

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Deskripsi Data

Penelitian menerapkan metode kuantitatif dengan analisis regresi data panel. Data panel mengombinasikan dimensi waktu dan dimensi individu atau entitas sehingga memberikan informasi mengenai perubahan dalam pengamatan (Ghozali, 2018). Penelitian memanfaatkan data sekunder yang mencakup laporan keberlanjutan, laporan tahunan, dan laporan keuangan. Data diakses dari situs resmi perusahaan dan BEI. Populasi penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022. Terdapat 26 perusahaan yang sesuai kriteria sampel dan akan dikalikan dengan tiga tahun sehingga total data yang diolah sebanyak 78 data.

Data yang sudah terkumpul akan diolah terlebih dahulu menggunakan *Microsoft Excel* untuk menginput variabel-variabel penelitian. Data yang telah diolah kemudian diimpor ke dalam perangkat lunak Eviews 12 untuk analisis lebih lanjut. Proses pengujian dilakukan sesuai dengan prosedur yang benar. Pengujian data dilakukan untuk mengetahui adanya pengaruh variabel bebas yakni, *Environmental, Social, dan Governance, Green Innovation, Return on Asset, dan Return on Equity* terhadap variabel terikat yakni nilai perusahaan.

##### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menyajikan penjelasan tentang data yang telah dihimpun, dengan tujuan untuk menyajikan data secara ringkas agar mudah dipahami dan diinterpretasikan. Sering kali melalui penyajian dalam bentuk tabel, grafik, atau ukuran ringkasan seperti *minimum, maximum, mean*, dan standar deviasi. Pendekatan ini membantu dalam mengidentifikasi pola, tren, dan variasi dalam data tanpa membuat kesimpulan atau inferensi yang lebih lanjut (Ghozali,

2018). Tabel berikut memuat penjelasan dari analisis statistik deskriptif yang dilakukan.

Tabel 4. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std deviasi
ESG	78	0,32	0,95	0,541282	0,124351
<i>Green Innovation</i>	78	0,25	1,00	0,682692	0,215748
ROA	78	-0,50	1,75	0,093077	0,233674
ROE	78	-4,96	6,98	0,128462	1,176538
Nilai Perusahaan	78	0,14	14,41	2,369564	2,541615

Sumber: Data diolah (2024)

Penjelasan dari setiap variabel mencakup:

- a) Variabel ESG mendeskripsikan nilai minimum yaitu 0,32 menunjukkan terdapat perusahaan yang masih minim dalam pengungkapan ESG karena hanya mengungkapkan 38 item dari total keseluruhan indikator ESG sebanyak 117 item. Nilai maksimum yaitu 0,95 menunjukkan terdapat perusahaan yang mengungkapkan ESG dengan sangat baik karena berhasil mengungkapkan 111 item dari total keseluruhan indikator ESG sebanyak 117 item. Nilai rata-rata ESG yaitu 0,541282 jika dibandingkan dengan nilai pengungkapan maksimal sebesar 1, maka secara rata-rata perusahaan sudah melakukan pengungkapan ESG. Standar deviasi 0,124351 menunjukkan penyebaran data relatif kecil dan data dekat dengan rata-rata sampel.
- b) Variabel *Green Innovation* mendeskripsikan nilai minimum yaitu 0,25 menunjukkan terdapat perusahaan yang masih minim dalam penerapan *Green Innovation* karena hanya mengungkapkan 1 dari 4 item *Green Innovation*. Nilai maksimum yaitu 1,00 menunjukkan terdapat perusahaan yang menerapkan *Green Innovation* dengan sangat baik karena berhasil mengungkapkan seluruh item *Green*

*Innovation*. Nilai rata-rata *Green Innovation* yaitu 0,682692 jika dibandingkan dengan nilai pengungkapan maksimal sebesar 1, maka secara rata-rata perusahaan sudah menerapkan *Green Innovation*. Standar deviasi sebesar 0,215748, menunjukkan penyebaran data relatif kecil dan data dekat dengan rata-rata sampel.

- c) Variabel ROA mendeskripsikan nilai minimum yaitu -0,50 menunjukkan terdapat perusahaan yang memperoleh kerugian. Nilai maksimum yaitu 1,75 menunjukkan terdapat perusahaan yang mempunyai nilai ROA yang baik karena menghasilkan laba. Nilai rata-rata ROA yaitu 0,093077 menunjukkan nilai rata-rata yang diperoleh perusahaan baik meskipun relatif rendah. Standar deviasi yaitu 0,124351 menunjukkan penyebaran data relatif kecil dan data dekat dengan rata-rata sampel.
- d) Variabel ROE mendeskripsikan nilai minimum yaitu -4,96 menunjukkan terdapat perusahaan yang memperoleh kerugian. Nilai maksimum yaitu 6,98 menunjukkan terdapat perusahaan yang memiliki nilai ROE yang baik karena menghasilkan laba. Nilai rata-rata ROE yaitu 0,128462 menunjukkan nilai rata-rata yang diperoleh perusahaan baik meskipun relatif rendah. Standar deviasi yaitu 1,176538 menunjukkan penyebaran data lebih tersebar dan beberapa nilai semakin jauh dari rata-rata sampel.
- e) Variabel Nilai Perusahaan mendeskripsikan nilai minimum yaitu 0,14 menunjukkan terdapat perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan yang rendah. Nilai maksimum yaitu 14,41 menunjukkan terdapat perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan yang tinggi. Nilai rata-rata yaitu 2,369564 menunjukkan nilai rata-rata yang diperoleh perusahaan baik. Standar deviasi yaitu 2,541615 menunjukkan penyebaran data lebih tersebar dan beberapa nilai semakin jauh dari rata-rata sampel.

## 2. Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

### a) Uji Chow

Uji Chow membantu memutuskan apakah model sebaiknya dianalisis dengan model efek umum atau model efek tetap. Uji ini membandingkan model dengan koefisien yang sama untuk semua individu dengan model yang memungkinkan koefisien berbeda antar individu. Nilai probabilitas  $< 0,05$  mengindikasikan model efek tetap yang terbaik sedangkan nilai probabilitas  $> 0,05$  mengindikasikan model efek umum yang terbaik (Ghozali, 2018).

Tabel 4. 2 Hasil Uji Chow

<i>Effect Test</i>	Prob.
<i>Cross-section Chi-square</i>	0,0000

Sumber: Data diolah (2024)

Nilai probabilitas *Cross section Chi-square* didapat sebesar  $0,000 < 0,05$  berarti model efek tetap yang terpilih. Setelah uji Chow selesai, tahap berikutnya adalah melakukan uji Hausman untuk memperoleh hasil lebih lanjut.

### b) Uji Hausman

Uji Hausman membantu memutuskan apakah model sebaiknya dianalisis dengan model efek tetap atau model efek acak. Uji ini menguji hipotesis nol bahwa perbedaan antara estimasi efek tetap dan efek acak tidak signifikan (tidak ada korelasi antara efek individual dan variabel independen). Nilai probabilitas  $< 0,05$  mengindikasikan model efek tetap yang terbaik sedangkan nilai probabilitas  $> 0,05$  mengindikasikan model efek acak yang terbaik (Ghozali, 2018).

Tabel 4. 3 Hasil Uji Hausman

<i>Summary Test</i>	Prob.
<i>Cross-section random</i>	0,2095

Sumber: Data diolah (2024)

Nilai probabilitas *cross section random* didapat sebesar  $0,2095 > 0,05$  berarti model efek acak yang terpilih. Pada uji Hausman, Jika model efek acak yang terpilih, langkah berikutnya adalah melaksanakan uji Lagrange Multiplier.

c) Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier membantu memutuskan apakah model sebaiknya dianalisis dengan model efek umum atau model efek acak. Uji ini dikembangkan oleh Breusch-Pagan. Uji ini menguji hipotesis nol bahwa varians dari efek individual (*error term*) adalah nol. Nilai *both Breusch-Pagan*  $< 0,05$  mengindikasikan model efek acak yang terbaik sedangkan nilai *both Breusch-Pagan*  $> 0,05$  mengindikasikan model efek umum yang terbaik (Ghozali, 2018).

Tabel 4. 4 Hasil Uji Lagrange Multiplier

<i>Hypotesis Test</i>	<i>Both</i>
<i>Breusch-Pagan</i>	0,0000

Sumber: Data diolah (2024)

Nilai *both Breusch-Pagan* didapat sebesar  $0,0000 < 0,05$  berarti yang terpilih yaitu model efek acak. Setelah semua pengujian selesai, disimpulkan model terbaik yang dipakai dalam penelitian ini adalah model efek acak (REM).

### 3. Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang terpilih dalam penelitian adalah model efek acak (REM). Eksandy (2018) mengungkapkan bahwa model efek acak menggunakan teknik *Generalized Least Squares* (GLS) sehingga tidak perlu melakukan uji asumsi klasik. GLS secara efektif menangani masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi dalam *error term*. Teknik GLS yang digunakan sudah memperhitungkan kemungkinan adanya variasi dan masalah dalam data. Gujarati & Porter (2015) mengungkapkan bahwa pemakaian GLS dalam model REM dianggap memenuhi syarat *Best Linear Unibased Estimator* (BLUE) yang

digunakan untuk menggambarkan sifat-sifat yang diinginkan dari suatu estimator dalam model regresi sehingga analisis dapat langsung difokuskan pada interpretasi hasil.

#### 4. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel berfungsi dalam menentukan pengaruh dari variabel ESG, *Green Innovation*, ROA, dan ROE terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi data panel yakni:

Tabel 4. 5 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variabel	Koefisien	Standar Error
Konstanta	1,690341	0,900439
ESG	-0,710246	1.190889
<i>Green Innovation</i>	1,112084	0,969237
<i>Return on Asset</i>	3,298739	1,075215
<i>Return on Equity</i>	-0,020091	0,194784

Sumber: Data diolah (2024)

Pada data dalam tabel di atas dirumuskan persamaan regresi data panel yaitu:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 1,690341 - 0,710246\text{ESG} + 1,112084\text{GI} + 3,298739\text{ROA} - 0,02009\text{ROE} + e$$

Interpretasi dari persamaan tersebut adalah:

a) Konstanta

Nilai konstanta yaitu 1,690341 mengindikasikan jika variabel independen diasumsikan konstan atau bernilai 0 maka nilai perusahaan bernilai sebesar 1,690341.

b) *Environmental, Sosial, dan Governance*

Nilai koefisien regresi *Environmental, Sosial, dan Governance* yaitu -0,71024 mengindikasikan jika ESG mengalami kenaikan 1 maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0,71024.

c) *Green Innovation*

Nilai koefisien regresi *Green Innovation* yaitu 1,112084 mengindikasikan jika *Green Innovation* mengalami kenaikan 1 maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1,112084.

d) *Return on Asset*

Nilai koefisien regresi *Return on Asset* yaitu 3,298739 mengindikasikan jika ROA mengalami kenaikan 1 maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 3,298739.

e) *Return on Equity*

Nilai koefisien regresi *Return on Equity* sebesar -0,020091 mengindikasikan jika ROE mengalami kenaikan 1 maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0,020091.

## B. Uji Hipotesis

### 1. Hasil Uji t (Parsial)

Uji t berfungsi dalam menentukan adakah pengaruh dari variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan nilai signifikansi  $< 0,05$  menandakan variabel independen memengaruhi variabel dependen maka hipotesis diterima (Ghozali, 2018). Pada penelitian ini  $t_{tabel}$  adalah 1,991673.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Parsial

Variabel	$t_{hitung}$	Sig.
<i>Environmental, Sosial, dan Governance</i>	-0,596400	0,5528
<i>Green Innovation</i>	1,147381	0,2550
<i>Return on Asset</i>	3,067979	0,0030
<i>Return on Equity</i>	-0,103147	0,9181

Sumber: Data diolah (2024)

Hasil pengujian dijelaskan di bawah ini:

a) Pengujian Hipotesis Pertama

Sesuai hasil uji t ditemukan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,596400 < nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,991673 dan nilai signifikansi sebesar 0,5528 >

0,05. Hal ini menerangkan bahwa *Environmental*, *Sosial*, dan *Governance* tidak mempengaruhi nilai perusahaan sehingga **H1 ditolak**.

b) Pengujian Hipotesis Kedua

Sesuai hasil uji t ditemukan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,147381 < nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,991673 dan nilai signifikansi sebesar 0,2550 > 0,05. Hal ini menerangkan bahwa *Green Innovation* tidak mempengaruhi nilai perusahaan sehingga **H2 ditolak**.

c) Pengujian Hipotesis Ketiga

Sesuai hasil uji t ditemukan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3,067979 > nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,991673 dan nilai signifikansi sebesar 0,0030 < 0,05. Hal ini menerangkan bahwa *Return on Asset* mempengaruhi nilai perusahaan sehingga **H3 diterima**.

d) Pengujian Hipotesis Keempat

Sesuai hasil uji t ditemukan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,103147 < nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,991673 dan nilai signifikansi sebesar 0,9181 > 0,05. Hal ini menerangkan bahwa *Return on Equity* tidak mempengaruhi nilai perusahaan sehingga **H4 ditolak**.

## 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) berfungsi dalam mengukur sejauh mana model bisa menyatakan variasi variabel dependen. Nilai *adjusted r square* mendekati 1 menandakan model regresi secara efektif menjelaskan sebagian besar variasi dalam data. Namun, nilai yang mendekati 0 menandakan model memiliki keterbatasan dalam menjelaskan variasi dalam data tersebut (Ghozali, 2018).

Tabel 4. 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Adjusted R Squared</i>	0,388402
---------------------------	----------

Sumber: Data diolah (2024)

Sesuai hasil di atas nilai *adjusted r square* yaitu 0,388402 menerangkan bahwa *Environmental*, *Sosial* dan *Governance*, *Green Innovation*,

*Return on Asset*, dan *Return on Equity* untuk mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 38,84% dijelaskan dalam model regresi ini, sedangkan sisanya 61,16% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

### 3. Hasil Uji F (Simultan)

Uji F berfungsi dalam menentukan adakah pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  dan nilai signifikansi  $< 0,05$  menandakan seluruh variabel independen secara bersamaan memengaruhi variabel dependen maka hipotesis diterima (Ghozali, 2018). Pada penelitian ini  $F_{tabel}$  adalah 2,497129.

Tabel 4. 8 Hasil Uji Simultan

$F_{hitung}$	Sig.
13,22492	0,000

Sumber: Data diolah (2024)

Sesuai hasil uji F ditemukan nilai  $F_{hitung}$  sebesar 13,22492  $>$  nilai  $F_{tabel}$  sebesar 2,497129 dan nilai signifikansi sebesar 0,000  $<$  0,05. Hal ini menerangkan bahwa seluruh variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen sehingga **H5 diterima**.

## C. Pembahasan

### 1. Pengaruh *Environmental*, *Social*, dan *Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai hasil analisis regresi, ditemukan nilai  $t_{hitung}$  -0,596400 dan nilai  $t_{tabel}$  1,991673 sehingga  $t_{hitung}$  -0,596400  $<$   $t_{tabel}$  1,991673 dan nilai signifikansi sebesar 0,5528  $>$  0,05. Hasil yang diperoleh mengungkapkan bahwa ESG tidak mempengaruhi nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama (H1) ditolak, artinya jika *Environmental*, *Sosial*, dan *Governance* meningkat atau menurun maka nilai perusahaan tidak akan berpengaruh.

Sesuai dengan temuan oleh Wangi & Aziz (2024), Kartika et al. (2023), dan Xaviera & Rahman (2023) yang menjelaskan bahwa

*Environmental*, *Sosial*, dan *Governance* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan karena masih banyak perusahaan belum sepenuhnya mengungkapkan informasi terkait ESG kepada publik. Pengungkapan ESG di Indonesia masih dalam tahap progresif sehingga para pemangku kepentingan, termasuk investor belum menganggapnya sebagai faktor utama dalam keputusan investasi (Kartika et al., 2023).

Menurut Xaviera & Rahman (2023) aspek lingkungan dan sosial dalam ESG yang diterapkan perusahaan dianggap sebagai peningkatan beban pengeluaran. Prioritas perusahaan adalah mengoptimalkan kekayaan pemegang saham. Fokus pada tujuan non finansial dapat mengurangi efektivitas perusahaan dalam mencapai tujuan finansialnya (Wangi & Aziz, 2024). Ini bertentangan dengan teori *stakeholder*, yang menekankan pentingnya mempertimbangkan kepentingan seluruh pihak terkait.

Hasil penelitian ini belum dapat membuktikan teori *stakeholder*, yang mengungkapkan bahwasanya perusahaan yang memenuhi *stakeholder* akan memperoleh kepercayaan dari *stakeholder* sehingga meningkatkan citra perusahaan dan berpengaruh pada nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh ESG mengindikasikan bahwa kesadaran dan tanggung jawab perusahaan masih kurang sehingga informasi dalam pengungkapan ESG tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Di Indonesia, kesadaran dan tanggung jawab perusahaan terkait pengungkapan ESG masih rendah. Banyak perusahaan manufaktur dalam penelitian ini tidak memenuhi standar internasional yang ditetapkan oleh GRI (*Global Reporting Initiative*) sehingga pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan tidak tercapai.

## **2. Pengaruh *Green Innovation* Terhadap Nilai Perusahaan**

Sesuai hasil analisis regresi, ditemukan nilai  $t_{hitung}$  1,147381 dan nilai  $t_{tabel}$  sehingga  $t_{hitung}$  1,147381 <  $t_{tabel}$  1,991673 dan nilai signifikansi sebesar 0,2550 > 0,05. Hasil yang diperoleh mengungkapkan bahwa

*Green Innovation* tidak mempengaruhi nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak, artinya jika *Green Innovation* meningkat atau menurun maka nilai perusahaan tidak akan berpengaruh.

Sesuai dengan temuan oleh Maulana & Mulyadi (2022), Endah et al. (2023), dan Rahelliamelinda & Handoko (2024) yang mengungkapkan bahwa *Green Innovation* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Teori legitimasi mengungkapkan bahwasanya perusahaan perlu memastikan aktivitasnya sesuai dengan nilai di masyarakat untuk memperoleh legitimasi dari publik. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa teori legitimasi belum terbukti dalam *Green Innovation*. Masih banyak perusahaan yang memandang *Green Innovation* hanya sebagai bentuk kewajiban untuk mematuhi peraturan dan Undang-Undang yang berlaku (Endah et al., 2023).

Menurut Maulana & Mulyadi (2022) penerapan *Green Innovation* bukanlah hal yang mudah karena memerlukan alokasi biaya yang besar untuk merealisasikannya. Tidak berpengaruhnya *Green Innovation* terhadap nilai perusahaan karena implementasi teknologi baru sering kali memerlukan investasi awal yang besar. Meskipun teknologi ini dapat mengurangi biaya operasional dalam jangka panjang, manfaat finansial langsungnya mungkin tidak segera terlihat. Investor cenderung lebih fokus pada keuntungan jangka pendek yang dapat diukur secara langsung, seperti peningkatan laba dan dividen. Investor mungkin belum sepenuhnya memahami manfaat jangka panjang dari efisiensi energi dan pengurangan limbah sehingga penerapan *Green Innovation* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penggunaan bahan ramah lingkungan dalam *Green Innovation* sering kali lebih mahal dibandingkan bahan konvensional. Meskipun produk yang dihasilkan lebih ramah lingkungan, peningkatan biaya bahan baku dapat mengurangi margin keuntungan perusahaan. Selain itu, kesadaran dan permintaan konsumen terhadap produk ramah lingkungan mungkin masih terbatas, terutama di segmen pasar yang

sensitif terhadap harga. Penggunaan kemasan ramah lingkungan juga dapat meningkatkan biaya produksi. Meskipun dapat meningkatkan citra perusahaan di mata konsumen yang peduli lingkungan, peningkatan biaya produksi bisa saja tidak diimbangi oleh peningkatan penjualan atau harga jual produk. Akibatnya, pengaruh terhadap nilai perusahaan tidak terlihat. Dengan demikian, meskipun *Green Innovation* merupakan strategi yang penting untuk keberlanjutan jangka panjang, tantangan terkait alokasi biaya yang besar dan prioritas *stakeholders* terhadap keuntungan jangka pendek dapat menghambat pengaruh *Green Innovation* terhadap nilai perusahaan.

### 3. Pengaruh *Return on Asset* Terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai hasil analisis regresi, ditemukan nilai  $t_{hitung}$  3,067979 dan nilai  $t_{tabel}$  1,991673 sehingga  $t_{hitung} 3,067979 > t_{tabel} 1,991673$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,0030 < 0,05$ . Hasil yang diperoleh mengungkapkan bahwa *Return on Asset* memengaruhi nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima, artinya semakin tinggi *Return on Asset* maka nilai perusahaan akan meningkat.

Sesuai dengan temuan oleh Zurriah (2021), Setyawan & Wijayanti (2023) dan Maharani et al. (2021) yang menyimpulkan bahwa ROA mempengaruhi nilai perusahaan. ROA mencerminkan efektivitas perusahaan mengelola asetnya dalam menghasilkan keuntungan. Dengan ROA yang tinggi, investor percaya bahwa perusahaan mampu memanfaatkan asetnya secara optimal, menghasilkan laba yang stabil, dan memiliki peluang dalam pertumbuhan jangka panjang. Hal ini berarti manajemen perusahaan memiliki kompetensi dalam menjalankan operasional bisnisnya (Zurriah, 2021).

Teori sinyal mengungkapkan bahwa manajemen perusahaan memanfaatkan informasi untuk mengkomunikasikan kinerja perusahaan kepada investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal. ROA menilai efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Peningkatan ROA memberi sinyal bagi

investor bahwa manajemen berhasil mengelola aset perusahaan dengan baik untuk menghasilkan keuntungan. Sinyal ini meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi yang berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

#### 4. Pengaruh *Return on Equity* Terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai hasil analisis regresi, ditemukan nilai  $t_{hitung} -0,103147$  dan nilai  $t_{tabel} 1,991673$  sehingga  $t_{hitung} -0,103147 < t_{tabel} 1,991673$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,9181 > 0,05$ . Hasil yang diperoleh mengungkapkan bahwa *Return on Equity* tidak memengaruhi nilai perusahaan sehingga hipotesis keempat (H4) ditolak, artinya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba menggunakan ekuitas yang dimiliki tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sesuai hasil penelitian oleh Johan & Septariani (2020), Kartika et al. (2022), dan Sari (2021) yang menyimpulkan bahwa ROE tidak memengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini belum dapat membuktikan teori sinyal, yang mengungkapkan bahwa manajemen perusahaan memanfaatkan informasi untuk mengkomunikasikan kinerja perusahaan kepada investor. ROE sebagai efisiensi dalam menghasilkan laba dari ekuitas pemegang saham seharusnya menjadi sinyal positif yang meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Namun, ketika ROE tidak memengaruhi nilai perusahaan, ini menunjukkan bahwa sinyal tersebut tidak dianggap cukup kuat oleh pasar. Ketidakselarasan ini bisa terjadi karena berbagai alasan. Peneliti menduga ada faktor lain yang menjadi perhatian investor, seperti pembagian dividen. ROE mencerminkan efektivitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari modal pemegang saham, tetapi tidak mencerminkan bagaimana perusahaan membagi laba tersebut kepada pemegang sahamnya. Perusahaan yang membagikan dividen dengan nilai rendah dapat mengurangi minat

investor untuk berinvestasi. Dividen yang rendah bisa menjadi sinyal bahwa perusahaan tidak memberikan keuntungan yang memadai bagi investor.

Selain itu, investor tidak hanya melakukan analisis fundamental seperti ROE dalam menilai nilai perusahaan. Investor juga dapat melibatkan analisis teknikal yang memperhitungkan pola pergerakan harga saham, volume perdagangan, dan indikator lainnya untuk menentukan tren pasar. Analisis teknikal membantu investor memahami perilaku pasar dan mengidentifikasi peluang investasi atau risiko yang mungkin terlewatkan dalam analisis fundamental saja. Dengan demikian, ROE tidak cukup untuk mempengaruhi nilai perusahaan dalam pandangan investor yang memperhitungkan faktor lain dalam penilaiannya.

##### **5. Pengaruh *Environmental, Social, dan Governance, Green Innovation, Return on Asset, dan Return on Equity* Terhadap Nilai Perusahaan**

Sesuai hasil analisis regresi, ditemukan nilai  $f_{hitung}$  13,22492 dan nilai  $f_{tabel}$  2,497129 sehingga  $f_{hitung} 13,22492 > f_{tabel} 2,497129$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hasil yang diperoleh mengungkapkan bahwa *Environmental, Social, dan Governance, Green Innovation, Return on Asset, dan Return on Equity* secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan yang berarti hipotesis kelima ( $H_5$ ) diterima.

Teori *stakeholder* mengungkapkan perlunya mempertimbangkan kepentingan pihak yang berhubungan dengan perusahaan. Menurut teori ini, perusahaan yang mampu memenuhi harapan dan kebutuhan berbagai *stakeholder* akan memiliki kinerja dan nilai perusahaan yang baik dalam jangka panjang.

ESG adalah praktik di mana perusahaan mengungkapkan informasi mengenai dampak lingkungan, sosial, dan tata kelola mereka. Ketika perusahaan transparan dalam melaporkan praktik ESG, ini memberikan sinyal positif kepada berbagai *stakeholder* bahwa

perusahaan tersebut bertanggung jawab dan berkomitmen terhadap keberlanjutan. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa dengan memperhatikan lingkungan dan sosial, perusahaan akan meningkatkan reputasi dan loyalitas *stakeholder*, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan.

*Green innovation* mencakup pengembangan produk ramah lingkungan. Inovasi yang memprioritaskan keberlanjutan lingkungan akan diterima baik oleh *stakeholder*, termasuk pelanggan yang semakin sadar lingkungan. Ketika perusahaan berinvestasi dalam *Green Innovation*, perusahaan tidak hanya meningkatkan efisiensi operasional dan mengurangi biaya lingkungan, tetapi juga menarik dukungan dan kepercayaan dari berbagai *stakeholder*, yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

ROA dan ROE menilai efisiensi perusahaan dalam mengelola aset dan ekuitas untuk menghasilkan keuntungan yang dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* terhadap kemampuan perusahaan untuk mencapai hasil yang konsisten dalam jangka panjang dan memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki manajemen yang kompeten dan berkomitmen terhadap kesejahteraan semua pihak. Dengan demikian, seluruh variabel independen dalam penelitian ini apabila dikelola dengan baik dapat berperan dalam peningkatan nilai perusahaan.