



Perspektif Akuntansi
Volume 7 Nomor 3 (Oktober 2024), hal. 231-252
ISSN: 2623-0194 (Print), 2623-0186 (Online)
Copyright© The Authors(s). All Rights Reserved
Center for Accounting Development and Research (CARD)
Fakultas Ekonomika dan Bisnis,
Universitas Kristen Satya Wacana
DOI: <https://doi.org/10.24246/persi.v7i3.p231-252>
<http://ejournal.uksw.edu/persi>

Green Innovation, Environmental Management Accounting, dan Nilai Perusahaan : Mampukah Reputasi Perusahaan Berperan sebagai Pemediasi?

Maria Hellenikapoulos
Universitas Kristen Satya Wacana
Supramono¹
Universitas Kristen Satya Wacana

Received
09/02/2024

Revised
20/02/2024

Accepted
06/03/2024

Abstract. *Stakeholder demands for firms to operate by paying attention to environmental aspects make firms implement Green Innovation (GI) and Environmental Management Accounting (EMA). This can attract investors and increase firm value. This research aim to re-examine the relationship between GI and EMA on firm value and examine the role of firm reputation as mediator. Samples of this study were firms registered on BEI and PROPER in 2019-2022 using purposive sampling. This research used Eviews 12. The results show that GI has positive effect on firm value while EMA has negative effect on firm value. Meanwhile, firm reputation has not proven to mediate the relationship between GI and EMA on firm value.*

Keywords: *green innovation, environmental management accounting, firm value, firm reputation, legitimacy theory*

¹ Corresponding author: supramono@uksw.edu

Abstrak. Tuntutan dari *stakeholders* kepada perusahaan untuk beroperasi dengan memperhatikan aspek lingkungan membuat perusahaan menerapkan *Green Innovation* (GI) dan *Environmental Management Accounting* (EMA). Hal tersebut dapat menarik investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini hendak menguji kembali hubungan GI dan EMA terhadap nilai perusahaan dan peran reputasi perusahaan sebagai pemediasi. Sampel pada studi ini adalah perusahaan yang terdaftar pada BEI dan PROPER pada tahun 2019-2022 menggunakan purposive sampling. Pengolahan data menggunakan Eviews 12. Hasil menunjukkan bahwa GI berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan EMA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan reputasi perusahaan belum terbukti dapat memediasi hubungan antara GI dan EMA dengan nilai perusahaan.

Kata kunci: *green innovation, environmental management accounting, nilai perusahaan, reputasi perusahaan, teori legitimasi*

Pendahuluan

Masalah perubahan iklim yang meningkat dapat terjadi salah satu penyebabnya adalah polusi udara dan air dari limbah yang dihasilkan dari proses produksi perusahaan (Agustia et al., 2019). Sementara, Indonesia merupakan negara yang mempunyai polusi udara paling tinggi di Asia Tenggara dan salah satu kontributornya adalah pabrik (Setya, 2022). Hal ini menunjukkan bahwa masih banyak perusahaan di Indonesia yang mengabaikan pentingnya menjaga lingkungan (Anggita et al., 2022). Untuk meningkatkan kinerja pengelolaan lingkungan, pemerintah telah mengambil beberapa langkah untuk memperketat kepatuhan lingkungan yaitu dalam Peraturan Pemerintah (PP) no 46 tahun 2017 tentang Instrumen Ekonomi Lingkungan Hidup dan adanya program penilaian peringkat kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan yang sering disebut dengan istilah PROPER oleh Kementerian Negara Lingkungan Hidup. Disamping itu, langkah tersebut juga diharapkan dapat menyadarkan masyarakat dalam pembelian produk yaitu dengan mempertimbangkan dampak lingkungan yang diberikan oleh produk. Dengan demikian, hal tersebut dapat membuat investor memiliki minat yang tinggi terhadap perusahaan yang menerapkan aspek lingkungan sehingga membuat nilai perusahaan meningkat, yang diikuti dengan harga saham yang tinggi (Agustia et al., 2019; Sari & Gantino, 2022).

Dalam menghadapi kesadaran konsumen, tekanan yang diberikan oleh pemerintah, dan juga pemegang saham akan pentingnya menjaga kelestarian lingkungan, perusahaan dituntut terus melakukan inovasi dalam proses produksinya yang memberikan perhatian pada aspek lingkungan. *Green innovation* (GI) merupakan jawaban atas permasalahan diatas. Penerapan GI dapat membantu perusahaan untuk mengembangkan peluang pasar yang baru, meningkatkan produktivitas, dan memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan karena dapat mengurangi polusi dan memberikan nilai kepada perusahaan (Padilla-Lozano & Collazzo, 2022; Rui & Lu, 2021). Hal ini didukung oleh beberapa studi sebelumnya yang menunjukkan

bahwa GI berpengaruh positif pada nilai perusahaan (Cahyaningtyas et al., 2022; Husnaini & Tjahjadi, 2021; Khalil et al., 2022; Zhang et al., 2020). Namun hasil penelitian oleh Xie et al. (2022); Yao et al. (2019); Yuliandhari et al. (2023) menunjukkan hasil yang tidak sejalan yaitu GI berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya tersebut salah satu dugaannya adalah efek GI terhadap nilai perusahaan tidak terjadi secara langsung tetapi melalui keberadaan variabel lain seperti reputasi perusahaan yang berperan sebagai variabel pemediasi. Perusahaan yang menerapkan GI diharapkan akan mendapatkan apresiasi luas dari masyarakat termasuk investor sehingga dapat membantu perusahaan menciptakan reputasi yang baik. Selanjutnya reputasi baik yang baik, dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan (Agyabeng-Mensah et al., 2023).

Nilai perusahaan dalam konteks ramah lingkungan juga diduga berkaitan erat dengan *Environmental Management Accounting* (EMA) yang merupakan suatu metode yang menghubungkan akuntansi tradisional dengan aspek lingkungan. Penerapan EMA akan membantu perusahaan mengalokasikan biaya dan mengukur dampak lingkungan yang mungkin terjadi dari aktivitas bisnis yang dilakukan (Pratiwi et al., 2020). Penelitian oleh Agustia et al. (2019); Chaudhry et al. (2020); Maulana & Mulyadi (2022); Sudimas et al. (2023) membuktikan bahwa EMA berperan positif dalam menaikkan nilai perusahaan. Namun hasil dalam penelitian yang dilakukan oleh Astuti et al. (2022); Astuti et al. (2022); Salsabila & Widiatmoko (2022); Sapulette & Limba (2021) mengungkapkan bahwa penerapan EMA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Seperti halnya, efek GI diduga inkonsisten hasil penelitian penerapan EMA terhadap nilai perusahaan tergantung peran mediasi reputasi perusahaan. Jika penerapan EMA berpotensi mendatangkan penilaian positif terhadap perusahaan maka kemungkinan dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya oleh Afifah et al. (2021); Daromes & Gunawan (2020); Khanifah et al. (2020); Qonita et al. (2022) juga mendukung bahwa reputasi perusahaan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Melalui pemaparan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk (a) menyelidiki pengaruh GI dan EMA terhadap nilai perusahaan, (b) menyelidiki peran reputasi perusahaan sebagai variabel mediasi atas pengaruh GI dan EMA terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan mengenai interaksi reputasi perusahaan dalam memediasi hubungan antara GI dan EMA terhadap nilai perusahaan yang belum banyak menjadi perhatian penelitian sebelumnya.

Telaah Pustaka

Teori Legitimasi

Penelitian ini menggunakan teori legitimasi untuk menjelaskan bagaimana pengaruh GI dan EMA untuk meningkatkan nilai perusahaan. Suchman (1995) mendefinisikan legitimasi mengacu pada kondisi ketika tindakan suatu entitas atau organisasi sesuai dengan norma, nilai, dan kepercayaan yang diberikan oleh publik. Legitimasi

dibutuhkan oleh perusahaan karena perusahaan memiliki kontrak sosial (Schocker & Seti, 1973). Perusahaan mencari legitimasi dari konsumen dan investor dengan cara beroperasi sesuai dengan batasan dan norma yang diinginkan oleh konsumen dan investor. Namun hal ini hanya dapat diperoleh ketika perusahaan konsisten melakukannya (Alrazi et al., 2015). Demikian halnya ketika perusahaan tidak beroperasi dengan memperhatikan aspek lingkungan, maka secara tidak langsung perusahaan akan mendapatkan sanksi dari investor yang dapat menjual saham perusahaan, konsumen enggan untuk membeli produk dan layanan perusahaan, kreditur yang akan mengenakan suku bunga yang tinggi, bahkan pemerintah yang akan bertindak untuk menaikkan biaya pembuangan limbah dan pemberhentian secara paksa (Alrazi et al., 2015). Namun sebaliknya jika perusahaan memenuhi tuntutan *stakeholder* untuk menjaga kelestarian lingkungan, perusahaan akan mendapatkan legitimasi dari *stakeholder*.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan tolak ukur kesuksesan perusahaan yang dapat dilihat dari beberapa sudut pandang, salah satunya melalui persepsi investor yang dapat dilihat dari harga saham (Gantino et al., 2023; Khanifah et al., 2020). Bagi perusahaan privat, nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai riil aset perusahaan jika perusahaan akan dijual, sedangkan untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya (Margaretha, 2005). Nilai perusahaan yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor yang mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki performa dan prospek kedepan yang baik (Agustia et al., 2019). Sinyal tersebut kemudian dapat dijadikan pertimbangan pengambilan keputusan oleh investor dalam memilih saham sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

Green Innovation

GI adalah bentuk inovasi pada teknologi perusahaan dalam proses produksinya yang berkaitan dengan aspek lingkungan (Song & Yu, 2017). Takalo et al., (2021) menyatakan bahwa GI merupakan aspek penting dalam menjaga kelestarian lingkungan, baik untuk organisasi maupun komunitas. Penerapan GI pada umumnya sama dengan penerapan inovasi yang lain yaitu untuk meningkatkan efisiensi biaya, meningkatkan produktivitas, dan memperluas pasar (Agustia et al., 2019). Namun yang membedakan antara GI dan inovasi yang lainnya adalah GI memperhatikan aspek lingkungan pada proses produksi perusahaan. Hal ini bertujuan agar perusahaan dapat memiliki keuntungan jangka panjang dan keberlanjutan yang baik (D. Zhang et al., 2019). Dai & Xue (2022) berargumen bahwa GI akan memberikan manfaat bagi perusahaan yang tercermin dalam tiga aspek yaitu yang meningkatkan keunggulan kompetitif dengan melakukan diferensiasi produk yang ramah lingkungan, turut serta menjaga kelestarian lingkungan dan meningkatkan efisiensi produksi perusahaan, serta membantu perusahaan untuk meningkatkan *reputasi perusahaan yang baik*.

Environmental Management Accounting

IFAC (2005) mendefinisikan EMA sebagai media pengelolaan lingkungan dan pengembangan performa ekonomi dengan menggunakan sistem dan praktik akuntansi yang meliputi pelaporan dan audit pada perusahaan. EMA menghubungkan akuntansi tradisional dengan aspek lingkungan sehingga perusahaan akan lebih mudah untuk mengidentifikasi dan mengalokasikan biaya yang timbul akibat aktivitas lingkungan (Carandang & Ferrer, 2020; Pratiwi et al., 2020). Selain itu, melalui EMA, perusahaan juga dapat memastikan bahwa supplier perusahaan memenuhi kriteria atau standar perusahaan mengenai standar lingkungan.

Dalam fungsinya bagi perusahaan, EMA memiliki fungsi untuk internal perusahaan dan eksternal perusahaan (IFAC, 2005). Pada fungsi internal, EMA berfungsi untuk membantu manajer dalam pengambilan keputusan sehingga manajer dapat menganalisis dan memajemen biaya terkait aktivitas lingkungan. Sedangkan fungsi eksternal EMA bagi perusahaan adalah untuk membantu investor dalam pengambilan keputusan. Selain itu, terdapat dua kategori informasi yang terdapat dalam EMA yaitu informasi fisik dan moneter (AICPA & CIMA, 2018). Informasi fisik menginformasikan mengenai aliran energi, bahan baku, air, dan limbah. Sedangkan untuk informasi moneter memberikan informasi mengenai biaya terkait lingkungan, biaya litigasi di masa depan, pendapatan, dan nilai yang dapat diperoleh perusahaan dari lingkungan.

Reputasi Perusahaan

Untuk menciptakan dan membangun hubungan yang baik dengan konsumen dan investor, reputasi perusahaan adalah hal yang penting. Reputasi perusahaan merupakan *intangible asset* yang dimiliki oleh perusahaan dan merupakan citra perusahaan yang timbul karena penilaian investor terhadap kualitas kinerja perusahaan pada masa lalu (Khanifah et al., 2020). Perusahaan membangun reputasi tidak dalam waktu yang singkat melainkan dibangun selama beberapa waktu dan konsisten dari waktu ke waktu (Bennett & Gabriel, 2001). Reputasi yang berhasil dibangun oleh perusahaan dapat membuat konsumen dan investor memiliki kepercayaan terhadap perusahaan dan dapat menarik karyawan berkualitas. Hal ini dapat memberi sinyal kepada pasar bahwa perusahaan dengan reputasi yang baik dapat memiliki masa hidup yang panjang dan dapat bertahan dalam masa krisis. Para pakar keuangan, pakar pasar, dan studi sebelumnya memberikan pendapat bahwa reputasi perusahaan akan berdampak ke harga saham yang meningkat (Brammer et al., 2011).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Green Innovation* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori legitimasi, perusahaan yang ingin bertahan pada ketatnya kompetisi dituntut untuk dapat menyesuaikan dan konsisten dengan norma yang dimiliki oleh *stakeholder* (Stillman, 1974). Ditengah kesadaran masyarakat, tuntutan pemerintah dan juga investor terhadap kelestarian lingkungan, perusahaan dituntut untuk dapat terus melakukan inovasi yang tidak hanya memperhatikan aspek ekonomi namun juga memperhatikan aspek lingkungan. Hal ini dapat dilakukan dengan penerapan GI

yang merupakan strategi inovasi yang dapat menyeimbangkan aspek ekonomi dan aspek lingkungan sehingga dapat memenuhi tuntutan pasar (Husnaini & Tjahjadi, 2021; Z. Xie et al., 2022; Gürlek & Tuna, 2018). Henriques & Sadorsky (1996) menyatakan dalam penelitiannya bahwa konsumen bersedia untuk memilih produk yang ramah lingkungan walaupun harga produk lebih tinggi. Hal ini membuktikan bahwa penerapan GI dapat menarik konsumen, meningkatkan posisi *market* perusahaan, dapat berkontribusi kepada lingkungan, dan mendapatkan keuntungan kompetitif (Takalo et al., 2021), sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Argumen tersebut didukung oleh penelitian Khalil et al. (2022); Yan & Zhang (2021); F. Zhang et al. (2020) yang mengungkapkan bahwa GI dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dari argumen tersebut dapat dirumuskan hipotesis:

H1: *Green Innovation* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh EMA terhadap Nilai Perusahaan

Peran EMA dalam perusahaan adalah sebagai media untuk membantu perusahaan dalam mengimbangi kepentingan ekonomi dan kepentingan lingkungan. EMA memberikan perusahaan informasi mengenai konsekuensi atau biaya terkait aktivitas lingkungan (Chasbiandani et al., 2019) yang sebelumnya dalam akuntansi tradisional diakumulasikan ke dalam biaya umum atau *overhead*. Dengan demikian, perusahaan dapat mengidentifikasi biaya yang diperlukan atau dikeluarkan terkait dengan aktivitas lingkungan sehingga dapat membantu perusahaan mengambil keputusan yang baik terkait dengan aktivitas lingkungan dan meminimalkan biaya. Implementasi EMA juga memperlihatkan bahwa perusahaan telah sadar dan berkomitmen untuk menjaga kelestarian lingkungan dalam beroperasi sehingga dapat mempengaruhi penilaian investor. Hal ini membuat perusahaan yang mengimplementasikan EMA dapat lebih bertahan di tengah ketatnya kompetisi (Agustia et al., 2019) dan memperoleh legitimasi dari investor sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gantino et al. (2023), Agustia et al. (2019) dan Anggita et al. (2022) menunjukkan bahwa EMA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari argumen tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis:

H2: EMA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Green Innovation* terhadap Reputasi Perusahaan

Masalah perubahan iklim yang dapat terjadi karena proses produksi perusahaan menjadi perhatian bagi konsumen, investor, dan juga pemerintah. Karenanya, stakeholder menuntut agar perusahaan dapat turut memperhatikan dan menjaga kelestarian lingkungan agar tidak terjadi pencemaran air dari limbah maupun polusi udara dari aktivitas perusahaan. Hal tersebut membuat perusahaan berupaya untuk melakukan strategi yang dapat meminimalisir risiko kerusakan lingkungan sekaligus memperoleh keunggulan kompetitif yaitu dengan penerapan GI (Xie et al., 2019).

Penerapan GI berarti bahwa dalam proses produksinya, perusahaan meminimalkan penggunaan energi yang dapat memberikan dampak buruk bagi lingkungan (Yao et al., 2019). Selain itu, penerapan GI juga merupakan wujud bahwa perusahaan telah

berkomitmen untuk turut menjaga kelestarian lingkungan sehingga membuat perusahaan memperoleh apresiasi atau legitimasi dari investor (Liao, 2018). Karenanya, GI merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena GI dapat dikatakan sebagai prinsip dasar bisnis yang memperhatikan aspek lingkungan dan dapat membantu perusahaan memperoleh reputasi yang baik (Li et al., 2020). Penelitian oleh Liao (2018); Quintana-Garxía et al. (2022); X. Xie et al. (2019) menunjukkan hasil bahwa GI berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan. Melalui argumen tersebut, dirumuskan hipotesis:

H3: *Green Innovation* berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan

Pengaruh EMA terhadap Reputasi Perusahaan

Tuntutan dari *stakeholder* agar perusahaan dapat bertumbuh dengan memperhatikan aspek lingkungan sesuai dengan hukum atau aturan yang berlaku membuat perusahaan terus melakukan pengembangan dalam sistem manajemen lingkungan. Untuk mendukung hal tersebut, perusahaan menerapkan EMA yang dapat membantu perusahaan untuk mengidentifikasi biaya yang keluar akibat aktivitas lingkungan. Hal ini dapat membuat perusahaan mengefisiensikan biaya, membuat keputusan yang tepat terkait dengan hal yang berkaitan dengan lingkungan dan menghemat energi sehingga dapat mengurangi polusi dan pencemaran lingkungan. Selain itu, penerapan EMA dapat meningkatkan kinerja keuangan dan kinerja lingkungan sehingga dapat mengurangi beban regulasi lingkungan dan dapat meningkatkan reputasi perusahaan (Latif et al., 2020). Para manajer industri berpendapat bahwa keuntungan terbesar dari penerapan EMA adalah membantu perusahaan mengidentifikasi peluang baru, pengambilan keputusan, serta meningkatkan reputasi perusahaan (Qian et al., 2015) yang didukung juga dari penelitian yang dilakukan oleh Faizah (2020) menunjukkan hasil bahwa penerapan EMA berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan. Melalui argumen tersebut, maka dirumuskan hipotesis:

H4: EMA berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan

Pengaruh Reputasi Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Reputasi perusahaan sebagai *intangible asset* merupakan hal yang penting bagi perusahaan. Penelitian hingga saat ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan reputasi yang baik akan memiliki daya saing yang lebih baik dibandingkan kompetitornya dan mampu meningkatkan kinerja perusahaan (Afifah et al., 2021). Hal tersebut dapat menarik investor karena beranggapan bahwa perusahaan dengan reputasi yang baik dapat mempertahankan kinerjanya meskipun dalam situasi krisis (Wei et al., 2017), sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Penelitian dari manajemen dan pemasaran juga mendukung bahwa reputasi perusahaan yang baik dapat memberikan keuntungan bagi *shareholder* dengan meningkatkan nilai perusahaan (Beck et al., 2022). Morales-Raya et al. (2019) dalam penelitiannya mengatakan bahwa reputasi perusahaan yang baik dapat menarik investor, karyawan yang berkompeten, dan konsumen yang memperhatikan aspek lingkungan yang dapat berkontribusi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga dari penjelasan

tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa reputasi yang baik merupakan hal yang penting untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga diperoleh hipotesis:

H5: Reputasi perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Green Innovation* terhadap Nilai Perusahaan melalui Reputasi Perusahaan

Penerapan GI merupakan strategi yang tepat agar perusahaan dapat menjawab tuntutan investor untuk turut menjaga kelestarian lingkungan dan disamping itu meningkatkan aspek ekonomi perusahaan. Melalui penerapan GI, perusahaan dapat memperluas pasar, meningkatkan keunggulan kompetitif, mengurangi polusi, dan meningkatkan produktivitas (Padilla-Lozano & Collazzo, 2022). Hal tersebut membuat perusahaan memperoleh apresiasi dari investor sehingga dapat meningkatkan reputasi perusahaan (Liao, 2018; Quintana-García et al., 2022; Xie et al., 2019). Melalui reputasi perusahaan tersebut, perusahaan dapat memperoleh dukungan dari investor dengan membeli saham perusahaan (Dai & Xue, 2022) yang berarti nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian Afifah et al. (2021); Daromes & Gunawan (2020); Khanifah et al. (2020); Qonita et al. (2022) yang menunjukkan bahwa reputasi perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan argumen tersebut, dapat dirumuskan hipotesis:

H6: *Green Innovation* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui reputasi perusahaan

Pengaruh EMA terhadap Nilai Perusahaan melalui Reputasi Perusahaan

Alasan perusahaan mengimplementasikan EMA adalah untuk membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan, mengurangi bahaya lingkungan dalam proses produksi, serta menarik investor (Chaudhry et al., 2020). Selain itu, penerapan EMA dapat memperlihatkan bahwa perusahaan telah memiliki kesadaran untuk menjaga kelestarian lingkungan sehingga dapat memperoleh legitimasi dari investor dan meningkatkan reputasi yang baik (Khanifah et al., 2020). Dengan reputasi yang baik, maka investor akan tertarik dan menanamkan dananya pada perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Retno & Priantinah, 2012). Dengan argumen diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis:

H7: EMA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui reputasi perusahaan

Metoda

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan menggunakan data sekunder yaitu laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan yang akan diakses melalui *website* resmi BEI yaitu www.idx.co.id dan *website* resmi masing-masing perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2022. Adapun pemilihan sampel didasarkan pada kriteria: (1) mengikuti PROPER selama periode penelitian; (2) melaporkan laporan tahunan selama periode penelitian. Dari kriteria tersebut, maka diperoleh jumlah sampel:

Tabel 1. Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Terdaftar pada BEI selama tahun 2019-2022	853
Tidak mengikuti PROPER selama tahun 2019-2022	(778)
Tidak melaporkan laporan tahunan secara lengkap pada tahun 2019-2022	(28)
Jumlah Sampel	47
Jumlah Observasi (47 x 4)	188

Pengukuran

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian dari persepsi investor mengenai kinerja perusahaan yang dapat dilihat melalui harga saham. Pada penelitian ini, nilai perusahaan akan diukur menggunakan rasio *Tobins'Q*. Nilai *Tobins'Q* yang ideal adalah sama dengan 1, dengan rumus berikut seperti yang telah digunakan juga pada penelitian Agustia et al. (2019), Anggita et al. (2022), Putri & Agustin (2023) S. G. Sapulette & Limba (2021).

$$Q = \frac{(OS \times P) + (D + I) - CA}{TA}$$

Keterangan:

OS : *Outstanding share*

P : *Stock price*

D : *Total debt*

I : *Inventory*

CA : *Current asset*

TA : Total aset

Green Innovation

GI merupakan inovasi pada bagian teknologi yang turut membantu perusahaan dalam proses produksi maupun produksinya untuk meminimalisir kerusakan lingkungan. Studi ini menggunakan laporan tahunan perusahaan untuk menilai GI pada perusahaan melalui *content analysis*. Hasil dari jumlah item yang diungkapkan akan dijumlah dan dibagi dengan jumlah indikator yang digunakan. Indikator yang digunakan untuk mengetahui implementasi GI pada penelitian ini mengembangkan indikator pada penelitian Agustia et al. (2019) dan Ar (2012). Berikut adalah indikator yang akan digunakan: 1) Menggunakan teknologi/mengupayakan proses produksi yang dapat mengurangi penggunaan energi, air, dan limbah. 2) Menggunakan bahan baku yang ramah lingkungan. 3) Merancang dan meningkatkan kemasan yang ramah lingkungan untuk produk yang baru maupun yang lama. 4)

Menciptakan/mengembangkan produk yang ramah lingkungan (misalnya limbah produk dapat didaur ulang, direkondisikan, atau mudah terurai/mendukung kelestarian lingkungan)

EMA

EMA merupakan sarana pendukung agar kinerja lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan dapat berjalan dengan baik dengan menerapkan sistem akuntansi yang sesuai dengan kondisi perusahaan (Afazis & Handayani, 2020). IFAC, (2005) dalam penjelasannya mengkategorikan informasi yang terdapat di dalam EMA menjadi dua yaitu yang pertama, informasi fisik yaitu informasi mengenai aliran energi seperti penggunaan listrik, air, tenaga surya, gas. Sedangkan yang kedua mengenai informasi moneter yaitu informasi mengenai biaya terkait lingkungan dan biaya proteksi lingkungan. Penelitian ini menggunakan *content analysis* yang didapatkan dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Item yang digunakan terdiri dari informasi fisik (informasi mengenai aliran energi, informasi mengenai limbah yang dihasilkan dari proses produksi) dan informasi moneter (biaya proteksi lingkungan, biaya terkait lingkungan misalnya sanksi pencemaran lingkungan, sertifikasi lingkungan dan R&D terkait lingkungan). Dengan demikian, penelitian ini menggunakan sebanyak 4 item untuk pengukuran EMA.

Reputasi Perusahaan

Perusahaan yang memiliki reputasi baik dapat direspon positif oleh konsumen dan respon positif tersebut kemudian dapat mempengaruhi keputusan investor yang kemudian berdampak pada harga saham yang meningkat (Sawitri & Setiawan, 2019). Pada penelitian ini, reputasi perusahaan diukur menggunakan *shareholders return* yang juga digunakan pada penelitian (Widanaputra et al., 2018). Total return kepada *shareholders* dapat ditunjukkan dengan *shareholders return* yang menggambarkan gabungan dari apresiasi harga saham dan dividen yang dibagikan.

$$TSR_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it}} + D_{it}$$

Keterangan:

TSR_{it} : *Total shareholders return* perusahaan periode t

P_{it} : Harga saham periode t

P_{it-1} : Harga saham periode t-1

D_{it} : Dividen perusahaan pada periode t

Teknik Analisis

Regresi Data Panel

Teknik analisis yang akan digunakan pada penelitian ini adalah regresi data panel menggunakan aplikasi *Eviews*. Metode ini digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel dependen dan variabel independen pada sejumlah perusahaan yang diamati dalam periode waktu tertentu. Regresi data panel dapat dilakukan melalui tiga model yaitu *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, atau *Random Effect Model*

(REM). Untuk mengetahui model yang terbaik, maka dilakukan 3 pengujian yaitu 1) Uji Chow, 2) Uji Hausman, 3) Uji Lagrange Multiplier (LM).

Untuk menguji hipotesis 1,2 dan 5 menggunakan model estimasi (1) berikut;

$$Y_t = \alpha + \beta_1 GI_t + \beta_2 GI_{t-1} + \beta_3 EMA_t + \beta_4 EMA_{t-1} + \beta_5 RP_t + \beta_6 RP_{t-1} + \varepsilon_t \dots (1)$$

Selanjutnya menguji hipotesis 3 dan 4 menggunakan model estimasi (2) berikut;

$$Z_t = \alpha + \beta_1 GI_t + \beta_2 GI_{t-1} + \beta_3 EMA_t + \beta_4 EMA_{t-1} + \varepsilon_t \dots (2)$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
- Z : Reputasi Perusahaan
- α : Konstanta
- β : Koefisien Regresi
- t : Periode
- t-1 : Periode -1

Uji Asumsi Klasik

Wade (1961) menjelaskan bahwa pada regresi data panel hanya memerlukan uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas saja. Maka dari itu, penelitian ini hanya melakukan uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas.

Uji-t

Uji-t dilakukan untuk menilai seberapa besar variabel independen secara individu berpengaruh ke variabel dependen. Uji t dilakukan dengan melihat *p-value* dengan tingkat signifikansi $p < 0,05$. Jika $p < 0,05$, maka hipotesis diterima. Sebaliknya jika $p > 0,05$ maka hipotesis ditolak.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi diindikasikan dengan nilai *R-square* untuk mengetahui baik atau tidaknya kemampuan model. Semakin nilai Koefisien Regresi mendekati 1, maka variasi variabel dependen secara keseluruhan dapat diterangkan oleh variabel independen. Jika nilai koefisien regresi sama dengan 0, maka variasi variabel dependen tidak dapat diterangkan oleh variabel independennya.

Uji Sobel

Karena penelitian ini menggunakan variabel mediasi dan hendak menguji pengaruh tidak langsung antara GI dan EMA dengan nilai perusahaan melalui reputasi perusahaan sebagai variabel mediasi, maka dilakukan uji Sobel untuk menguji signifikansinya. Dalam uji ini akan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{\sqrt{(b^2 SE_a^2) + (a^2 SE_b^2)}}$$

Keterangan:

a : Koefisien regresi variabel independen terhadap variabel mediasi

b : Koefisien regresi variabel mediasi terhadap variabel dependen

SE_a : Standar error dari pengaruh variabel independen terhadap variabel mediasi

SE_b : Standar error dari pengaruh variabel mediasi terhadap variabel dependen

Hasil dan Pembahasan

Hasil

Statistik Deskriptif

Penelitian ini diawali dengan melakukan uji statistik deskriptif untuk melihat nilai *minimum*, *maximum*, *mean*, dan *standard deviation* dari masing-masing variabel.

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	Min	Max	Mean	Std Dev
NP	0,040	15,968	1,643	2,456
GI	0,000	1,000	0,691	0,243
EMA	0,000	1,000	0,710	0,240
RP	-10,397	0,868	-0,164	0,987
Observations	188	188	188	188

Tabel 2 menunjukkan dari 188 jumlah observasi, nilai rata-rata dari variabel nilai perusahaan adalah sebesar 1,643. Nilai tersebut lebih dari 1 sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki peluang investasi yang tinggi. Selanjutnya, nilai rata-rata pada variabel GI adalah sebesar 0,691 atau 69%. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata, perusahaan telah mengupayakan penerapan GI. Kemudian pada variabel EMA, nilai rata-rata adalah sebesar 0,710. Hal ini berarti bahwa rata-rata, perusahaan telah mengupayakan penerapan EMA dengan memberikan informasi EMA dalam laporan tahunan maupun tahunan keberlanjutan. Selanjutnya, variabel reputasi perusahaan memiliki nilai rata-rata negative yaitu -0,164 yang berarti rata-rata perusahaan yang menjadi sampel mengalami penurunan harga saham.

Estimasi Model Regresi Panel

Estimasi model regresi dilakukan dengan menggunakan Eviews 12. Dasar pengambilan keputusan untuk uji Chow adalah jika nilai probabilitas < 0,05, maka model FEM yang terpilih, namun jika nilai probabilitas > 0,05, maka model terpilih adalah CEM. Sedangkan untuk uji Hausman, jika nilai probabilitas > 0,05 maka model terpilih adalah REM namun jika nilai probabilitas < 0,05 maka model FEM yang terpilih. Pada uji LM, jika nilai probabilitas < 0,05 maka model terpilih adalah REM, sebaliknya jika nilai probabilitas > 0,05, maka model CEM yang terpilih. Hasil uji estimasi model dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3. Hasil Estimasi Model

Estimasi Model	Model 1	Model 2 (t-1)	Model 3	Model 4 (t-1)
Uji Chow	0,000	0,000	0,543	0,323
Uji Hausman	0,000	0,000	-	-
Uji LM	-	-	0,276	0,468

Tabel 3 menunjukkan nilai probabilitas untuk uji Chow pada model 1 adalah sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga model terpilih adalah FEM. Maka itu selanjutnya dilakukan uji hausman untuk model 1 dan hasil menunjukkan nilai probabilitas $0,000 < 0,05$ sehingga model yang digunakan adalah model FEM. Selanjutnya dilakukan uji Chow untuk model 2 (t-1) dan menunjukkan nilai probabilitas $0,000 < 0,05$ sehingga terpilih FEM. Kemudian dilanjutkan dengan uji Hausman untuk model 2 (t-1) dan menunjukkan nilai probabilitas $0,000$ sehingga model terpilih adalah FEM. Sedangkan untuk model 3, nilai probabilitas pada uji Chow adalah sebesar $0,5431 > 0,05$ sehingga model yang terpilih adalah CEM. Selanjutnya dilakukan uji LM untuk model 3 dan menunjukkan nilai probabilitas $0,276 > 0,05$ sehingga model CEM yang terpilih. Demikian halnya dengan uji chow pada model 4 yang menunjukkan nilai $0,323 > 0,05$ sehingga terpilih CEM dan dilanjutkan dengan uji LM. Uji LM menunjukkan nilai probabilitas $0,468 > 0,05$ sehingga terpilih CEM.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Pada uji asumsi klasik, uji yang dilakukan adalah uji multikolinearitas untuk melihat korelasi antar variabel dengan melihat nilai dari *Variance Inflation Factor* (VIF). Data akan lolos uji jika memiliki nilai < 10 . Uji asumsi klasik yang selanjutnya yaitu uji heteroskedastisitas untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan *variance* dan residual dari pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji dilakukan dengan melihat nilai Breusch Pagan. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik dapat dilihat pada tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas dan Heteroskedastisitas

Dependen : Nilai Perusahaan		
Variabel	VIF	Probabilitas
Model 1	-	0,000
GI	1,035	-
EMA	1,033	-
RP	1,003	-
Model 2 (t-1)	-	0,027
GI	2,774	-
EMA	1,650	-
RP	1,041	-
Dependen: Reputasi Perusahaan		
Model 3	-	0,688
GI	1,032	-
EMA	1,032	-
Model 4 (t-1)	-	0,069
GI	2,764	-
EMA	1,645	-

Tabel 4 menunjukkan hasil bahwa setiap variabel pada setiap model memiliki nilai VIF kurang dari sepuluh sehingga dapat diartikan tidak terjadi multikolinearitas pada data. Sedangkan pada uji heteroskedastisitas, model 1 dan model 2 (t-1) memiliki

nilai probabilitas < 0,05 yang artinya data mengalami heteroskedastisitas. Namun pada model 3 dan model 4 (t-1), nilai probabilitas > 0,05 sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas pada data.

Uji Hipotesis

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien	Std. Error	Probabilitas	t
Panel A				
Dependen : Nilai Perusahaan				
Model 1				
GI	3,756	0,690	0,000	2,848
EMA	-2,187	0,699	0,002	-1,503
RP	-0,174	0,167	0,300	-
<i>Adjusted R-Squared</i>	0,151	-	-	-
Model 2 (t-1)				
GI	0,639	0,434	0,142	1,437
EMA	-0,146	0,336	0,663	1,274
RP	-0,025	0,049	0,615	-
<i>Adjusted R-Squared</i>	0,158	-	-	-
Panel B				
Dependen: Reputasi Perusahaan				
Model 3				
GI	-0,219	0,302	0,468	-
EMA	0,122	0,306	0,689	-
<i>Adjusted R-Squared</i>	-0,007	-	-	-
Model 4 (t-1)				
GI	-1,097	0,491	0,026	-
EMA	0,447	0,283	0,116	-
<i>Adjusted R-Squared</i>	0,020	-	-	-

Tabel 10 menunjukkan hasil pada Panel A, bahwa GI berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan ($\beta = 3,756$, $p = 0,000$) untuk model 1 sehingga H1 diterima yang diperkuat oleh nilai GI pada model 2 (t-1) yaitu nilai koefisien positif ($\beta = 0,639$) dengan nilai probabilitas $0,142 > 0,05$ sehingga GI memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian untuk variabel EMA pada model 1 menunjukkan bahwa EMA berpengaruh secara signifikan ($p = 0,002 < 0,05$) namun negatif dengan nilai $\beta = -2,187$. Sehingga H2 yang menyatakan EMA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak, diperkuat dengan hasil pada model 2 (t-1), EMA berpengaruh secara tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya untuk reputasi perusahaan pada model 1 menunjukkan nilai $p = 0,300 > 0,05$ dan koefisien $\beta = -0,174$ yang berarti reputasi perusahaan berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Demikian halnya reputasi perusahaan pada model 2 (t-1) menunjukkan bahwa reputasi perusahaan memiliki pengaruh secara tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan ($\beta = -0,025$, $p = 0,615$) sehingga H5 ditolak. Selanjutnya untuk nilai *adjusted R-square* untuk model 1 adalah sebesar 0,151 dan 0,158 untuk model 2 (t-1). Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan dengan variabel independen sebesar 15% untuk masing-masing model 1 dan model 2 (t-1) dan sisanya dijelaskan variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

Pada Panel B, variabel GI pada model 3 menunjukkan nilai $p = 0,468$ dan $\beta = -0,219$ yang berarti GI berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap reputasi

perusahaan. Sedangkan pada model 4 (t-1), GI memiliki nilai $p = 0,026$ dan $\beta = -1,097$ yang berarti GI memiliki pengaruh secara signifikan namun negatif terhadap reputasi perusahaan yang berarti H3 ditolak. Selanjutnya untuk variabel EMA pada model 3 menunjukkan bahwa EMA memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan ($\beta = 0,122, p = 0,689$). Hal ini diperkuat dengan nilai EMA pada model 4 (t-1) yang memiliki nilai $\beta = 0,447$ dan $p = 0,116$ sehingga H4 diterima. Kemudian untuk nilai *adjusted R-square* pada model 3 adalah sebesar $-0,007$ yang artinya reputasi perusahaan dapat dijelaskan dengan variabel GI dan EMA sebesar $0,7\%$ dan sisanya dijelaskan dengan variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini. Selanjutnya untuk nilai *adjusted R-square* pada model 4 (t-1) adalah sebesar $0,020$ yang berarti reputasi perusahaan dapat dijelaskan dengan GI dan EMA sebesar 2% .

Selanjutnya uji Sobel dilakukan dengan nilai $t_{tabel} 2,105$. Nilai yang dihasilkan untuk variabel GI pada model 1 adalah $-2,848 < 1,1053$ yang berarti bahwa reputasi perusahaan tidak dapat memediasi hubungan GI terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut diperkuat dengan nilai GI pada model 2 (t-1) yaitu sebesar $1,437 < 2,105$. Sedangkan nilai untuk EMA pada model 1 adalah $1,503 < 2,105$ sehingga reputasi perusahaan tidak dapat memediasi hubungan EMA terhadap nilai perusahaan, yang diperkuat dengan nilai variabel EMA pada model 4 (t-1) sebesar $1,247 < 2,105$.

Pembahasan

GI merupakan salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan dalam turut melestarikan lingkungan dan menjawab tuntutan dari pemerintah, investor, maupun konsumen. Selain itu, penerapan GI juga tidak lepas agar perusahaan dapat memperoleh legitimasi dari investor, pemerintah, maupun konsumen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan GI pada perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tindakan nyata perusahaan untuk melakukan pembaharuan baik dalam proses produksi maupun produk yang dihasilkan jika berorientasi ramah lingkungan, misalnya menghasilkan produk yang berasal dari bahan yang tidak mudah mencemari lingkungan dan kemasannya juga mudah diurai maka akan mendapatkan apresiasi dari investor yang tercermin dari kenaikan harga perusahaan yang bersangkutan. Namun, temuan lainnya, EMA tidak terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi ternyata yang terjadi sebaliknya, EMA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal dapat dimaknai bahwa (a) biaya-biaya timbul akibat pengelolaan lingkungan belum menjadi perhatian investor dalam pengambilan keputusan transaksi saham; atau (b) sudah menjadi perhatian investor tetapi karena EMA belum dapat dilaksanakan dengan efisien oleh perusahaan sehingga hanya menghasilkan informasi negatif bagi investor tentang terjadinya peningkatan biaya yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan pendapatan. Oleh karena itu, wajar jika tidak apresiasi oleh investor. Hal ini sejalan dengan penelitian Afifah et al. (2021);

Daromes & Gunawan (2020); Khanifah et al. (2020); Qonita et al. (2022) yang mengungkapkan bahwa EMA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pada hasil pengaruh GI terhadap reputasi perusahaan, hasil menunjukkan bahwa GI berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap reputasi perusahaan yang diperkuat dengan memperhatikan *time lag* yaitu GI berpengaruh negatif secara signifikan terhadap reputasi perusahaan. Hal ini diduga karena perusahaan dapat menganggap penerapan GI dapat mengurangi fleksibilitas keuangan atau memandang GI sebagai biaya. Di sisi lain, investor lebih mengedepankan keuntungan dan mengabaikan efek positif dari GI sehingga dapat membuat ekspektasi investor terhadap perusahaan buruk (Xie et al., 2022; Yao et al., 2019). Sedangkan pengaruh EMA terhadap reputasi perusahaan pada penelitian ini menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan. Hal ini diduga karena investor dan konsumen belum menyadari pentingnya penerapan EMA. Selain itu, pelaporan EMA sudah menjadi satu bagian dengan pelaporan tanggung jawab sosial dan lingkungan sehingga tidak terlalu berpengaruh terhadap kenaikan nilai perusahaan (Astuti et al., 2022).

Hasil uji hipotesis pengaruh reputasi perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa reputasi perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diduga karena reputasi perusahaan seharusnya dinilai oleh investor dari profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan daripada melalui pasar saham (Rose & Thomsen, 2004). Sedangkan proksi reputasi perusahaan pada penelitian ini adalah menggunakan *return* saham dan rata-rata hasilnya negatif sehingga kurang memvalidasi hubungan antara reputasi perusahaan dan nilai perusahaan. Dengan demikian, tidak mengherankan jika hasil uji hipotesis, reputasi perusahaan juga tidak dapat memediasi hubungan antara GI terhadap nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena investor dalam mempertimbangkan pembelian saham lebih mengedepankan keuntungan sedangkan saat perusahaan menerapkan GI, perusahaan menganggap bahwa GI dapat mengurangi fleksibilitas keuangan sehingga dapat membuat reputasi menurun dan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Demikian halnya dengan peran reputasi perusahaan dalam memediasi hubungan EMA dan nilai perusahaan. Reputasi perusahaan tidak dapat memediasi hubungan EMA terhadap nilai perusahaan diduga karena pelaporan EMA yang sudah menjadi satu bagian dengan pelaporan tanggung jawab sosial dan lingkungan sehingga investor kurang menilai perusahaan dari sisi penerapan EMA.

Simpulan

Penelitian ini hendak menguji hubungan antara GI dan EMA terhadap nilai perusahaan, serta peran reputasi perusahaan sebagai pemediasi hubungan GI dan EMA terhadap nilai perusahaan. Melalui uji hipotesis, disimpulkan bahwa GI berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil lainnya, menunjukkan bahwa EMA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, reputasi perusahaan tidak dapat memediasi hubungan antara GI dengan nilai perusahaan dan hubungan EMA dengan nilai perusahaan.

Temuan tentang GI memberi dukungan terhadap teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan akan mendapatkan legitimasi dari konsumen, investor maupun pemerintah ketika perusahaan berupaya untuk memenuhi tuntutan dari konsumen, investor, maupun pemerintah. GI nampaknya menjadi salah satu tuntutan stakeholder sehingga tidak mengherankan jika perusahaan memberikan prioritas perhatian akan mendapatkan apresiasi dari stakeholder, terutama investor tercermin melalui apresiasi harga saham perusahaan yang bersangkutan. Penelitian ini, juga memberikan implikasi manajerial bagi perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan setidaknya dua hal; pertama, memberikan perhatian berbagai upaya untuk melakukan green innovation yang berkelanjutan karena telah terbukti mendapatkan apresiasi investor. Kedua, melakukan praktek *environmental management accounting* dengan biaya yang efisien dan dapat berkontribusi meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat mendatangkan apresiasi investor.

Keterbatasan penelitian ini adalah pengukuran reputasi perusahaan menggunakan perubahan harga saham yang rata-rata menghasilkan *return* negatif. Hal ini juga diduga menjadi penyebab belum berhasil membuktikan reputasi perusahaan belum mampu berperan sebagai pemediasi. Oleh karena itu penelitian selanjutnya disarankan dapat menggunakan pengukuran reputasi perusahaan yang lain seperti umur perusahaan atau jumlah penghargaan yang diterima oleh perusahaan pada satu waktu tertentu.

Daftar Pustaka

- Afazis, R. D., & Handayani, S. (2020). Penerapan akuntansi manajemen lingkungan terhadap kinerja keuangan: Kinerja lingkungan sebagai pemediasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 257–270. <https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.702>
- Afifah, N., Astuti, S. W. W., & Irawan, D. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(3), 346–364. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4644>
- 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>
- Agyabeng-Mensah, Y., Afum, E., & Baah, C. (2023). Green Corporate Reputation and Innovation: The Role of Non-Supply Chain Learning and Green Supply Chain Knowledge. *International Journal of Emerging Markets*, 18(11), 4884–4906. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/IJOEM-08-2021-1277>
- AICPA & CIMA. (2018). Environmental Management Accounting. *AICPA & CIMA*.
- Alrazi, B., Villiers, C. de, & Staden, C. J. Van. (2015). A comprehensive literature review on, and the construction of a framework for, environmental legitimacy, accountability and proactivity. *Journal of Cleaner Production*, 102, 1–14. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2015.05.022>
- Anggita, W., Nugroho, A. A., & Suhaidar. (2022). Carbon emission disclosure and green accounting practices on the firm value. *Jurnal Akuntansi*, 26(3), 464–481. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i3.1052>
- Ar, I. M. (2012). The Impact of Green Product Innovation on Firm Performance and Competitive Capability: The Moderating Role of Managerial Environmental Concern. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 62, 854–864. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.09.144>
- Astuti, T., Amyulianthy, R., & Kaniati, R. (2022). Green accounting, financial performance toward firm value. *Asian Journal of Accounting and Finance*, 4(1), 1–12. <https://doi.org/10.55057/ajafin.2022.4.1.1>
- Astuti, T., Widyastuti, T., & Ahmar, N. (2022). Green Accounting and green intellectual capital practices: Study of the influence of indirect financial firm on firm value. *Asian Journal of Accounting and Finance*, 4(3), 101–112. <https://doi.org/10.55057/ajafin.2022.4.3.8>
- Beck, K. L., Chong, J., & Niendorf, B. D. (2022). Investment returns from reputation investing: do good firms provide good returns?. *American Journal of Business*, 37(3), 109–119. <https://doi.org/10.1108/ajb-06-2021-0070>
- Bennett, R., & Gabriel, H. (2001). Reputation, trust and supplier commitment: The case of shipping company/seaport relations. *Journal of Business & Industrial Marketing*, 16(6), 424–438. <https://doi.org/10.1108/EUM0000000006018>
- Brammer, S., Brooks, C., & Pavelin, S. (2011). Corporate Reputation and Stock Returns: Are Good Firms Good for Investors?. *SSRN Electronic Journal*, (0), 0–21. <https://doi.org/10.2139/ssrn.637122>

- 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>
- Carandang, J. C., & Ferrer, R. C. (2020). Effect of environmental accounting on financial performance and firm value of listed mining and oil companies in the Philippines. *Asia-Pacific Social Science Review*, 20(1), 117–134.
- Chasbiandani, T., Rizal, N., & Satria, I. (2019). Penerapan green accounting terhadap profitabilitas perusahaan di Indonesia. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 2(2), 126–132. <https://doi.org/10.26905/afr.v2i2.3722>
- Chaudhry, N. I., Asad, H., Ch, M. A., & Hussian, R. I. (2020). Environmental innovation and financial performance: Mediating role of environmental management accounting and firm's environmental strategy. *Pakistan Journal of Commerce and Social Science*, 14(3), 715–737.
- Dai, D., & Xue, Y. (2022). The Impact of Green Innovation on a Firm's Value from the Perspective of Enterprise Life Cycles. *Sustainability (Switzerland)*, 14(3). <https://doi.org/10.3390/su14031226>
- Daromes, F. E., & Gunawan, S. R. (2020). Joint impact of philanthropy and corporate reputation on firm value. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 12(1), 1–13. <https://doi.org/10.15294/jda.v12i1.21747>
- Faizah, B. S. Q. (2020). Penerapan green accounting terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 94–99. <https://doi.org/10.23969/jrak.v12i2.2779>
- Gantino, R., Ruswanti, E., & Widodo, A. M. (2023). Green accounting and intellectual capital effect on firm value moderated by business strategy. *Jurnal Akuntansi*, 27(01), 38–61. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24912/jm.v27i1.1118>
- Gürlek, M., & Tuna, M. (2018). Reinforcing competitive advantage through green organizational culture and green innovation. *Service Industries Journal*, 38(7–8), 467–491. <https://doi.org/10.1080/02642069.2017.1402889>
- Henriques, I., & Sadorsky, P. (1996). The determinants of an environmentally responsive firm: An empirical approach. *Journal of Environmental Economics and Management*, 30(3), 381–395. <https://doi.org/10.1006/jeem.1996.0026>
- 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/10.32479/ijeep.10282>
- IFAC. (2005). Environmental Management Accounting. *Handbook of Research on Developing Sustainable Value in Economics, Finance, and Marketing*. <https://doi.org/10.4018/978-1-4666-6635-1.ch016>
- Khalil, M. A., Khalil, R., & Khalil, M. K. (2022). Environmental, social and governance (ESG) - augmented investments in innovation and firms' value: a fixed-effects panel regression of Asian economies. *China Finance Review International*. <https://doi.org/10.1108/CFRI-05-2022-0067>
- Khanifah, K., Udin, U., Hadi, N., & Alfiana, F. (2020). Environmental performance and firm value: Testing the role of firm reputation in emerging countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(1), 96–103. <https://doi.org/10.32479/ijeep.8490>

- Latif, B., Mahmood, Z., San, O. T., Said, R. M., & Bakhsh, A. (2020). Coercive, normative and mimetic pressures as drivers of environmental management accounting adoption. *Sustainability (Switzerland)*, 12(11). <https://doi.org/10.3390/su12114506>
- Li, L., Msaad, H., Sun, H., Tan, M. X., Lu, Y., & Lau, A. K. W. (2020). Green innovation and business sustainability: New evidence from energy intensive industry in China. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(21), 1–18. <https://doi.org/10.3390/ijerph17217826>
- Liao, Z. (2018). Environmental policy instruments, environmental innovation and the reputation of enterprises. *Journal of Cleaner Production*, 171, 1111–1117. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.10.126>
- Margaretha, F. (2005). Teori & Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek. *Grasindo*.
- Maulana, R., & Mulyadi, R. (2022). Pengaruh green innovation terhadap firm value dengan environmental management accounting sebagai variabel intervening. *Accounting and Management Journal*, 6(2), 1–12. <https://doi.org/10.33086/amj.v6i2.3325>
- Morales-Raya, M., Martín-Tapia, I., & Mandojana, N. O.-M. de. (2019). To be or to seem: The role of environmental practices in corporate environmental reputation. *Organization and Environment*, 32(3), 309–330. <https://doi.org/10.1177/1086026617753154>
- Padilla-Lozano, C. P., & Collazzo, P. (2022). Corporate social responsibility, green innovation and competitiveness – causality in manufacturing. *Competitiveness Review*, 32(7), 21–39. <https://doi.org/10.1108/CR-12-2020-0160>
- Pratiwi, Y. N., Meutia, I., & Syamsurijal. (2020). The effect of environmental management accounting on corporate sustainability. *Binus Business Review*, 11(1), 43–49. <https://doi.org/10.21512/bbr.v11i1.6028>
- Putri, H. D., & Agustin, H. (2023). Apakah inovasi hijau dan pengungkapan emisi karbon dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur?. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(1), 107–124. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i1.22814>
- Qian, W., Burritt, R., & Chen, J. (2015). The potential for environmental management accounting development in China. *Journal of Accounting and Organizational Change*. <https://doi.org/10.1108/JAOC-11-2013-0092>
- Qonita, F., Moeljadi, M., & Ratnawati, K. (2022). The influence of corporate social responsibility on firm value through corporate reputation and financial performance. *International Journal of Environmental, Sustainability, and Social Science*, 3(3), 691–701. <https://doi.org/10.38142/ijesss.v3i3.271>
- Quintana-García, C., Benavides-Chicón, C. G., & Marchante-Lara, M. (2022). Towards sustainable development: Environmental innovation cleaner production performance, and reputation. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29, 1330–1340. <https://doi.org/10.1002/csr.2272>
- Retno, R. D., & Priantinah, D. (2012). Pengaruh good corporate governance dan pengungkapan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Nominal*, 1(1), 84–103. <https://doi.org/10.17509/jpak.v2i2.15464>
- Rose, C., & Thomsen, S. (2004). The impact of corporate reputation on performance: Some Danish evidence. *European Management Journal*, 22(2), 201–210. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.emj.2004.01.012>

- Rui, Z., & Lu, Y. (2021). Stakeholder pressure, corporate environmental ethics and green innovation. *Asian Journal of Technology Innovation*. <https://doi.org/10.1080/19761597.2020.1783563>
- Salsabila, A., & Widiatmoko, J. (2022). Pengaruh green accounting terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021. *Jurnal Mirai Manajemen*, 7(1), 410-424.
- Sapulette, S. G., & Limba, F. B. (2021). Pengaruh penerapan green accounting dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. *Kupna Jurnal*, 2(no 1), 37.
- Sapulette, S., & Limba, F. (2021). Pengaruh penerapan green accounting dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI tahun 2018-2022. *Kupna Jurnal*, 2(2), 31-43.
- Sari, N., & Gantino, R. (2022). Peran akuntansi manajemen lingkungan dalam memediasi inovasi ramah lingkungan pada nilai perusahaan terhadap perusahaan di BEI. *Owner*, 6(3), 1377-1389. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.974>
- Sawitri, A. P., & Setiawan, N. (2019). Analisis pengaruh pengungkapan sustainability report, kinerja keuangan, kinerja lingkungan terhadap nilai Perusahaan. *Journal of Business & Banking*, 7(2), 1-8. <https://doi.org/10.14414/jbb.v7i2.1397>
- Schocker, A. D., & Seti, S. P. (1973). An approach to incorporating societal preferences in developing corporate action strategies. *California Management Review*, 15(4), 97-105. <https://doi.org/10.2307/41164466>
- Setya, D. (2022). 10 negara paling berpolusi di dunia, Indonesia nomor berapa?. *DetikEdu*.
- Song, W., & Yu, H. (2017). Green innovation strategy and green innovation: The roles of green creativity and green organizational identity. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(2), 135-150. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/csr.1445>
- Stillman, P. G. (1974). The Concept of Legitimacy. *Polity*, 7(1), 32-56. <https://doi.org/10.2307/3234268>
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571-610. <https://doi.org/10.1061/9780784409398.ch05>
- Sudimas, M. R., Ramdany, R., & Ispriyahadi, H. (2023). Does Financial Performance Mediate the Impact of Green Accounting and Environmental Performance on Firm Value ?. *Journal of Governance Risk Management Compliance and Sustainability*, 3(1), 58-73. <https://doi.org/https://doi.org/10.31098/jgrcs.v3i1.1487>
- Takalo, S. K., Tooranloo, H. S., & Parizi, Z. S. (2021). Green innovation: A systematic literature review. *Journal of Cleaner Production*, 279, 122474. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.122474>
- Wade, L. (1961). Electronic data processing. *Archives of Environmental Health (Vol. 3)*. <https://doi.org/10.1080/00039896.1961.10663066>
- Wei, J., Ouyang, Z., & Chen, H. A. (2017). Well known or well liked? The effects of corporate reputation on firm value at the onset of a corporate crisis. *Strategic Management Journal*, 38(10), 2103-2120. <https://doi.org/10.1002/smj.2639>

- Widanaputra, A. A. G. P., Arya Widhyadanta, I. G. D. S., & Ratnadi, N. M. D. (2018). Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Reputasi Manajemen Puncak Pada Reputasi Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, (2014), 75. <https://doi.org/10.24843/jiab.2018.v13.i02.p01>
- Xie, X., Zhu, Q., & Wang, R. (2019). Turning green subsidies into sustainability: How green process innovation improves firms' green image. *Business Strategy and the Environment*, 28(7), 1416–1433. <https://doi.org/10.1002/bse.2323>
- Xie, Z., Wang, J., & Zhao, G. (2022). Impact of green innovation on firm value: Evidence from listed companies in China's heavy pollution industries. *Frontiers in Energy Research*, 9(January), 1–17. <https://doi.org/10.3389/fenrg.2021.806926>
- 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(27), 35870–35879. <https://doi.org/10.1007/s11356-021-12761-9>
- Yao, Q., Liu, J., Sheng, S., & Fang, H. (2019). Does eco-innovation lift firm value? The contingent role of institutions in emerging markets. *Journal of Business and Industrial Marketing*, 34(8), 1763–1778. <https://doi.org/10.1108/JBIM-06-2018-0201>
- Yuliandhari, W. S., Saraswati, R. S., & Safari, Z. M. R. (2023). Pengaruh carbon emission disclosure, eco-efficiency dan green innovation terhadap Nilai perusahaan. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1526–1539. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1301>
- Zhang, D., Rong, Z., & Ji, Q. (2019). Green innovation and firm performance: Evidence from listed companies in China. *Resources, Conservation and Recycling*, 144(November 2018), 48–55. <https://doi.org/10.1016/j.resconrec.2019.01.023>
- Zhang, F., Qin, X., & Liu, L. (2020). The interaction effect between ESG and green innovation and its impact on firm value from the perspective of information disclosure. *Sustainability (Switzerland)*, 12(6). <https://doi.org/10.3390/su12051866>