyaratkan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham melainkan juga kepada karyawan, konsumen, masyarakat, pemasok, pemerintah, hingga lingkungan (Wallace & Michopoulou, 2019). Informasi ESG dapat dipahami sebagai wujud nyata komitmen perusahaan dalam memenuhi kepentingan para *stakeholder* (Cendana et al., 2025). Kinerja ESG tidak hanya meningkatkan legitimasi perusahaan tetapi juga berdampak pada penciptaan nilai perusahaan (Kusumawardhani et al., 2023).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan pemegang saham dan calon investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan yang berkelanjutan. Nilai perusahaan merupakan ukuran penting yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini serta prospek masa depannya (Irawan & Kusuma, 2019; Putri & Widiastuty, 2025). Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh informasi keuangan, tetapi juga oleh informasi non-keuangan seperti inovasi, efisiensi operasional, dan kualitas manajemen (Nauli, 2025). Perusahaan yang secara masif melakukan pembaruan teknologi serta inovasi dalam produk maupun layanannya akan mendapat respons positif dari pasar karena dinilai memiliki prospek jangka panjang yang lebih baik (Sherly, 2024).

Nilai perusahaan diukur dengan indikator keuangan seperti *Price to Book Value* (PBV) (Avishadewi & Sulastiningsih, 2021), *Return on Assets* (ROA) (Setiawati et al., 2023), dan Tobin's Q (Dzahabiyya et al., 2020). Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Alasan yang mendasari adalah karena mampu mencerminkan penilaian pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan secara lebih menyeluruh (Sudiyatno & Puspitasari, 2010).

Green Innovation

Green innovation adalah inovasi yang mengutamakan keberlanjutan lingkungan sebagai tujuan utama dari proses penciptaan nilai (Firdaus & Anisa, 2025). *Green innovation* dipandang sebagai strategi bisnis yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif melalui efisiensi sumber daya, kepatuhan terhadap regulasi lingkungan, serta peningkatan citra perusahaan di mata konsumen dan investor yang peduli keberlanjutan (Melandar & Arvidsson, 2022). *Green innovation* menggambarkan perangkat inovasi yang mencakup penciptaan dan pengembangan produk, proses produksi, serta inovasi teknologi yang ramah lingkungan, termasuk penghematan energi, pencegahan polusi, daur ulang limbah, desain ramah lingkungan, serta pengelolaan lingkungan operasional (Chen et al., 2006). *Green innovation* sebagai strategi bisnis melalui penerapan teknologi, system, praktik, dan proses produksi baru yang dirancang untuk mengurangi kerusakan lingkungan (Dewi & Rahmianingsih, 2020). Perusahaan berupaya mengintegrasikan pendekatan berkelanjutan dalam proses bisnis melalui *green innovation*. *Green innovation* juga bertujuan untuk menyeimbangkan pertumbuhan ekonomi dengan keberlanjutan karena melalui *green innovation* perusahaan berupaya melibatkan *stakeholder* dalam strategi inovasi berkelanjutan dan tanggung jawab lingkungan (Marietza & Nadia, 2021; Yasya & Muchlis, 2024).

Green innovation dibagi menjadi dua yaitu *green product innovation* (GPROD) dan *green process innovation* (GPROC) (Chen et al., 2006). Pada penelitian ini, *green innovation* diukur dengan GPROD. Alasan yang mendasari adalah karena GPROD merupakan upaya perusahaan menciptakan produk ramah lingkungan (Sari et al., 2024), dan fokus pada proses menciptakan dan memproduksi (Mahmood et al., 2024). Selain itu, GPROD membantu perusahaan berhubungan baik dengan *stakeholder* (Susanto & Sopian, 2024). Alasan lainnya adalah karena GPROD mempresentasikan hasil nyata dari inovasi ramah lingkungan yang dilakukan perusahaan (Wibowo, 2024), produk lebih efisien (Fitriyani & Mukti, 2025), hemat energi (Yasya & Muchlis, 2024), dapat didaur ulang (Yasya & Muchlis, 2024), dan menggunakan bahan baku yang ramah lingkungan (Saida, 2022). Selain itu, GPROD

berhubungan dengan kepuasan konsumen (Anindia, 2024), memperkuat reputasi perusahaan (Mauliana, 2024), dan menciptakan keunggulan kompetitif (Suwandi, 2015) di tengah meningkatnya kesadaran pasar terhadap isu lingkungan. *Green product innovation* bertujuan meminimalisir adanya beban terhadap lingkungan (Sari & Handayani, 2020) serta berpartisipasi untuk mengurangi efek pada pemanasan global (Chen et al., 2006), dan efisiensi alokasi anggaran beban operasional perusahaan (Fitriani, 2017).

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Praktik ESG dan Nilai Perusahaan

Praktik ESG mencakup prosedur terbaik perusahaan dalam menangani permasalahan lingkungan, kesejahteraan karyawan, komitmen terhadap pemegang saham dan masyarakat (Farhan, 2024). Praktik ESG membentuk persepsi publik terhadap perusahaan (Arifin, 2024) yang berdampak pada meningkatkannya posisi pasar yang berkelanjutan (Siregar & Tulim, 2022), bertanggung jawab (Hendro & Pranogyo, 2023), dan meningkatkan reputasi perusahaan (Gaol et al., 2024). Teori *Stakeholder* mengisyaratkan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan seperti karyawan, pelanggan, komunitas, dan regulator (Aryanta et al., 2025). Ketika perusahaan menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan, maka perusahaan akan memperoleh dukungan sosial yang kuat serta hubungan jangka panjang yang lebih baik dengan para pemangku kepentingan (Putu & Julythiawati, 2023). Oleh karena itu, penerapan praktik ESG menjadi sarana strategis untuk memenuhi ekspektasi sosial dan lingkungan dari para pemangku kepentingan (Durlista & Wahyudi, 2023). Hasil penelitian (Atan et al., 2018; Aydoğmuş et al., 2022; Durlista & Wahyudi, 2023) dan (Behl et al., 2021) memberikan bukti empiris bahwa praktik ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Praktik ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Praktik ESG dan *Green Innovation*

Praktik ESG mencerminkan komitmen perusahaan terhadap lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan (Gustanto & Risman, 2021). Praktik ESG merupakan bentuk kepatuhan perusahaan terhadap regulasi sekaligus mendorong pengembangan inovasi ramah lingkungan (Haryono & Wirianata, 2025). Teori *Stakeholder* menggambarkan bahwa keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang sangat bergantung pada kemampuannya menjaga hubungan yang baik dengan seluruh pemangku kepentingan (Yasah et al., 2024). Dalam pandangan teori ini, keberlanjutan perusahaan bergantung pada sejauh mana perusahaan mampu menanggapi tuntutan dan harapan para *stakeholder* terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan (Adrai & Perkasa, 2024). Perusahaan yang menerapkan prinsip ESG memiliki motivasi dan sistem yang mendukung untuk melakukan *green innovation* (Dalu et al., 2025). Hasil penelitian (M. Ren et al., 2024) dan (Putri et al., 2025) menemukan bukti empiris bahwa kinerja ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap *green innovation*. Penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Praktik ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap *green innovation*.

***Green Innovation* dan Nilai Perusahaan**

Green innovation bertujuan meningkatkan produk perusahaan dengan meningkatkan efisiensi biaya (Fitriyani & Mukti, 2025), membuka peluang pasar baru (Mahmood et al., 2024), mengurangi dampak negatif lingkungan (Saida, 2022; Yasya & Muchlis, 2024), menciptakan keunggulan kompetitif (Fabiola & Khusnah, 2022), dan meningkatkan kinerja perusahaan (Mauliana, 2024). *Green innovation* terbukti menjadi strategi perusahaan dalam meningkatkan efisiensi operasional perusahaan (Judijanto et al., 2023), dan mengurangi risiko lingkungan yang dapat berdampak pada stabilitas bisnis (Rabbani & Fasa, 2025), risiko seperti

pencemaran, pelanggaran regulasi lingkungan, atau tekanan dari kelompok masyarakat dapat diminimalkan melalui penerapan inovasi hijau. Misalnya, perusahaan yang mengadopsi sistem produksi rendah emisi atau menggunakan energi terbarukan cenderung lebih tahan terhadap perubahan kebijakan lingkungan dan tekanan pasar yang mengutamakan keberlanjutan sehingga mengurangi pelanggaran regulasi lingkungan, atau tekanan dari kelompok masyarakat (Sherly, 2024). Penerapan *green innovation* bentuk nyata tanggung jawab perusahaan terhadap *stakeholder* (Fanda et al., 2024). Ketika perusahaan mengembangkan inovasi ramah lingkungan menunjukkan bahwa perusahaan berupaya memenuhi harapan *stakeholder* terkait praktik bisnis berkelanjutan (Khairani, 2024). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Agustia et al., 2019) dan (Cahyaningtyas et al., 2022) menunjukkan bahwa *green innovation* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Teori *Stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada berbagai pihak yang memiliki kepentingan terhadap aktivitas perusahaan seperti konsumen, karyawan, pemerintah, masyarakat, dan lingkungan (Wallace & Michopoulou, 2019) sehingga perusahaan yang menerapkan *green innovation* bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap *stakeholder* (Fanda et al., 2024). Penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Green innovation* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Green Innovation, Praktik ESG, dan Nilai Perusahaan

Green innovation berperan sebagai variabel mediasi dalam pengaruh praktik Environmental, Social, and Governance (ESG) dan nilai perusahaan. Dalam kerangka ini, ESG tidak hanya berdampak langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga mendorong perusahaan untuk mengembangkan inovasi yang ramah lingkungan sebagai bentuk respons terhadap tekanan internal dan eksternal (Ulwiyah & Mahirun, 2024). *Green innovation* ini kemudian berkontribusi pada peningkatan efisiensi, reputasi, dan daya saing perusahaan, yang pada akhirnya memperkuat nilai perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan (Prajati & Purwanto, 2024).

Green innovation menjadi bentuk konkret dari komitmen ESG yang tidak hanya memenuhi tuntutan keberlanjutan, tetapi juga menciptakan nilai tambah melalui efisiensi operasional dan diferensiasi produk (Dewi & Rahmianingsih, 2020). Penelitian oleh Chouaibi et al., (2022) menunjukkan bahwa *green innovation* memediasi ESG dengan kinerja perusahaan di Jerman. *Green innovation* bukan hanya respons terhadap ESG, tetapi juga menjadi penggerak utama dalam menciptakan nilai ekonomi yang berkelanjutan. Perusahaan yang mampu mengintegrasikan ESG ke dalam *green innovation* akan memiliki keunggulan kompetitif yang lebih kuat. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *green innovation* berfungsi sebagai jembatan strategis yang menghubungkan praktik ESG dengan nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran diatas, maka peneliti akan melakukan penelitian dengan hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

H₄: *Green innovation* memediasi pengaruh praktik ESG dan nilai perusahaan.

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang bertujuan untuk memberikan bukti empiris *green innovation* sebagai pemediasi pada pengaruh praktik ESG terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang diperoleh dari *Datastream Refinitiv*, dan *website* resmi perusahaan. Populasi penelitian ini seluruh perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia, Malaysia, Singapura, Philipina, dan Thailand periode 2019-2023 dengan penyampelan *purposive*. Kriteria pemilihan sampel:

1. Perusahaan publik yang terdaftar di bursa efek di Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Philipina periode 2019-2023.

2. Perusahaan publik memiliki *score* ESG selama tahun 2019- 2023.
3. Perusahaan yang menyediakan data atau informasi yang diperlukan terkait variabel penelitian.

Hasil penyampelan disajikan berikut:

Tabel 1. Penyampelan

Kriteria	Jumlah
(1) Perusahaan publik periode 2019-2023	
Indonesia	943
Malaysia	983
Singapura	613
Thailand	858
Philipina	285
Total Populasi	3.682
(2) Perusahaan yang tidak memiliki skor ESG secara konsisten dalam database Refinitiv selama periode 2019-2023	(3.382)
(3) Perusahaan yang tidak menyediakan data atau informasi yang diperlukan terkait variabel penelitian	0
Sampel penelitian	300 perusahaan
Total observasi (300 x 5 tahun)	1.500 perusahaan-tahun

Sumber: (peneliti, 2025)

Pada penelitian ini variabel independen adalah Praktik ESG yang diukur dengan ESG *score* yang diperoleh dari *database* Refinitiv Eikon yang dilanggan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Andalas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q mengikuti Chung & Pruitt (1994) sebagai berikut:

$$Tobin's\ Q_{i,t} = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Preferred Stock} + \text{Liabilities}}{\text{Total Asset}} \quad (1)$$

Variabel mediasi *green innovation* diukur dengan menggunakan proksi GPROD mengikuti pengukuran dari (Helmi & Widiastuty, 2023; Peters, 2005).

$$GI\ Prod_{i,t} = \frac{\text{Net cash flow operation}_{i,t} - \text{Net cash flow operation}_{(i,t-1)}}{\text{Sales}_{(i,t-1)}} \quad (2)$$

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan Hayes (2022) dengan pendekatan *bootstrapping*. Pendekatan ini memungkinkan pengujian signifikansi pengaruh tidak langsung tanpa mengasumsikan distribusi normal, sehingga sesuai untuk mengevaluasi peran mediasi *green innovation* dalam hubungan antara praktik ESG dan nilai perusahaan. Hipotesis diuji dengan menggunakan *software* RStudio. Berikut persamaan pengujian hipotesis langsung dan tidak langsung;

1. Pengujian langsung ESG ke nilai perusahaan
$$NP_{i,t+1} = \alpha_1 + \beta_1 ESG_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \varepsilon_1 \quad (3)$$

2. Pengujian langsung ESG ke GI
$$GI_{i,t+1} = \alpha_2 + \beta_3 ESG_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \varepsilon_2 \quad (4)$$

3. Pengujian langsung GI ke nilai perusahaan
$$NP_{i,t+1} = \alpha_3 + \beta_5 GI_{i,t} + \beta_6 Size_{i,t} + \varepsilon_3 \quad (5)$$

4. Pengujian tidak langsung ESG ke nilai perusahaan melalui mediasi GI
$$NP_{i,t+1} = \alpha_4 + \beta_7 ESG_t + \beta_8 GI_t + \beta_9 Size_{i,t} + \varepsilon_4 \quad (6)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil pengujian analisis statistik deskriptif disajikan berikut.

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Praktik ESG	1500	2.9499	91.9510	55.6777	16.9574
Nilai Perusahaan	1500	0.0741	19.8080	1.3655	1.6647
<i>Green Innovation</i>	1500	0.0002	78.0074	0.7903	4.2151
Firm Size	1500	20.0382	37.8137	28.6499	2.2559

Sumber: (SPSS, 2025)

Variabel praktik ESG memiliki nilai minimum 2.9499 yang dimiliki oleh Com7 PCL Thailand di tahun 2023, dan nilai maksimum 91.9510 dimiliki oleh Delta Electronics (Thailand PCL) di tahun 2022. Nilai rata-rata dari variabel praktik ESG 55.6777 dengan nilai deviasi standar sebesar 16.9574092. Hasil ini menunjukkan adanya variasi moderat antar perusahaan sampel. Variabel nilai perusahaan mempunyai nilai minimum 0.0741 yang dimiliki oleh Krung Thai Bank PCL Thailand di tahun 2023, dan nilai maksimum 19.8080 dimiliki oleh My EG Services Bhd Malaysia di tahun 2023. Nilai rata-rata 1.3655 dan deviasi standar 1.6647053 yang relatif besar menunjukkan bahwa nilai perusahaan bervariasi cukup tinggi antar perusahaan. Sementara, variabel *green innovation* memiliki nilai minimum sebesar 0.0002 ditunjukkan oleh Globe Telecom Inc Filipina di tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 78.0074 dimiliki oleh Hong Leong Finance Ltd Singapura di tahun 2023. Nilai rata-rata sebesar 0.790316 dan deviasi standar sebesar 4.2151325 yang menunjukkan bahwa nilai *green innovation* menunjukkan penyebaran yang cukup besar di antara perusahaan sampel. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol *firm size* yang diukur melalui logaritma natural dari total aset. Hasil menunjukkan nilai minimum sebesar 20.0382 dan maksimum sebesar 37.8137. Sementara nilai rata-rata sebesar 28.6499 dan deviasi standar 2.2559. Nilai rata-rata lebih tinggi daripada deviasi standar yang menunjukkan bahwa variabel *firm size* memiliki variasi yang relatif lebih kecil dibandingkan variabel lainnya.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis langsung disajikan pada tabel di bawah ini.

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis

Var		GI (Z)			NP (Y)		Simpulan
		Coeff. (β)	ρ		Coeff. (β)	ρ	
ESG (X)	a	0.0181	0.0048*** (H ₂)	c	-0.0055	0.0289** (H ₁)	H ₁ tidak terdukung
				b	-0.0359	0.0004*** (H ₃)	H ₂ terdukung
FSize		-0.0686	0.1551		-0.0112	0.5550	H ₃ tidak terdukung
constant	i _M	1.7474	0.2286	i _Y	2.0240	0.0004	
		R ² = 0.0070 F = (5.2458)***			R ² = 0.0122 F = (6.1753)***		Nilai R ² yang relatif kecil menunjukkan bahwa ESG, green innovation, dan firm size hanya mampu menjelaskan sebagian kecil variasi nilai perusahaan, sehingga masih terdapat faktor-faktor lain di luar model yang memengaruhi nilai perusahaan

Note: * $p < 0.1$; ** $p < 0.05$; *** $p < 0.01$; ESG (X) – GI (Z) – NP (Y)
 Model 4 - *Simple Mediation Process Macro*. Processed by Rstudio

Sumber: (R-Studio diolah, 2025)

Hipotesis pertama pada penelitian ini adalah ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hasilnya *tidak terdukung* karena berbeda arah koefisien dengan yang dihipotesiskan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh negatif dan signifikan dengan nilai koefisien $\beta = -0.0055$ dan $p\text{-value} = 0.0289$ signifikan pada level 5%. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan ESG justru diikuti penurunan nilai perusahaan selama periode pengamatan. Sementara hipotesis kedua menyatakan bahwa ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap *green innovation* hasilnya *terdukung*. Hasil pengujian menemukan bukti bahwa nilai koefisien $\beta = 0.0181$ dan $p\text{-value} = 0.0048$ signifikan pada level 1%. Artinya, peningkatan skor ESG mendorong peningkatan *green innovation* perusahaan. Terakhir, hipotesis ketiga penelitian ini adalah *green innovation* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan hasilnya *tidak terdukung* karena berbeda arah koefisien dengan yang dihipotesiskan. Penelitian ini menemukan bukti bahwa *green innovation* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai koefisien $\beta = -0.0359$ dan $p\text{-value} = 0.0004$ signifikan pada level 1%. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan *green innovation* belum direspons positif oleh pasar dalam jangka pendek. Tabel berikut menyajikan hasil pengujian tidak langsung (*indirect effect*) yang menguji hipotesis mediasi (H4).

Tabel 4. Hasil Pengujian Mediasi

Indirect effect(s) of X on Y:				
	Effect	BootSE	BootLLCI	BootULCI
GI	-0.0006	0.0003	-0.0012	-0.0001

Sumber: (R-Studio, 2025)

Jalur mediasi pada penelitian ini yaitu ESG ke *Green Innovation (GI)* ke Nilai Perusahaan (NP) yang dinyatakan pada hipotesis keempat yaitu GI memediasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan, hasilnya H_4 *terdukung*. Hasil ini menunjukkan bahwa *green innovation* memediasi secara signifikan hubungan antara ESG dan nilai perusahaan. menunjukkan hubungan negatif yang ditunjukkan dengan $\text{effect} = -0.0006$ dengan nilai *bootstrap lowerlevel confidence interval (BootLLCI)* sebesar $(-0.0012 < 0)$ dan nilai *bootstrap upperlevel confidence interval (BootULCI)* sebesar $(-0.0001 < 0)$.

Pembahasan Hasil

Hasil pengujian hipotesis pertama *tidak terdukung* karena arah koefisien berbeda dengan yang dihipotesiskan. Selain itu, periode penelitian mencakup fase pemulihan ekonomi pasca-pandemi COVID-19 yang ditandai dengan tekanan terhadap kinerja perusahaan, peningkatan biaya operasional, serta ketidakpastian ekonomi global. Dalam kondisi tersebut, investor cenderung lebih mempertimbangkan indikator kinerja keuangan jangka pendek dibandingkan investasi keberlanjutan yang manfaat ekonominya membutuhkan waktu lebih panjang. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian (Dwibedi et al., 2024; Ma Shijin, 2024; Prabawati & Rahmawati, 2022; Saputra et al., 2024; Velte, 2017) yang menunjukkan bukti empiris bahwa ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian (Fadilah & Rosdiana, 2024; Lahaya & Triadita, 2024; Utami & Afif, 2025; Yoo & Managi, 2022) yaitu ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dijelaskan melalui teori *Stakeholder* yang mengisyaratkan bahwa perusahaan memberikan informasi kepada pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (Freeman & McVea, 2005). Praktik ESG merupakan upaya perusahaan dalam memenuhi ekspektasi *stakeholder* terhadap keberlanjutan (Gustanto & Risman, 2021). Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ESG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada konteks ASEAN periode 2019–2023. Temuan ini mengindikasikan bahwa

manfaat ekonomi dari implementasi ESG belum sepenuhnya terealisasi dalam jangka pendek. Pada pasar berkembang seperti ASEAN, adopsi ESG masih berada pada tahap transisi sehingga perusahaan perlu mengalokasikan sumber daya yang besar untuk membangun sistem keberlanjutan, memenuhi standar ESG, serta melakukan investasi teknologi ramah lingkungan. Kondisi tersebut dapat meningkatkan biaya operasional dan investasi awal perusahaan, sementara manfaat berupa peningkatan reputasi, efisiensi, dan keunggulan kompetitif belum sepenuhnya tercermin dalam nilai pasar perusahaan (Syahzuni & Florencia, 2022). Selain itu, sebagian investor berorientasi pada keuntungan jangka pendek yang tidak sepenuhnya menghargai praktik ESG dalam menilai perusahaan (Farhan, 2024). Oleh karena itu, kondisi ini menimbulkan kesenjangan antara nilai ekonomis dan nilai sosial (Lindawati & Puspita, 2015).

Hasil pengujian hipotesis kedua bahwa ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, terdukung. Temuan ini menunjukkan bahwa ESG berperan sebagai pendorong *green innovation* melalui peningkatan investasi perusahaan pada teknologi ramah lingkungan, efisiensi energi, eco-design, serta pengembangan produk berkelanjutan. Dimensi environmental mendorong perusahaan mengurangi dampak lingkungan, sedangkan dimensi social dan governance memperkuat budaya inovasi serta tata kelola yang mendukung pengembangan inovasi hijau. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian (Cheng & Li, 2025; Fani et al., 2025; Lu et al., 2024; Miao et al., 2017; B. Ren et al., 2024; Wu et al., 2022). Temuan ini digambarkan melalui teori *Stakeholder* yaitu bahwa keberlangsungan perusahaan bergantung pada kemampuannya memenuhi kebutuhan, kepentingan, dan ekspektasi stakeholder (Yasah et al., 2024). Perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial akan berusaha mengintegrasikan kepentingan *stakeholder* dalam strategi bisnisnya, termasuk dalam aspek lingkungan (Adrai & Perkasa, 2024). Asumsinya adalah bahwa kepentingan *stakeholder* bukan hanya sarana untuk mencapai keuntungan ekonomi, tetapi merupakan tujuan moral dan sosial perusahaan (Lindawati & Puspita, (2015). Oleh karena itu, ketika perusahaan menerapkan praktik ESG yang baik mencerminkan tanggung jawab moral terhadap masyarakat dan lingkungan, yang menumbuhkan budaya organisasi untuk mendorong *green innovation* (Raspati et al., 2025).

Hasil pengujian hipotesis ketiga yaitu *green innovation* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hipotesis tidak terdukung karena berbeda arah koefisien dengan yang dihipotesiskan. Hasil pengujian ini konsisten dengan (Damas et al., 2021; Dewi & Rahmianingsih, 2020; Wijayanti & Budi N., 2024; Yuliandhari et al., 2023) bahwa *green innovation* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan (Agustia et al., 2019; Cahyaningtyas et al., 2022; Husnaini & Tjahjadi, 2021; Rizki & Hartanti, 2021; Wilutama, 2022; Yuniarti et al., 2022) yang menunjukkan bahwa *green innovation* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Argumen atas hipotesis yang tidak terdukung adalah pertama dampak praktik ESG belum dapat diimbangi oleh manfaat ekonomi secara langsung (Ananda et al., 2020). Argumen kedua karena respon pasar terhadap aktivitas inovasi hijau di negara berkembang masih rendah (Widyantoro & Rusmanto, 2025) yang berhubungan dengan manfaat inovasi hijau dianggap dalam jangka panjang (Widyantoro & Rusmanto, 2025).

Hasil pengujian hipotesis keempat bahwa *green innovation* memediasi pengaruh praktik ESG terhadap nilai perusahaan, terdukung dengan mediasi parsial. Artinya adalah ketika variabel mediasi hanya menjelaskan sebagian dari pengaruh atau hubungan antara variabel independen dan dependen, namun pengaruh langsung tetap signifikan walaupun arah koefisiennya tidak sejalan. Dalam konteks ini, meskipun ESG meningkatkan *green innovation*, namun *green innovation* justru menurunkan nilai perusahaan, sehingga sebagian pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan disalurkan melalui jalur mediasi yang negatif. Namun, karena pengaruh langsung ESG terhadap nilai perusahaan tetap signifikan, maka *green innovation*

adalah mediasi parsial. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun ESG berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, sebagian pengaruh tersebut juga mengalir melalui upaya *green innovation*. Dengan kata lain, keberadaan mediasi parsial menunjukkan bahwa *green innovation* merupakan jembatan penting, tetapi bukan satu-satunya, dalam menjembatani respon perusahaan terhadap tuntutan stakeholder melalui praktik ESG dalam upayanya meningkatkan nilai perusahaan (Handoyo & Anas, 2024). Teori *Stakeholder* menggambarkan bahwa perusahaan perlu memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan, seperti konsumen, investor, regulator, maupun masyarakat luas (Gustanto & Risman, 2021). Implementasi ESG yang baik seharusnya mendorong perusahaan melakukan *green innovation* sebagai bentuk respons atas tuntutan keberlanjutan dan tanggung jawab lingkungan (Haryono & Wirianata, 2025).

Hasil Pengujian Sensitivity Analysis

Penelitian ini juga melakukan pengujian tambahan dengan menguji hipotesis berdasarkan masing-masing negara di Asia Tenggara. Temuan *sensitivity analysis* memperkuat hasil utama penelitian bahwa hubungan ESG, green innovation, dan nilai perusahaan sangat bergantung pada konteks negara. ESG dapat menjadi katalis bagi inovasi hijau, tetapi kemampuan green innovation dalam menciptakan nilai ekonomi dipengaruhi oleh tingkat kesiapan pasar, regulasi, teknologi, dan horizon investasi perusahaan. Oleh karena itu, keberhasilan strategi ESG di kawasan ASEAN tidak hanya ditentukan oleh peningkatan aktivitas keberlanjutan, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan mengubah inovasi hijau menjadi keunggulan kompetitif yang bernilai bagi investor. Hasil pengujian hipotesis disajikan berikut ini.

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis

Negara		GI (Z)			NP (Y)		Simpulan
		Coeff. (β)	ρ		Coeff. (β)	ρ	
Indonesia							
ESG (X)	a	0.0751	0.0007*** (H2)	c	0.0084	0.9725 (H1)	H1 tidak signifikan
				b	-0.0252	0.2138 (H3)	H2 terdukung
FSize		-0.3233	0.1048		-0.0333	0.5816	H3 tidak signifikan
constant	i _M	6.3117	0.2711	i _Y	2.3637	0.1734	
		R ² = 0.0571			R ² = 0.0084		
		F = (6.7164)***			F = (0.6232)***		
Malaysia		Coeff. (β)	ρ		Coeff. (β)	ρ	
ESG (X)	a	0.0293	0.0001*** (H2)	c	-0.015	0.0772* (H1)	H1 tidak signifikan
				b	-0.2047	0.002*** (H3)	H2 terdukung
FSize		0.0663	0.1893		-0.0185	0.7435	H3 tidak terdukung
constant	i _M	-2.9406	0.0349	i _Y	3.0805	0.049	
		R ² = 0.0711 F = (10.9757)***			R ² = 0.0589 F = (5.9716)***		
Filipina		Coeff. (β)	ρ		Coeff. (β)	ρ	
ESG (X)	a	0.0236	0.0264** (H2)	c	0.0062	0.0193* (H1)	H1 terdukung
				b	-0.1256	0 (H3)	H2 terdukung
FSize		0.1336	0.0486		-0.0044	0.792	H3 tidak terdukung
constant	i _M	-4.6012	0.0486	i _Y	0.6788	0.2416	
		R ² = 0.0471			R ² = 0.2414		

		F = (3.012)***			F = (12.837)***		
Singapura		Coeff. (β)	ρ		Coeff. (β)	ρ	
ESG (X)	a	-0.0241	0.061** (H2)	c	0.0016	0.3727 (H1)	H1 tidak signifikan
				b	-0.019	0,0075 (H3)	H2 tidak terdukung
FSize		0.1336	0.0486		-0.0064	0.5952	H3 tidak terdukung
constant	i _M	3.6088	0.1897	i _Y	1.0219	0.0064	
		R ² = 0.01 F = (1.8550)***			R ² = 0.0238 F = (2.9768)***		
Thailand		Coeff. (β)	ρ		Coeff. (β)	ρ	
ESG (X)	a	0.0363	0.0521** (H2)	c	-0.0108	0.0183* (H1)	H1 tidak terdukung
				b	-0.0298	0.0073*** (H3)	H2 terdukung
FSize		-0.3131	0.024		-0.0018	0.9569	H3 tidak terdukung
constant	i _M	8.6389	0.0395	i _Y	2.0544	0.0458	
		R ² = 0.0185 F = (4.5810)***			R ² = 0.0284 F = (4.7268)***		
Note: *ρ < 0.1; **ρ < 0.05; ***ρ < 0.01; ESG (X) – GI (Z) – NP (Y)							
Model 4 - Simple Mediation Process Macro. Processed by Rstudio							

Sumber: (R-Studio, 2026)

Hasil pengujian langsung atas H₁, H₂, dan H₃ di masing-masing negara adalah sebagai berikut **Indonesia**, hasil pengujian hipotesis pertama, hasilnya hipotesis *tidak signifikan* dengan nilai koefisien β = 0.0084 dan p-value = 0.9725. Kemudian hasil pengujian hipotesis kedua, hasilnya *terdukung* dengan nilai koefisien β = 0.0751 dan p-value = 0.0007 signifikan pada level 1%. Selanjutnya hipotesis ketiga, hasilnya *tidak signifikan* karena nilai koefisien β = -0.0252 dan p-value = 0.2138. Selanjutnya, **Malaysia**, berdasarkan pengujian hipotesis pertama hasilnya *tidak signifikan* karena nilai koefisien β = -0.015 dan p-value = 0.0772. Sementara hasil pengujian hipotesis kedua hasilnya *terdukung* ditunjukkan dengan nilai koefisien β = 0.0293 dan p-value = 0.002 signifikan pada level 1%. Berdasarkan hipotesis ketiga hasilnya *tidak terdukung* karena nilai koefisien β = -0.2047 berbeda arah dengan yang dihipotesiskan dan p-value = 0.002 signifikan pada level 1%. Kemudian, **Filipina**, berdasarkan pengujian hipotesis pertama hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa arahnya positif dan signifikan dengan nilai koefisien β = 0.0062 dan p-value = 0.0193 signifikan pada level 5% dengan demikian H₁ *terdukung*. Berdasarkan pengujian hipotesis dua, hasilnya *terdukung* dengan nilai koefisien β = 0.0236 dan p-value = 0.0264 signifikan pada level 5%. Hasil pengujian hipotesis ketiga, hasilnya *tidak signifikan* yang ditunjukkan dengan nilai koefisien β = -0.1256 dan p-value = 0. Setelah itu **Singapura**, berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama hasilnya *tidak signifikan* dengan nilai koefisien β = 0.0016 dan p-value = 0.3727. Hasil pengujian hipotesis kedua *tidak terdukung* karena berbeda arah dengan yang dihipotesiskan (β = -0.0241 dan p-value = 0.061 signifikan pada level 10%). Singapura menunjukkan karakteristik yang berbeda dengan negara ASEAN lainnya. ESG tidak terbukti meningkatkan *green innovation*, sebaliknya *green innovation* justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Meskipun Singapura memiliki tingkat perkembangan ekonomi dan tata kelola yang lebih maju, investasi inovasi hijau tetap membutuhkan biaya besar dan periode pengembalian yang panjang. Investor mungkin telah memperhitungkan praktik ESG sebagai standar kepatuhan sehingga peningkatan aktivitas ESG tidak secara otomatis menghasilkan premium valuation. Selanjutnya hipotesis ketiga penelitian ini hasilnya *tidak terdukung* karena berbeda arah dengan yang dihipotesiskan. Penelitian ini menemukan bukti bahwa *green innovation* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan

dengan nilai koefisien $\beta = -0.019$ dan $p\text{-value} = 0.0075$ signifikan pada level 1%. Terakhir, negara **Thailand**, hipotesis pertama pada penelitian ini hasilnya *tidak terdukung* karena berbeda arah dengan yang dihipotesiskan ($\beta = -0.0108$ dan $p\text{-value} = 0.0183$ signifikan pada level 10%). Hasil pengujian hipotesis kedua hasilnya *terdukung* dengan nilai koefisien $\beta = 0.0363$ dan $p\text{-value} = 0.0521$ signifikan pada level 10%. Selanjutnya hipotesis ketiga penelitian ini hasilnya *tidak terdukung* karena berbeda dengan arah yang dihipotesiskan yang ditunjukkan dengan nilai koefisien $\beta = -0.0298$ dan $p\text{-value} = 0.0073$ signifikan pada level 1%.

Hasil pengujian hipotesis mediasi yaitu peran *green innovation* memediasi pengaruh praktik ESG terhadap nilai perusahaan untuk masing-masing negara di ASEN disajikan pada tabel berikut.

Tabel 6. Hasil Pengujian Mediasi

Indirect effect(s) of X on Y:				
Negara	Effect	BootSE	BootLLCI	BootULCI
Indonesia				
GI	-0.0006	0.0003	-0.0012	-0.0001
Malaysia				
GI	-0.006	0.0017	-0.0094	-0.0026
Filipina				
GI	-0.003	0.0015	-0.0059	-0.0001
Singapura				
GI	0.0005	0.0005	0.0003	0.002
Thailand				
GI	-0.0011	0.0006	-0.0022	0.0002

Sumber: (R-studio, 2025)

Hasil pengujian hipotesis mediasi untuk negara **Indonesia** hasilnya menunjukkan hubungan negatif ($0.0751 * (-0.0252) = -0.0019$). Kemudian nilai *bootstrap lowerlevel confidence interval (BootLLCI)* sebesar ($-0.0012 < 0$) dan nilai *bootstrap upperlevel confidence interval (BootULCI)* sebesar ($-0.0001 < 0$) menunjukkan bahwa adanya peran mediasi GI dalam model. Hasil pengujian hipotesis mediasi untuk negara **Malaysia** hasilnya menunjukkan hubungan negatif ($0.0293 * (-0.2047) = -0.006$). Kemudian nilai *bootstrap lowerlevel confidence interval (BootLLCI)* sebesar ($-0.0094 < 0$) dan nilai *bootstrap upperlevel confidence interval (BootULCI)* sebesar ($-0.0026 < 0$) menunjukkan bahwa adanya peran mediasi GI dalam model. Sementara, **Filipina** hasil penelitian ini menunjukkan hubungan negatif ($0.0236 * (-0.1256) = -0.003$). Kemudian nilai *bootstrap lowerlevel confidence interval (BootLLCI)* sebesar ($-0.0059 < 0$) dan nilai *bootstrap upperlevel confidence interval (BootULCI)* sebesar ($-0.0001 < 0$) menunjukkan bahwa adanya peran mediasi GI dalam model. Di **Singapura**, hasil penelitian ini menunjukkan hubungan negatif ($-0.0241 * (-0.019) = 0.0005$). Kemudian nilai *bootstrap lowerlevel confidence interval (BootLLCI)* sebesar ($0.0003 > 0$) dan nilai *bootstrap upperlevel confidence interval (BootULCI)* sebesar ($0.002 > 0$) menunjukkan bahwa tidak adanya peran mediasi GI dalam model. Terakhir, **Thailand** hasil penelitian ini menunjukkan hubungan negatif ($0.0363 * (-0.0298) = -0.0011$). Kemudian nilai *bootstrap lowerlevel confidence interval (BootLLCI)* sebesar ($-0.0022 < 0$) dan nilai *bootstrap upperlevel confidence interval (BootULCI)* sebesar ($0.002 > 0$) menunjukkan bahwa adanya peran mediasi GI dalam model.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peran mediasi *green innovation* pada pengaruh praktik ESG terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh kesimpulan yaitu (1) Praktik ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Praktik ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap *green innovation*, (3) *Green innovation* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan (4) *Green*

Innovation memediasi pengaruh praktik ESG terhadap nilai perusahaan secara parsial. Temuan dari hasil penelitian ini mendukung teori *Stakeholder* yang dimana menekankan bahwa perusahaan harus memprioritaskan kepentingan seluruh *stakeholder* (seperti pemegang saham, karyawan, konsumen, masyarakat, dan pemerintah) sejajar dengan tujuan bisnisnya, termasuk melalui *green innovation*, untuk memperoleh dukungan dan memastikan keberlangsungan operasional. Perusahaan disarankan mengalokasikan sumber daya yang memadai baik dari sisi pendanaan, teknologi, maupun peningkatan kompetensi karyawan agar praktik ESG mampu menghasilkan inovasi lingkungan yang konkret. Misalnya, perusahaan dapat memperbaiki sistem produksi agar lebih efisien energi, mengurangi limbah, atau mengembangkan produk ramah lingkungan sebagai bentuk nyata implementasi inovasi hijau.

Peneliti menyadari bahwa terdapat keterbatasan dalam melakukan penelitian ini. *Keterbatasan pertama*, penelitian ini dilakukan pada periode 2019-2023 sehingga belum mampu memberikan gambaran lebih luas terkait dampak jangka panjang dari *green innovation* dan praktik ESG terhadap nilai perusahaan. Penelitian masa depan dapat memperluas waktu cakupan untuk mengamati tren jangka panjang dalam praktik ESG perusahaan, sehingga memberikan analisis yang lebih komprehensif. *Keterbatasan kedua*, penelitian ini menggunakan data ESG dari Thomson Reuters Refinitiv Eikon. Penelitian masa depan dapat mengombinasikan data dari berbagai sumber (seperti Bloomberg, Sustainalytics, atau laporan keberlanjutan perusahaan). *Keterbatasan ketiga*, penelitian ini hanya berfokus pada *green innovation* sebagai mediasi dan praktik ESG sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian masa depan dapat mempertimbangkan variabel lain seperti tata kelola perusahaan, pengeluaran yang dilakukan perusahaan terkait dana sosial, reputasi perusahaan, yang juga berpotensi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhytia Ananda, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 2(1), 25–31. <https://doi.org/10.37673/jebi.v2i1.50>
- Adrai, R., & Perkasa, D. H. (2024). Penerapan Etika Bisnis dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dalam International Human Resources Management. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Madani*, 6(2), 68–85. <https://doi.org/10.51353/jmbm.v6i2.950>
- Agustia, D., Sawarjuwono, T., & Dianawati, W. (2019). The mediating effect of environmental management accounting on green innovation - Firm value relationship. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 9(2), 299–306. <https://doi.org/10.32479/ijeep.7438>
- Ananda, D., Ananda, N., & Tsarwa, N. (2020). Menyeimbangkan pertumbuhan ekonomi dan kelestarian lingkungan melalui analisis tantangan dan peluang. 1–23.
- Anindia, P. (2024). Strategi Peningkatan Kepuasan Konsumen melalui Kualitas Produk dan Fasilitas. 3(1), 32–40.
- Arifin, S. (2024). Analisis Dampak Pengungkapan Sustainability Reporting Terhadap Kepercayaan Investor. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1), 213–220. <https://doi.org/10.56145/jurnalekonomidanbisnis.v4i1.285>
- Aryanta, A. P., Putri, N. M. C., & Zikri, S. A. (2025). Implementasi Corporate Governance dan Hubungannya dengan Penerapan Corporate Social Responsibility : Studi Literatur. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 3(1), 217–227.
- Atan, R., Alam, M. M., Said, J., & Zamri, M. (2018). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: Panel study of Malaysian companies. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 29(2), 182–194. <https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2017-0033>

- Avishadewi, L., & Sulastiningsih, S. (2021). Analisis Pengaruh Return on Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der), Price To Book Value (Pbv), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 1(2), 301–321. <https://doi.org/10.32477/jrabi.v1i2.372>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22(May), S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Ayem, S., & Bobat, M. (2025). *Pengaruh komisaris independenden dan pengungkapan esg terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi*. 5(3), 126–133. <https://doi.org/10.55587/jla.v5i3.178>
- Behl, A., Kumari, P. S. R., Makhija, H., & Sharma, D. (2021). Exploring the relationship of ESG score and firm value using cross - lagged panel analyses : case of the Indian energy sector. *Annals of Operations Research*, 0123456789. <https://doi.org/10.1007/s10479-021-04189-8>
- Bella, V., & Al-Fayoumi, N. (2016). Perception of stakeholders on corporate social responsibility of Islamic Banks in Jordan. *EuroMed Journal of Business*, 11(1), 30–56. <https://doi.org/10.1108/EMJB-01-2015-0003>
- Bunga, A. Q., Marliyah, & Tuti, A. (2024). Analisis Prinsip-Prinsip Environmental, Social and Governance (ESG) Pada Operasional BSI Stabat Kh Zainul Arifin. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(02), 1455–1465. <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v10i2.13309>
- Cahyaningtyas, S. R., Isnaini, Z., & Ramadhani, R. S. (2022). Green Corporate Social Responsibility: Green Innovation Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 6(2), 87–108. <https://doi.org/10.29303/jaa.v6i2.137>
- Cao, X., Mei, T., & Li, S. (2024). Research on the relationship between ESG disclosure quality and stock liquidity of Chinese listed companies. *Green Finance*, 6(1), 24–51. <https://doi.org/10.3934/GF.2024002>
- Cendana, C., Vanesha, V., & Simamora, A. (2025). *ESG – Kajian Lingkungan , Sosial , dan Governance Dalam Akuntansi Internasional Pendahuluan Telaah Literatur*. 02(01), 9–14.
- Chen, Y. S., Lai, S. B., & Wen, C. T. (2006). The influence of green innovation performance on corporate advantage in Taiwan. *Journal of Business Ethics*, 67(4), 331–339. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9025-5>
- Cheng, Y., & Li, H. (2025). The impact of ESG performance on corporate digital transformation. *Environment, Development and Sustainability*. <https://doi.org/10.1007/s10668-025-06012-x>
- Chouaibi, S., Chouaibi, J., & Rossi, M. (2022). ESG and corporate financial performance: the mediating role of green innovation: UK common law versus Germany civil law. *EuroMed Journal of Business*, 17(1), 46–71. <https://doi.org/10.1108/EMJB-09-2020-0101>
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23(3), 70. <https://doi.org/10.2307/3665623>
- Dalu, E. R., Safitri, M., Kurnia, R., & Zahra, M. (2025). *Sustainability Dan Green Business : Implementasi Praktik Usaha Ramah Lingkungan Sebagai Respons Terhadap Krisis Iklim Global Sustainability And Green Business : Implementing Environmentally Friendly Business Practices In Response To The Global Climate Crisis*. November, 17948–17959.
- 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>
- Dewi, R., & Rahmianingsih, A. (2020). Meningkatkan Nilai Perusahaan Melalui Green Innovation Dan Eco-Effisiensi. *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan*

- Akuntansi, 12(2), 225–243. https://doi.org/10.35313/ekspansi.v12i2.2241
- Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social Dan Governance (Esg) Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Periode 2017-2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 210–232. https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3327
- Dwibedi, P., Pahi, D., & Sahu, A. (2024). Unveiling the Relationship Between ESG Scores and Firm Performance in India: A System GMM Approach. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 18(3), 26–49. https://doi.org/10.14453/aabfj.v18i3.03
- Dzahabiyya, J., Johansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 46–55. https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.520
- Engko, C. (2025). *ESG performance and firm value : green innovation as a mediator variable (evidence from Indonesia)*. December. https://doi.org/10.1108/IJIS-04-2025-0190
- Fabiola, P., & Khusnah, V. H. (2022). Pengaruh Green Innovation Dan Kinerja Keuangan Pada Competitive Advantage Dan Nilai Perusahaan Tahun 2015-2020. *Media Mahardhika*, 20(2), 295–303. https://doi.org/10.29062/mahardhika.v20i2.346
- Fadilah, A., & Rosdiana, Y. (2024). Pengaruh Environmental, Social dan Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Bandung Conference Series: Accountancy*, 4(1), 300–306. https://doi.org/10.29313/bcsa.v4i1.11584
- Fanda, V., Dwijayanti, & Febrina, P. (2024). Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon, Eco-Efficiency, Dan Green Innovation Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 13(1), 60–73. https://doi.org/10.33508/jima.v13i1.5727
- Fani, R. A., Marsha, I. M. A., Putri, N. A., Pradanti, A. P., & Sari, A. N. (2025). Peran Corporate Governance Dan Esg Dalam Meningkatkan Reputasi Dan Keberlanjutan Perusahaan: Studi Literatur. *Sustainability (Switzerland)*, 11(1), 1–14. https://pubmed.ncbi.nlm.nih.gov/28459981/%0Ahttps://doi.org/10.1016/j.resenv.2025.100208%0Ahttp://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-gene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps:
- Farhan, M. (2024). Keseimbangan Risiko Dan Imbal Hasil Dalam Strategi Investasi Berkelanjutan: Pendekatan Integratif Terhadap Faktor Lingkungan, Sosial, Dan Tata Kelola Perusahaan (Esg). *Currency: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 2(2), 243–264. https://doi.org/10.32806/p53yhwh31
- Fauzan, M., Asmuni, & Anggraini, T. (2024). Green Banking dalam Islam: Konsep Al-Qur'an tentang Investasi yang Bertanggung Jawab. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 9(1), 451–471. https://www.doi.org/10.30651/jms.v9i1.21402
- Firdaus, F. Z., & Anisa, N. (2025). *Mixed Methode : Transformasi Digital , Kepemimpinan Agile , dan Praktik Green Innovation dalam Meningkatkan Kinerja dan Keberlanjutan Perusahaan di Indonesia pada Era Digitalisasi Global*. 02(03), 214–229.
- Fitriyani, L. K. (2017). Analisis Green Inovation Dampaknya Terhadap Keunggulan Bersaing Produk Dan Kinerja Pemasaran (Studi Empirik Pada Ukm Batik Ciwaringin Kabupaten Cirebon). *Journal of Management and Business Review*, 12(2), 105–125. https://doi.org/10.34149/jmbr.v12i2.41
- Fitriyani, C., & Mukti, C. (2025). Pengaruh Green Innovation, Green Product Innovation dan Environmental Performance terhadap Kinerja Keuangan dengan Akuntansi Manajemen Lingkungan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 11(2), 144–155.
- Freeman, R. E. E., & McVea, J. (2005). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *SSRN Electronic Journal, January 2001*. https://doi.org/10.2139/ssrn.263511
- Gaol, W. N. A., Soeratin, L., Z. H., & Miftah, M. (2024). Manajemen Strategis di Bawah

- Kerangka Kerja ESG: Meningkatkan Keberlanjutan Perusahaan dan Kepercayaan Pemangku Kepentingan. *Accounting Student Research Journal*, 3(2), 136–143. <https://doi.org/10.62108/asrj.v3i2.8384>
- Gustanto, R., & Risman, A. (2021). Penggunaan Risiko Environmental, Social, Governance dalam Proses Identifikasi, Pengukuran, Pemantauan dan Pengendalian dalam Bisnis Berkelanjutan. *Jurnal Jumka*, 1(1), 49–58.
- Handoyo, S., & Anas, S. (2024). The effect of environmental, social, and governance (ESG) on firm performance: the moderating role of country regulatory quality and government effectiveness in ASEAN. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2371071>
- Gustanto, R., & Risman, A. (2021). Penggunaan Risiko Environmental, Social, Governance dalam Proses Identifikasi, Pengukuran, Pemantauan dan Pengendalian dalam Bisnis Berkelanjutan. *Jurnal Jumka*, 1(1), 49–58.
- Haryono, B. R., & Wirianata, H. (2025). Pengaruh Kinerja ESG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan : Peran Mediasi Inovasi Hijau dan Moderasi Kendala Keuangan. 14(3), 525–544.
- Helmi, M. W., & Widiastuty, E. (2023). Effect of Green Innovation and Green Process Innovation on Firm Performance. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 22(1), 55–69. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v22i1.203>
- Helmy, A. R., Dimar alam, M., Rahma salisa, M., & Fadila Astri, M. (2024). CSR and Firm Value : Study of CSR performance Measurement. *Journal Riset Akuntansi Dan Auditing*, 11(3), 1. <https://doi.org/10.55963/jraa.v11i3.700>
- Hendro, J., & Pranogyo, A. B. (2023). Inovasi Berkelanjutan: ESG Initiatives Untuk Masa Depan Yang Bertanggung Jawab. *Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, 4(4), 135–147. <https://doi.org/10.47747/jismab.v4i4.1445>
- Hristov, I., Cristofaro, M., & Cimini, R. (2023). Non-financial resources to enhance companies' profitability: a stakeholder perspective. *Management Research Review*, 47(13), 22–50. <https://doi.org/10.1108/MRR-02-2023-0131>
- Husnaini, W., & Tjahjadi, B. (2021). Quality Management , Green Innovation and Firm Value : Evidence from Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(1), 255–262. <https://doi.org/https://doi.org/10.2479/ijeep.10282>
- Inawati, W. A., & Rahmawati, R. (2023). Dampak Environmental, Social, Dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(2), 225–241. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i2.26674>
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66–81. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Judijanto, L., Putri, V. K., Ansori, T., & Khamaludin, K. (2023). Analisis Dampak Penggunaan Energi Terbarukan, Efisiensi Energi, dan Teknologi Hijau pada Pengurangan Emisi Karbon di Industri Manufaktur Kota Tangerang. *Jurnal Multidisiplin West Science*, 2(12), 1127–1138. <https://doi.org/10.58812/jmws.v2i12.860>
- Jumelda, Anantiasari, A., Nurmala, Imanudin, V. A., Lidyaniabras, I. F., & Gariana, M. A. (2025). Pengelolaan Stakeholder Internal dan Eksternal dalam Organisasi. *Journal of Multidisciplinary Inquiry in Science Technology and Educational Research*, 2(2), 3075–3086.
- Junius, D., Adisurjo, A., Rijanto, Y. A., & Adelina, Y. E. (2020). the Impact of Esg Performance To Firm Performance and Market Value. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 5(1), 21–41. <https://doi.org/10.29303/jaa.v5i1.84>
- Kalbuana, N., Yohana, Y., Bp, A. I., & Cahyadi, C. I. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan

- Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020). *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 4(2), 58–66. <https://doi.org/10.34128/jra.v4i2.79>
- Kartikasary, M., Paramastri Hayuning Adi, M., Marojahan Sitinjak, M., Hardiyansyah, & Yolanda Sari, D. (2023). Environmental, Social and Governance (ESG) Report Quality and Firm Value in Southeast Asia. *E3S Web of Conferences*, 426. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342602087>
- Khairani, L. (2024). Pengembangan Model Bisnis Ramah Lingkungan: Studi Kasus Perusahaan XYZ. *Circle Archive*, 1–13. <https://circle-archive.com/index.php/carc/article/view/221>
- Khairunnisa, D. P., & Widiastuty, E. (2023). *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*. 22(2), 142–153. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v22i2.218>
- Komala, D., Indarti, Kurnaiwan Adiprasetyo, R., Herwinda, T., Amalia, E., Irfan, A., & Darliazi. (2013). Kumpulan Pemikiran Pengembangan Green Economy di Indonesia (Tahun 2010-2012). In *Kementerian PPN/Bappenas*. <https://repository.unpak.ac.id/tukangna/repo/file/files-20180613170950.pdf>
- Kusumawardhani, A., Thenardi, C. M., (2023). ESG (Environmental, Social And Governance) Memoderasi Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi*, 10(November), 15–26. <https://doi.org/10.55963/jraa.v10i3.589>
- Lahaya, I. A., & Triadita, D. P. (2024). The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Company Value in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2022. *INOVASI: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Dan Manajemen*, 20(4), 780–788. <https://doi.org/10.30872/jinv.v20i4.2139>
- Lestari, W., & Widiastuty, E. (2025). Apakah Keberagaman Gender Memoderasi Pengungkapan ESG dan Kinerja Perusahaan? 9(2), 463–482. <https://doi.org/10.29303/jaa.v9i2.570>
- Lindawati, A. S. L., & Puspita, M. E. (2015). Corporate Social Responsibility: Implikasi Stakeholder dan Legitimacy Gap dalam Peningkatan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 157–174. <https://doi.org/10.18202/jamal.2015.04.6013>
- Liwe, A. J. (2018). Makna strategis kajian wilayah asia tenggara dari sudut pandang hubungan internasional. *Jurnal VERITY: Hubungan Internasional*, 10(20), 87–92. <http://dx.doi.org/10.19166/verity.v10i20.1460>
- Lu, Y., Zhao, Y., Liu, L., & Shi, G. (2024). ESG Ratings and Green Innovation. *Sustainability (Switzerland)*, 16(24). <https://doi.org/10.3390/su162410869>
- Ma Shijin. (2024). the Impact of Esg on Firm Value With Audit Committee As Variable Moderating. *Jambura Economic Education Journal*, 6(1), 1–26. <https://doi.org/10.3390/su17062750>
- Mahmood, G., Khakwani, M. S., Zafar, A., & Abbas, Z. (2024). Impact of Digital Transformation and AI through Fostering Digital Leadership Excellence: A Focus on Sustainable Organizational Performance. *Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies*, 10(1), 33–48. <https://doi.org/10.26710/jafee.v10i1.2925>
- Marietza, F., & Nadia, M. (2021). The Influence of Green Innovation and CSR on Sustainable Development Mediated by Green Performance. *Global Financial Accounting Journal*, 5(1), 24. <https://doi.org/10.37253/gfa.v5i1.4708>
- Mauliana, T. I. (2024). Etika dan Tanggung Jawab Sosial Dalam Pemasaran Global: Membangun Reputasi yang Berkelanjutan. 2(12), 87–101. <https://doi.org/https://doi.org/10.61722/jiem.v2i12.3036>
- Melander, L., & Arvidsson, A. (2022). Green innovation networks: A research agenda. *Journal of Cleaner Production*, 357(October 2021), 131926. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.131926>
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). the Effect of Environmental, Social, Governance, and

- Controversies on Firms' Value: Evidence From Asia. *International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, 27, 147–173. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Miao, C., Fang, D., Sun, L., & Luo, Q. (2017). Natural resources utilization efficiency under the influence of green technological innovation. *Resources, Conservation and Recycling*, 126(March), 153–161. <https://doi.org/10.1016/j.resconrec.2017.07.019>
- Mubarok, A. H., & Widianingsih, R. (2025). Pengaruh kinerja lingkungan , sosial , dan tata kelola (ESG) terhadap penilaian keberlanjutan perusahaan (CSA). 3(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.24002/senapas.v3i1.12602>
- Mubazin, R. M., Winarko, S. P., & Sugeng. (2023). Penerapan Akuntansi Manajemen Lingkungan Terhadap Strategi Dan Inovasi Perusahaan (Studi Kasus Pada Industri Tahu Mekarsari). *SIMANIS: Simposium Manajemen Dan Bisnis II*, 2, 1135–1144.
- Nauli, K. P. (2025). Pengaruh Strategi Pemasaran , Inovasi Produk dan Kualitas Manajemen terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Greenation Ilmu Teknik*, 3(1), 30–40. <https://doi.org/https://doi.org/10.38035/jgit.v3i1>
- Nopriyanto, A. (2024). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan. *Komitmen: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 5(2), 1–12. <https://doi.org/10.15575/jim.v5i2.37655>
- Nugroho, R., & Dewi, R. R. (2025). Pengaruh Green Innovation, Environmental Disclosure Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 9(1), 2578–2595. <https://doi.org/10.31955/mea.v9i1.5442>
- Peters, B. (2005). The Relationship between Product and Process Innovations and Firm Performance : Microeconomic Evidence.
- Prabawati, P. I., & Rahmawati, I. P. (2022). The effects of Environmental, Social, and Governance (ESG) scores on firm values in ASEAN member countries. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 26(2), 119–129. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.iss2.art2>
- Putri, A., Husni, T., & Adrianto, F. (2025). Influence of Corporate Social and Governance Pillars on Green Innovation in Southeast Asian Energy Sector Public Companies. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 6(3), 1514–1538. <https://doi.org/10.38035/jemsi.v6i3.3745>
- Putri, A., & Paramita, V. S. (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*. 1, 16–33.
- Putri, A., & Widiastuty, E. (2025). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 24(1), 127–139. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v24i1.474>
- Putu, N. J. M., & Ardiana, A. (2023). Pengaruh Pelibatan Pemangku Kepentingan dan Tanggung Jawab Sosial Pada Reputasi Perusahaan. *Public Service and Governance Journal* 4.2 (2023): 239-246., 2008.
- Rabbani, A., & Fasa, M. I. (2025). Inovasi Produk Perbankan Ramah Lingkungan : Studi Pada Bank yang Menerapkan Green Banking Innovation of Environmentally Friendly Banking Products : A Study of Banks Implementing Green Banking. *JICN: Jurnal Intelek Dan Cendekiawan Nusantara*, Vol 2, 917–923.
- Ramadhan, A., & Widiastuty, E. (2023). The Influence of Environmental, Social, Governance (ESG) and Green Innovation on Company Business Performance. *JFBA: Journal of Financial and Behavioural Accounting*, 3(2), 48–60. <https://doi.org/10.33830/jfba.v3i2.6096.2023>
- Raspati, G., Muchsam, Y., Yuda, M. S., Afrizal Maulana, M., & Yuningsih, Y. Y. (2025). *EBISNIS (Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis) Efek GHRM dan Personal Moral Norm terhadap Employee Green Behavior di Sektor Perbankan*. 18(2).

- <https://journal.stekom.ac.id/index.php/Bisnis>
- Ren, M., Zhou, J., Si, J., Wang, G., & Guo, C. (2024). The Impact of ESG Performance on Green Innovation among Traditional Energy Enterprises—Evidence from Listed Companies in China. *Sustainability (Switzerland)*, 16(9). <https://doi.org/10.3390/su16093542>
- Rismanto, R. (2024). Penerapan Esg (Environmental, Social, Governance) Dalam Strategi Investasi Keuangan. *INVESTI: Jurnal Investasi Islam*, 5(1), 601–616. <https://doi.org/10.32806/ivi.v5i1.186>
- Rizki, T., & Hartanti, D. (2021). Environmental Responsibility, Green Innovation, Firm Value: Asean-5. *Journal of Accounting, Management and Islamic Economics*, 4(3), 464–476. <https://doi.org/https://doi.org/10.32535/jicp.v4i3.1349>
- Sabilla, I. R., Kinanti, R., & Anam, S. (2023). Climate Change Adaptation Assistance to a Number of Environmental Communities in Mataram City in Supporting NTB's Commitment to Net Zero Emission. *Prospect: Jurnal Pemberdayaan Masyarakat*, 2(1), 67–83. <https://doi.org/10.55381/jpm.v2i1.88>
- Saida, A. N. (2022). Pengembangan produk ramah lingkungan di pt. ekamas fortuna malang. Nim 1861201003.
- Saputra, A. D., Suranta, E., & Puspita, L. M. (2024). the Impact of Esg on Firm Value With Audit Committee As Variable Moderating. *Jambura Economic Education Journal*, 6(1), 25–39. <https://doi.org/10.37479/jeej.v6i1.23298>
- Sari, & Handayani. (2020). Pengaruh Pengungkapan Green Product Innovation dan Green Process Innovation terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 8(2). <http://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/>
- Sari, I., Winasis, G., Pratiwi, S., Nuryanto, I., Wildan Uli, & Basrowi. (2024). *Strengthening digital literacy in Indonesia: Collaboration, innovation, and sustainability education. Social Sciences and Humanities Open*, 10(May), 101100. <https://doi.org/10.1016/j.ssaho.2024.101100>
- Setiawati, L. P. E., Mariati, N. P. A. M., & Kadek, I. K. D. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran terhadap Nilai Perusahaan. 7, 222–228.
- Sherly, S. (2024). Peran Inovasi dan Diferensiasi Layanan dalam Meningkatkan Daya Saing Bisnis Jasa Digital di Pasar Global. *Jurnal Kolaboratif Sains*, 7(11), 4244–4256. <https://doi.org/10.56338/jks.v7i11.6382>
- Siregar, E. M. M., & Tulim, A. (2022). Implementasi Green Management dalam Meningkatkan Keunggulan Kompetitif Perusahaan Manufaktur di Era ESG (Environmental, Social, Governance). 2(4), 88–92.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. 2(1), 9–21.
- Sumunar, K., & Djakman, C. (2020). Ceo Overconfidence, Esg Disclosure, and Firm Risk. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 17(1). <https://doi.org/10.21002/jaki.2020.01>
- Susanti, E., Hindasah, L., Manajemen, P. S., & Yogyakarta, U. M. (2025). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Kinerja Sosial Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia. 9(01), 152–168.
- Susanto, & Sopian, D. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Green Innovation Terhadap Kinerja Berkelanjutan. 7(4), 1156–1169.
- Suwandi. (2015). Mekanisme Good Corporate Governance dalam Menciptakan Nilai Berkelanjutan. In *Proceedings of the National Academy of Sciences* (Vol. 3, Issue 1). <http://dx.doi.org/10.1016/j.bpj.2015.06.056><https://academic.oup.com/bioinformatics/article-abstract/34/13/2201/4852827><https://doi.org/10.1016/j.str.2013.02.005><https://doi.org/10.1016/j.str.2013.02.005>

- Syahzuni, B. A., & Florencia, S. (2022). Dampak Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Terhadap Profitabilitas Perusahaan 789-Article Text-6307-1-10-20220508. *Fair Value Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 1451–1465.
- Tulungen, E. E. W., Saerang, D. P. E., & Maramis, J. B. (2022). Transformasi Digital : Peran Kepemimpinan Digital. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(2), 1116–1123. <https://doi.org/10.35794/emba.v10i2.41399>
- Ulwiyah, B., & Mahirun, M. (2024). Keberlanjutan Dan Nilai Perusahaan: Analisis Praktik Green Innovation Pada Perusahaan. *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis Dan Keuangan*, 4(5), 740–755. <https://doi.org/10.55047/transekonomika.v4i5.716>
- Utami, M. R., & Afif, N. (2025). The Impact of ESG Performance on Firm Value: A Study of High and Low Profile Industries in Southeast Asia. *Journal of Economics, Business, and Government Challenges*, 8(April), 1–9. <https://doi.org/10.33005/ebgc.v8i1.1523>
- Velte, P. (2017). Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany. *Journal of Global Responsibility*, 8(2), 169–178. <https://doi.org/10.1108/JGR-11-2016-0029>
- Vivianita, A., Roestanto, (2022). Determinan Pengungkapan ESG (Environment Social Govern-ance) dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *InFestasi*, 18(2), Inpress. <https://doi.org/10.21107/infestasi.v18i2.17181>
- Wai-Khuen, W., Boon-Heng, T., & Siow-Hooi, T. (2023). The Influence of External Stakeholders on Environmental, Social, and Governance (ESG) Reporting: Toward a Conceptual Framework for ESG Disclosure. *Foresight and STI Governance*, 17(2), 9–20. <https://doi.org/10.17323/2500-2597.2023.2.9.20>
- Wallace, K., & Michopoulou, E. (2019). The stakeholder sandwich: A new stakeholder analysis model for events and festivals. *Event Management*, 23(4), 541–558. <https://doi.org/10.3727/152599519X15506259855742>
- Widyantoro, T., & Rusmanto, T. (2025). *Enhancing green innovation and financial performance : the role of stakeholder pressures and green dynamic capabilities*. August, 1–11. <https://doi.org/10.3389/fclim.2025.1599894>
- Wijaya, B. S., Feni Fitriani Putri Rozi, Sarach Respilia Sukma, & Kamilia Nadirah. (2024). Degradasi Lingkungan Dan Pembangunan Berkelanjutan: Efektivitas Kerja Sama Unep Dan Asean Dalam Mengatasi Permasalahan Lingkungan Hidup Di Asia Tenggara. *Indonesian Journal of International Relations*, 8(2), 375–391. <https://doi.org/10.32787/ijir.v8i2.530>
- Wijayanti, A., & Budi N., Y. A. B. (2024). Dampak Green Governance, Green Investment, Dan Green Innovation Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(1), 535–544.
- Wilutama, N. A. (2022). *The Effect of Green Innovation on Firm Value at Different Life Cycle : The Role of Sustainable Growth and Debt Financing Cost*. 11(2), 320–333.
- Wong, S. K. (2012). *The influence of green product competitiveness on the success of green product innovation and electronics industry*. <https://doi.org/10.1108/14601061211272385>
- Wu, S., Li, X., Du, X., & Li, Z. (2022). The Impact of ESG Performance on Firm Value: The Moderating Role of Ownership Structure. *Sustainability (Switzerland)*, 14(21), 1–22. <https://doi.org/10.3390/su142114507>
- Wulandari, D. A. (2014). *Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidance Dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen Ekonomi*. 4(1), 55–66.
- Xaviera, R., Santosa, W., & Dewayana, T. S. (2024). The Effect Of Cost, Innovation, And Logistic Capability On Competitive Advantage And Its Implications On Pharmaceutical Industry Supply Chain Performance. 7(3), 7700–7720.
- Yasah, A. D., Syarifatul Ajuj, S., Kusuma Ayu Fardani, L., Rusdi Hidayat, I. N., Ikaningtyas, M., Raya Rungkut Madya, J., Anyar, G., & Timur, J. (2024). Keterlibatan Pemangku Kepentingan Dalam Perencanaan Dan Pengembangan Bisnis Berkelanjutan. *Jma*, 2(4),

3031–5220.

- Yasya, N., & Muchlis, M. (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. *Journal of Accounting, Management and Islamic Economics*, 2(1), 103–122. <https://doi.org/10.35384/jamie.v2i1.551>
- Yoo, S., & Managi, S. (2022). Disclosure or action: Evaluating ESG behavior towards financial performance. *Finance Research Letters*, 44, 1–15. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102108>
- Yuliandhari, W. S., Saraswati, R. S., & Rasid Safari, Z. M. (2023). Pengaruh Carbon Emission Disclosure, Eco-Efficiency dan Green Innovation Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 7(2), 1526–1539. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1301>
- Yuniarti, R., Soewarno, N., & Isnalita. (2022). Green Innovation on Firm Value With Financial Performance As Mediating Variable: Evidence of the Mining Industry. *Asian Academy of Management Journal*, 27(2), 41–58. <https://doi.org/10.21315/aamj2022.27.2.3>