

PENGARUH GREEN ACCOUNTING DAN GREEN INNOVATION TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA

¹Resti Ananda, ²Widia Astuty, ³Hastuti Olivia

^{1,2,3}Program Studi Magister Akuntansi, Program Pascasarjana, Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, Medan, Indonesia

Korespondensi: ¹resti29ananda@gmail.com, ²hastutiolivia@umsu.ac.id,
³widiaastuty@umsu.ac.id

ARTICLE INFO

Kata Kunci:

Green Accounting, Green Innovation, Nilai Perusahaan, Firm Size, Manufaktur Makanan Dan Minuman.

Cara Sitasi:

Penulis, Resti Ananda.
"Pengaruh Green Accounting dan Green Innovation terhadap Nilai Perusahaan dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia."
Currency (Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah [Volume 05, Nomor 01](#) Oktober 2026

ABST RACT

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh green accounting dan green innovation terhadap nilai perusahaan serta menguji peran firm size sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian adalah 45 perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Melalui purposive sampling diperoleh 23 perusahaan selama periode 2021–2024 sehingga terkumpul 92 observasi data panel dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Nilai perusahaan diukur dengan price to book value yang ditransformasi ke logaritma natural (LnPBV). Green accounting diukur dengan indeks pengungkapan lima indikator biaya lingkungan, green innovation dengan indeks delapan item (GPROC dan GPROD), dan firm size dengan logaritma natural total aset. Data dianalisis dengan regresi data panel menggunakan Random Effect Model dan Moderated Regression Analysis (MRA) pada EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa green accounting tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ($p = 0,7856$), sedangkan green innovation berpengaruh negatif signifikan ($\beta = -0,7808$; $p = 0,0253$). Firm size memoderasi pengaruh green accounting terhadap nilai perusahaan (koefisien interaksi = 0,7068; $p = 0,0055$), tetapi tidak memoderasi pengaruh green innovation ($p = 0,2725$). Temuan ini menunjukkan bahwa respons pasar terhadap praktik keberlanjutan bersifat selektif. Informasi biaya lingkungan lebih dihargai pada perusahaan berskala besar, sedangkan pengungkapan inovasi hijau cenderung dibaca investor sebagai beban biaya jangka pendek. Daya jelas model tergolong rendah (adjusted $R^2 = 2,77\%$), sehingga hasil perlu ditafsirkan dengan hati-hati.

This study analyzes the effect of green accounting and green innovation on firm value and examines firm size as a moderating variable. The population consists of 45 food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Purposive sampling yielded 23 companies

observed over 2021–2024, producing 92 panel observations drawn from annual and sustainability reports. Firm value is measured by price to book value transformed into its natural logarithm (LnPBV); green accounting by a disclosure index of five environmental cost indicators; green innovation by an eight-item index (GPROC and GPROD); and firm size by the natural logarithm of total assets. Data were analyzed using panel data regression with the Random Effect Model and Moderated Regression Analysis (MRA) in EViews 12. Green accounting has no significant effect on firm value ($p = 0.7856$), whereas green innovation has a significant negative effect ($\beta = -0.7808$; $p = 0.0253$). Firm size significantly moderates the effect of green accounting on firm value (interaction coefficient = 0.7068; $p = 0.0055$) but does not moderate the effect of green innovation ($p = 0.2725$). The findings suggest that the market responds selectively to sustainability practices: environmental cost information is rewarded more in larger firms, while green innovation disclosure tends to be read by investors as a short-term cost burden. The explanatory power of the model is low (adjusted $R^2 = 2.77\%$), so the results should be interpreted with caution.

Pendahuluan

Perkembangan dunia usaha mendorong pergeseran paradigma dari perusahaan yang hanya berorientasi pada laba menuju perusahaan yang juga memperhatikan aspek sosial dan lingkungan. Konsep pembangunan berkelanjutan menuntut keseimbangan antara dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan atau triple bottom line (Lee et al., 2024). Meningkatnya kesadaran atas perubahan iklim, pencemaran, dan keterbatasan sumber daya alam menekan perusahaan untuk menjalankan bisnis yang bertanggung jawab terhadap lingkungan (de Souza Barbosa et al., 2023). Akibatnya, investor tidak hanya menilai informasi keuangan, tetapi juga informasi kinerja lingkungan dan pengungkapan ESG ketika menilai keberlanjutan dan nilai perusahaan (Tamasiga et al., 2024). Di Indonesia, program pengelolaan lingkungan dan laporan keberlanjutan mendorong perusahaan terbuka meningkatkan transparansi informasi lingkungan (Sri Wahyuningrum et al., 2025).

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor atas keberhasilan perusahaan yang tampak pada harga saham. Salah satu proksinya adalah price to book value (PBV). Pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, PBV bergerak tidak stabil selama 2021–2024. PBV PT Indo Boga Sukses Tbk (IBOS), misalnya, turun dari 4,798 pada 2021 menjadi 2,113 pada 2022, melonjak menjadi 8,739 pada 2023, lalu turun lagi menjadi 0,779 pada 2024. PBV PT Jaya Swarasa Agung Tbk (TAYS) naik dari 1,463 pada 2021 menjadi 3,570 pada 2022, kemudian turun menjadi 0,899 pada 2023. Fluktuasi setajam ini menunjukkan bahwa penilaian investor dipengaruhi faktor-faktor yang belum sepenuhnya dipahami, termasuk praktik keberlanjutan perusahaan dan skala usahanya.

Subsektor makanan dan minuman dipilih karena kegiatan usahanya bersinggungan langsung dengan pemakaian air, energi, bahan baku, dan kemasan, serta menghasilkan limbah, sehingga isu akuntansi hijau dan inovasi hijau relevan di sektor ini. Permintaan atas produknya juga relatif

stabil sebagai kebutuhan dasar, dan ukuran perusahaan di dalamnya bervariasi sehingga memungkinkan pengujian peran firm size.

Green accounting adalah proses identifikasi, pengukuran, pencatatan, dan pengungkapan biaya serta dampak lingkungan perusahaan (Gustinya, 2022). Green innovation adalah inovasi proses dan produk yang mengurangi dampak lingkungan sekaligus meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya (Chen et al., 2006; Yuliandhari et al., 2023). Penerapan keduanya belum seragam antarperusahaan, dan hubungannya dengan nilai perusahaan belum konsisten. Skor green accounting PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) bertahan di 0,80 selama 2021–2024, sedangkan PT Cisarua Mountain Dairy Tbk (CMRY) naik dari 0,40 menjadi 1,00 sejak 2022 tanpa diikuti kenaikan nilai perusahaan yang konsisten. Skor green innovation PT Akasha Wira International Tbk (ADES) naik dari 0,625 menjadi 0,875, tetapi PBV-nya tetap berfluktuasi.

Hasil penelitian terdahulu juga beragam. Dewi dan Rahmianingsih (2020) serta Fabiola dan Khusnah (2022) menemukan pengaruh positif green innovation terhadap nilai perusahaan, sedangkan Wijayanti dan Budi (2024) tidak menemukan pengaruh karena investasi inovasi hijau yang besar belum memberi manfaat ekonomi dalam jangka pendek. Untuk green accounting, Sapulette dan Limba (2021) serta Fabian dan Haryati (2026) tidak menemukan pengaruh yang signifikan. Peran moderasi firm size pun belum konsisten dan masih jarang diuji pada subsektor makanan dan minuman.

Berdasarkan celah tersebut, penelitian ini bertujuan (1) menguji pengaruh green accounting terhadap nilai perusahaan, (2) menguji pengaruh green innovation terhadap nilai perusahaan, (3) menguji peran moderasi firm size pada hubungan green accounting dengan nilai perusahaan, dan (4) menguji peran moderasi firm size pada hubungan green innovation dengan nilai perusahaan, pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2021–2024. Kontribusi penelitian ini ada tiga. Pertama, menguji dua praktik hijau sekaligus, yaitu praktik pengungkapan akuntansi dan praktik inovasi operasional, dengan firm size sebagai moderator pada satu subsektor. Kedua, menunjukkan bahwa peran moderasi firm size dapat berbeda menurut jenis praktik keberlanjutan. Ketiga, menyajikan bukti terbaru dengan periode amatan 2021–2024.

Kajian Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

1. Landasan Teori

Teori stakeholder memandang perusahaan sebagai entitas yang harus memenuhi ekspektasi beragam pemangku kepentingan, termasuk tuntutan atas kinerja lingkungan, dan pengungkapan menjadi sarana untuk memenuhi kebutuhan informasi mereka (Freeman, 1984). Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan berupaya memperoleh dan mempertahankan penerimaan sosial atas keberlangsungan operasinya (Suchman, 1995); perusahaan besar memiliki eksposur publik yang lebih tinggi sehingga praktik lingkungannya lebih diperhatikan. Teori sinyal menyatakan bahwa informasi yang diungkapkan perusahaan menjadi sinyal bagi pasar mengenai kualitas dan prospeknya (Spence, 1973). Ketiganya bekerja melalui informasi yang tersedia bagi pemangku kepentingan, bukan melalui besarnya dana yang dibelanjakan, sehingga relevan untuk kerangka berbasis pengungkapan seperti yang dipakai dalam penelitian ini.

2. Green Accounting dan Nilai Perusahaan (H1)

Menurut teori sinyal dan teori stakeholder, perusahaan yang mengungkapkan biaya lingkungannya tampak lebih transparan dan bertanggung jawab sehingga lebih menarik bagi investor yang berorientasi pada investasi berkelanjutan (Kamilia & Martini, 2023). Wijayanti dan Dondoan (2022) melaporkan pengaruh positif green accounting terhadap nilai perusahaan. Namun, di Indonesia pengungkapan biaya lingkungan masih bersifat sukarela dan belum diatur secara khusus dalam standar akuntansi, sehingga investor dapat meragukan kualitas dan keterbandingannya. Sejalan dengan itu, Sapulette dan Limba (2021) serta Fabian dan Haryati (2026) tidak menemukan pengaruh yang signifikan. Karena arah pengaruhnya belum pasti, hipotesis dirumuskan tanpa arah.

H1: Green accounting berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Green Innovation dan Nilai Perusahaan (H2)

Green innovation dapat meningkatkan efisiensi, memperluas pangsa pasar, dan membentuk citra peduli lingkungan sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Dewi & Rahmianingsih, 2020; Fabiola & Khusnah, 2022; Nanda et al., 2025). Di sisi lain, inovasi hijau menuntut investasi di muka, sedangkan manfaatnya baru terwujud dalam jangka panjang, sehingga pasar dapat menilainya sebagai beban (Wijayanti & Budi, 2024; Apriansyah et al., 2025). Dengan bukti yang saling bertentangan ini, hipotesis dirumuskan tanpa arah.

H2: Green innovation berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Peran Moderasi Firm Size (H3 dan H4)

Perusahaan besar memiliki dana, teknologi, dan sumber daya manusia yang lebih memadai untuk mengelola lingkungan dan mengungkapkannya secara lengkap, serta menghadapi tekanan publik, regulator, dan investor yang lebih kuat. Karena eksposur publiknya tinggi, pengungkapan lingkungan perusahaan besar lebih mudah diperhatikan dan dipercaya pasar. Hutabarat (2024) dan Sitorus (2024) menemukan bahwa firm size memperkuat hubungan green accounting dengan nilai perusahaan. Untuk green innovation, Lin et al. (2019) menemukan hubungan inovasi hijau dengan kinerja keuangan yang lebih kuat pada perusahaan besar di sektor otomotif. Sebaliknya, Fabian dan Haryati (2026) serta Rahmawati dan Sartika (2025) tidak menemukan peran moderasi firm size.

H3: Firm size memoderasi pengaruh green accounting terhadap nilai perusahaan.

H4: Firm size memoderasi pengaruh green innovation terhadap nilai perusahaan.

Kerangka konseptual penelitian ini menempatkan green accounting dan green innovation sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan firm size sebagai variabel moderasi yang memengaruhi kekuatan atau arah hubungan keduanya.

Metode Penelitian

Desain, Populasi, dan Sampel

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan data sekunder dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan yang diunduh dari situs BEI dan situs resmi masing-masing perusahaan. Populasi berjumlah 45 perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada 2021–2024. Sampel dipilih dengan purposive sampling berdasarkan empat kriteria: (1) terdaftar di BEI secara berturut-turut selama 2021–2024; (2) menerbitkan laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan yang dapat diakses lengkap selama periode penelitian;

(3) mengungkapkan informasi aktivitas lingkungan sehingga green accounting dan green innovation dapat diukur; dan (4) memiliki data lengkap untuk seluruh variabel.

<i>Kriteria</i>	<i>Jumlah perusahaan</i>	<i>Tereliminasi</i>
Populasi: terdaftar di BEI selama 2021–2024	45	–
Menerbitkan laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan lengkap	23	22
Mengungkapkan informasi aktivitas lingkungan	23	0
Memiliki data lengkap seluruh variabel	23	0
Sampel akhir (23 perusahaan × 4 tahun)	23	92 observasi

Sampel terdiri atas ADES, CAMP, CEKA, COCO, CLEO, CMRY, DMND, ENZO, GOOD, HOKI, IBOS, INDF, MLBI, MYOR, NASI, PSDN, PSGO, ROTI, SKBM, STTP, TAYS, TBLA, dan ULTI.

Definisi Operasional Variabel

Tabel 1 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran
Nilai perusahaan (Y)	Price to book value (PBV) = harga penutupan saham akhir tahun dibagi nilai buku per lembar saham (total ekuitas dibagi jumlah saham beredar). PBV ditransformasi ke logaritma natural (LnPBV) karena distribusi aslinya sangat menceng ke kanan akibat nilai ekstrem pada beberapa perusahaan, misalnya MLBI.
Green accounting (X1)	Indeks pengungkapan biaya lingkungan dengan lima indikator: biaya pengelolaan lingkungan, biaya pengelolaan dan pengolahan limbah, biaya rehabilitasi lingkungan, biaya perlindungan dan pelestarian lingkungan, serta biaya hubungan masyarakat/CSR lingkungan. Skor 1 bila diungkapkan dan 0 bila tidak; $GA = \sum GA_i / 5$ (Armaijn et al., 2024).
Green innovation (X2)	Indeks pengungkapan delapan item, yaitu lima item green process innovation (GPROC 1–5) dan tiga item green product innovation (GPROD 1–3). Skor 1 bila diungkapkan dan 0 bila tidak; $GI = \sum GI_i / 8$ (Setyawan & Wijayanti, 2023).
Firm size (Z)	Logaritma natural total aset.

Indeks pengungkapan dipilih untuk green accounting karena konstruk yang diukur adalah praktik akuntansi dan pelaporan, bukan intensitas pengeluaran. Selain itu, biaya lingkungan pada banyak perusahaan tidak disajikan sebagai pos tersendiri melainkan tergabung dalam beban tanggung jawab sosial, sehingga nominalnya tidak komparabel antarperusahaan (Gustinya, 2022; Marpaung et al., 2026). Konsekuensinya, indeks ini hanya menangkap ada atau tidaknya pengungkapan, bukan besaran maupun kualitas praktiknya (lihat bagian Keterbatasan).

Teknik Analisis Data

Analisis dilakukan dengan EViews 12 pada taraf signifikansi 5%. Tahap pertama adalah statistik deskriptif. Tahap kedua adalah pemilihan model regresi data panel melalui uji Chow (Common Effect vs Fixed Effect), uji Hausman (Fixed Effect vs Random Effect), dan uji Lagrange Multiplier Breusch-Pagan (Common Effect vs Random Effect). Tahap ketiga adalah pemeriksaan kelayakan model, yaitu normalitas residual (Jarque-Bera), multikolinearitas (matriks korelasi

antarvariabel bebas, batas 0,80), heteroskedastisitas (grafik Actual-Fitted-Residual), dan autokorelasi (Durbin-Watson) (Ghozali, 2018; Machali, 2021). Model efek langsung adalah:

$$\text{LnPBV}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{GA}_{it} + \beta_2 \text{GI}_{it} + \beta_3 \text{FS}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Peran moderasi diuji dengan Moderated Regression Analysis (MRA) melalui penambahan variabel interaksi:

$\text{LnPBV}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{GA}_{it} + \beta_2 \text{GI}_{it} + \beta_3 \text{FS}_{it} + \beta_4 (\text{GA}_{it} \times \text{FS}_{it}) + \beta_5 (\text{GI}_{it} \times \text{FS}_{it}) + \varepsilon_{it}$
dengan GA = green accounting, GI = green innovation, dan FS = firm size. Pada estimasi, interaksi diuji dalam dua model terpisah: Model 1 memuat GA, FS, dan GA×FS, sedangkan Model 2 memuat GI, FS, dan GI×FS. Firm size dinyatakan memoderasi bila koefisien interaksi signifikan pada $\alpha = 0,05$.

Hasil dan Pembahasan

1. Statistik Deskriptif

Tabel 2 menyajikan statistik deskriptif 92 observasi (23 perusahaan × 4 tahun).

Tabel 2. Statistik deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Median	Simpangan baku
LnPBV (Y)	92	-0,8242	2,8891	0,7060	0,8630	0,8773
Green accounting (X1)	92	0,2000	1,0000	0,5239	0,6000	0,2424
Green innovation (X2)	92	0,3750	0,8750	0,6875	0,7500	0,1393
Firm size (Z)	92	24,1010	32,9380	28,4915	28,5555	1,7557

Rata-rata green accounting sebesar 0,5239 berarti perusahaan sampel rata-rata mengungkapkan sekitar 52,39% dari indikator biaya lingkungan, dengan variasi yang cukup besar: ada perusahaan yang hanya mengungkapkan satu indikator (0,20) dan ada yang mengungkapkan seluruhnya (1,00), seperti CAMP pada semua tahun. Green innovation memiliki rata-rata lebih tinggi (0,6875) dengan simpangan baku yang lebih kecil (0,1393), artinya pengungkapan inovasi hijau relatif seragam antarperusahaan. Firm size berkisar dari 24,10 hingga 32,94 sehingga sampel mencakup perusahaan berskala kecil hingga sangat besar. Setelah transformasi logaritma, LnPBV memiliki skewness 0,151 dan kurtosis 2,334, yang mendekati distribusi normal.

Pemilihan Model dan Kelayakan Model

Tabel 3. Uji pemilihan model data panel

Uji	Statistik	Prob.	Keputusan
Chow (Cross-section F)	167,4759 (d.f. 22; 66)	0,0000	Fixed Effect lebih tepat daripada Common Effect
Chow (Cross-section Chi-square)	371,6783 (d.f. 22)	0,0000	Fixed Effect lebih tepat daripada Common Effect
Hausman	1,9953 (d.f. 3)	0,5734	Random Effect lebih tepat daripada Fixed Effect
Lagrange Multiplier (Breusch-Pagan, cross-section)	93,4139	0,0000	Random Effect lebih tepat daripada Common Effect

Ketiga uji secara konsisten memilih Random Effect Model (REM), sehingga seluruh estimasi berikutnya memakai REM. Pemeriksaan kelayakan model menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal (Jarque-Bera = 2,1616; p = 0,3393), korelasi antarvariabel bebas rendah

(tertinggi 0,1912 antara green accounting dan green innovation, jauh di bawah 0,80), sebaran residual pada grafik Actual-Fitted-Residual tidak membentuk pola sistematis, dan statistik Durbin-Watson sebesar 2,0915 berada di antara dU (1,705) dan 4-dU (2,295) sehingga tidak ditemukan indikasi autokorelasi.

Pengaruh Langsung Green Accounting dan Green Innovation (H1 dan H2)

Tabel 4. Hasil regresi data panel (Random Effect Model), variabel dependen LnPBV

Variabel	Koefisien	Galat baku	t-statistik	Prob.
Konstanta	1,6493	2,4916	0,6619	0,5097
Green accounting (X1)	0,1085	0,3976	0,2728	0,7856
Green innovation (X2)	-0,7808	0,3430	-2,2763	0,0253
Firm size (Z)	-0,0163	0,0877	-0,1854	0,8534

$R^2 = 0,0597$; adjusted $R^2 = 0,0277$; F-statistik = 1,8630 (Prob. = 0,1417); N = 92.

Green accounting tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ($p = 0,7856 > 0,05$), sehingga H1 ditolak. Green innovation berpengaruh signifikan dengan arah negatif ($\beta = -0,7808$; $p = 0,0253 < 0,05$), sehingga H2 diterima, tetapi arahnya berlawanan dengan harapan teoretis bahwa inovasi hijau meningkatkan nilai perusahaan. Ketiga variabel hanya menjelaskan 5,97% variasi LnPBV (adjusted $R^2 = 2,77\%$) dan uji F tidak signifikan ($p = 0,1417$), sehingga hasil ini perlu ditafsirkan hati-hati.

Peran Moderasi Firm Size (H3 dan H4)

Tabel 5. Hasil Moderated Regression Analysis (variabel dependen LnPBV)

Variabel	Koefisien	Galat baku	t-statistik	Prob.
<i>Model 1: interaksi green accounting</i>				
Konstanta	9,7411	3,6703	2,6540	0,0094
Green accounting (X1)	-20,5104	7,1719	-2,8598	0,0053
Firm size (Z)	-0,3097	0,1275	-2,4301	0,0171
$X1 \times Z$	0,7068	0,2484	2,8453	0,0055
<i>Model 2: interaksi green innovation</i>				
Konstanta	5,9176	4,6018	1,2859	0,2018
Green innovation (X2)	-6,7035	5,3979	-1,2419	0,2176
Firm size (Z)	-0,1656	0,1622	-1,0204	0,3103
$X2 \times Z$	0,2099	0,1901	1,1041	0,2725

Koefisien interaksi green accounting dan firm size ($X1 \times Z$) positif dan signifikan (0,7068; $p = 0,0055$), sehingga H3 diterima dan firm size bersifat memperkuat. Koefisien interaksi green innovation dan firm size ($X2 \times Z$) tidak signifikan (0,2099; $p = 0,2725$), sehingga H4 ditolak.

Berdasarkan koefisien Model 1, pengaruh marginal green accounting terhadap LnPBV adalah $-20,5104 + 0,7068 \times FS$. Pengaruh ini bernilai nol pada $FS \approx 29,02$, negatif di bawah titik tersebut, dan positif di atasnya (perhitungan penulis). Pada FS minimum sampel (24,10) pengaruhnya sekitar -3,48; pada rata-rata sampel (28,49) sekitar -0,37; dan pada FS maksimum (32,94) sekitar +2,77. Titik balik berada sedikit di atas rata-rata sampel, sehingga pengaruh positif hanya terjadi pada perusahaan yang relatif besar.

Tabel 6. Ringkasan pengujian hipotesis

Hipotesis	Koefisien	Prob.	Keputusan
H1: Green accounting → nilai perusahaan	0,1085	0,7856	Ditolak

H2: Green innovation → nilai perusahaan	-0,7808	0,0253	Diterima negatif	(arah
H3: Firm size memoderasi green accounting	0,7068	0,0055	Diterima (memperkuat)	
H4: Firm size memoderasi green innovation	0,2099	0,2725	Ditolak	

Pembahasan

Green accounting dan nilai Perusahaan

Green accounting tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut teori stakeholder, pengungkapan biaya lingkungan ditujukan bagi beragam pemangku kepentingan, tidak hanya investor, sehingga pengungkapan dapat memenuhi ekspektasi regulator dan masyarakat tanpa menjadi dasar penilaian utama pasar modal. Dari sisi teori legitimasi, pengungkapan biaya lingkungan di Indonesia masih sukarela dan belum terstandardisasi, sehingga investor dapat meragukan kualitas dan konsistensinya; prediksi teori sinyal bahwa pengungkapan menjadi sinyal positif pun tidak terbukti. Variasi tingkat pengungkapan antarperusahaan (simpangan baku 0,2424) juga menyulitkan perbandingan yang setara. Temuan ini konsisten dengan Sapulette dan Limba (2021) serta Fabian dan Haryati (2026), tetapi berbeda dengan Wijayanti dan Dondoan (2022) yang menemukan pengaruh positif.

Green innovation dan nilai Perusahaan

Green innovation berpengaruh negatif signifikan. Penjelasan yang paling mungkin adalah perbedaan horizon waktu antara biaya dan manfaat: inovasi hijau menuntut pengeluaran di muka untuk riset, teknologi, dan penyesuaian proses, sedangkan manfaat efisiensi dan reputasinya baru terwujud dalam jangka panjang. Pada subsektor makanan dan minuman yang bermargin relatif tipis dan bersaing ketat dalam harga, investor cenderung membaca pengungkapan inovasi hijau sebagai tambahan beban, bukan sebagai sinyal keunggulan kompetitif. Selain itu, pengungkapan inovasi hijau relatif seragam antarperusahaan (simpangan baku 0,1393) sehingga kurang membedakan perusahaan di mata investor. Arah negatif ini berbeda dari Dewi dan Rahmianingsih (2020) serta Fabiola dan Khusnah (2022) yang menemukan pengaruh positif, dan lebih tegas daripada Apriansyah et al. (2025) yang tidak menemukan pengaruh pada perusahaan makanan dan minuman periode 2021–2023. Dari studi yang ditelaah, pengaruh negatif yang signifikan belum banyak dilaporkan sehingga perlu direplikasi. Karena variabel diukur dari pengungkapan, bukan kinerja inovasi, dan model tidak memuat variabel kontrol, tanda negatif ini juga dapat mencerminkan perbedaan sistematis antara perusahaan yang banyak dan sedikit mengungkapkan inovasi hijau, bukan hubungan kausal.

Moderasi firm size pada green accounting

Firm size memperkuat pengaruh green accounting. Pengaruhnya negatif pada perusahaan berskala kecil dan baru positif pada perusahaan di atas titik balik FS $\approx 29,02$. Hal ini sejalan dengan teori legitimasi: perusahaan besar memiliki eksposur publik dan kapasitas sumber daya yang lebih tinggi sehingga pengungkapan lingkungannya dinilai lebih kredibel, sedangkan pada perusahaan kecil pengungkapan yang sama lebih mudah dibaca sebagai tambahan beban pada sumber daya yang terbatas. Pola ini juga membantu menjelaskan mengapa H1 ditolak: pengaruh yang berlawanan arah menurut ukuran perusahaan dapat saling meniadakan ketika diuji secara agregat. Hasil ini sejalan dengan Hutabarat (2024), Sitorus (2024), dan Dani et al. (2025) yang menemukan peran moderasi firm size, meskipun Dani et al. pada perusahaan kelapa sawit

menemukan arah negatif, yang mungkin terkait dengan tingginya risiko lingkungan sektor tersebut. Hasil ini berbeda dari Fabian dan Haryati (2026) pada sektor consumer non-cyclical; perbedaannya diduga bersumber dari cakupan sektor yang lebih luas pada penelitian tersebut sehingga variasi ukuran bercampur dengan variasi antarsubsektor.

Moderasi firm size pada green innovation

Firm size tidak memoderasi pengaruh green innovation. Pengungkapan biaya lingkungan adalah informasi akuntansi yang kredibilitasnya bergantung pada reputasi dan eksposur publik penyampainya, sehingga skala perusahaan menentukan bagaimana informasi itu diterima pasar. Inovasi hijau merupakan aktivitas operasional yang dinilai berdasarkan substansi dan hasil penerapannya, sehingga perusahaan besar pun belum tentu dihargai bila manfaatnya belum tampak pada kinerja operasional. Temuan ini sejalan dengan Fabian dan Haryati (2026) dan Rahmawati dan Sartika (2025), tetapi berbeda dari Lin et al. (2019) yang menemukan hubungan lebih kuat pada perusahaan besar di sektor otomotif. Perbandingan dengan Lin et al. tidak sepenuhnya setara karena variabel terikatnya adalah kinerja keuangan dan sektor otomotif jauh lebih intensif teknologi dan riset. Ketidaksignifikanan ini juga dapat dipengaruhi oleh keterbatasan daya uji pada 92 observasi.

Kesimpulan

Penelitian pada 23 perusahaan manufaktur makanan dan minuman di BEI periode 2021–2024 (92 observasi) menghasilkan empat kesimpulan. Pertama, green accounting tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua, green innovation berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa pasar membaca pengungkapan inovasi hijau sebagai beban investasi jangka pendek. Ketiga, firm size memoderasi dan memperkuat pengaruh green accounting: pengungkapan biaya lingkungan direspons negatif pada perusahaan kecil dan positif pada perusahaan besar. Keempat, firm size tidak memoderasi pengaruh green innovation. Secara keseluruhan, respons pasar modal terhadap praktik keberlanjutan bersifat selektif dan bergantung pada konteks, dan peran firm size berlaku pada praktik yang bersifat pengungkapan tetapi tidak pada praktik yang bersifat operasional.

Implikasi

Bagi teori, hasil penelitian menunjukkan bahwa hubungan praktik keberlanjutan dengan nilai perusahaan tidak seragam: peran firm size bergantung pada jenis praktik yang diuji, sehingga ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu dapat bersumber dari pengabaian karakteristik perusahaan. Bagi perusahaan, kualitas dan konsistensi pengungkapan biaya lingkungan perlu ditingkatkan, dan manfaat jangka panjang investasi inovasi hijau perlu dikomunikasikan secara terukur, misalnya dengan indikator efisiensi yang dicapai, agar tidak dibaca pasar sebagai beban semata. Bagi investor, informasi lingkungan sebaiknya dinilai bersama skala usaha dan kinerja keuangan, bukan sebagai indikator yang berdiri sendiri. Bagi regulator, keragaman praktik pengungkapan menyulitkan perbandingan sehingga diperlukan penguatan standar pengungkapan biaya lingkungan dan inovasi hijau, termasuk penyeragaman kategori biaya yang wajib diungkapkan.

Keterbatasan dan Saran Penelitian

Pertama, daya jelas model rendah ($\text{adjusted } R^2 = 2,77\%$) dan uji F tidak signifikan, serta model belum memuat variabel kontrol seperti profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan. Penelitian selanjutnya perlu menambahkan variabel tersebut agar pengaruh variabel

keberlanjutan dapat diuji lebih bersih. Kedua, green accounting dan green innovation diukur dengan indeks pengungkapan biner yang tidak menangkap besaran maupun kualitas praktik. Uji ketahanan dengan rasio biaya atau investasi lingkungan pada subsampel yang mencantumkan nominalnya disarankan. Ketiga, variabel interaksi dibentuk dari variabel yang belum dipusatkan (uncentered), sehingga koefisien efek utama pada model MRA (misalnya green accounting pada Model 1) merupakan efek bersyarat pada $FS = 0$ dan tidak dapat ditafsirkan langsung. Penelitian selanjutnya dapat memakai mean-centering serta menguji hubungan non-linear antara ukuran perusahaan dan efektivitas praktik keberlanjutan. Keempat, cakupan terbatas pada satu subsektor, 23 perusahaan, dan empat tahun sehingga generalisasi terbatas; periode dan sektor perlu diperluas. Kelima, komponen biaya dan manfaat jangka panjang investasi hijau dapat dipisahkan untuk menelusuri lebih lanjut arah negatif green innovation.

Daftar Pustaka

- Apriansyah, Fionita, & Pranyoto. (2025). Pengaruh green innovation dan eco-efficiency terhadap nilai perusahaan. [nama jurnal, volume, halaman — lengkapi]
- Armajijn, L., Darmayanti, D., Sonia, B., & Rochmat, H. (2024). Pengaruh green accounting, kinerja lingkungan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan industrial periode 2023–2024. [nama jurnal — lengkapi], 2, 306–312.
- 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>
- Dani, H. W., Erwin, K., & Azhar, I. A. S. (2025). Green accounting, CSR disclosure, and profitability on firm value: The moderating effect of firm size in palm oil companies. *Economic and Business Horizon*, 4(2). <https://doi.org/10.54518/ebh.4.2.2025.687>
- de Souza Barbosa, A., da Silva, M. C. B. C., da Silva, L. B., Morioka, S. N., & de Souza, V. F. (2023). Integration of environmental, social, and governance (ESG) criteria: Their impacts on corporate sustainability performance. *Humanities and Social Sciences Communications*, 10(1), 1–18. <https://doi.org/10.1057/s41599-023-01919-0>
- Dewi, R. R., & Rahmianingsih, A. (2020). Meningkatkan nilai perusahaan melalui green innovation dan eco-efisiensi. *Ekspansi*, 12(2). <https://doi.org/10.35313/ekspansi.v12i2.2241>
- Fabian, A. A., & Haryati, T. (2026). Does size matter? The moderating role of firm size on green practice and corporate valuation. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini*, 7(2), 450–467. <https://doi.org/10.31258/current.7.2.450-467>
- Fabiola, V. P., & Khusnah, H. (2022). Pengaruh green innovation dan kinerja keuangan pada competitive advantage dan nilai perusahaan tahun 2015–2020. *Jurnal Media Mahardika*, 20, 295–304.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gustinya, D. (2022). Pengaruh penerapan green accounting terhadap nilai perusahaan manufaktur peserta PROPER yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2019. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Krisnadwipayana*, 9.
- Hutabarat, F. (2024). Effect of green accounting, leverage, firm size on firm value with profitability as intervening variable. *International Journal of Professional*, 9, 1–25.

- Kamilia, U., & Martini, T. (2023). Implementasi green accounting dan profitabilitas pada perusahaan consumer goods industry yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia. *Aksar: Jurnal Akuntansi Syariah*.
- Lee, M. J., Pak, A., & Roh, T. (2024). The interplay of institutional pressures, digitalization capability, environmental, social, and governance strategy, and triple bottom line performance: A moderated mediation model. *Business Strategy and the Environment*, 33(6), 5247–5268. <https://doi.org/10.1002/bse.3755>
- Lin, W. L., Cheah, J., Azali, M., Ho, J. A., & Yip, N. (2019). Does firm size matter? Evidence on the impact of the green innovation strategy on corporate financial performance in the automotive sector. *Journal of Cleaner Production*, 229, 974–988. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.04.214>
- Machali, I. (2021). *Metode penelitian kuantitatif: Panduan praktis merencanakan, melaksanakan dan analisis dalam penelitian kuantitatif*. [penerbit — lengkapi]
- Marpaung, J., Sudjiman, L. S., & Malau, H. (2026). Pengaruh penerapan green accounting dan biaya lingkungan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur. *Riggs: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 5(1), 12799–12806. <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.7859>
- Nanda, Pradani, Anggraini, & Alisa. (2025). Green accounting dan green innovation: Pengaruhnya pada nilai perusahaan. *PERMANA: Jurnal Perpajakan, Manajemen, dan Akuntansi*. [volume, halaman — lengkapi]
- Rahmawati, H., & Sartika, F. (2025). Pengaruh green innovation dan green investment terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX LQ45 Low Carbon Leaders. *Ecogen*, 8(2), 218–233.
- Sapulette, S. G., & Limba, F. B. (2021). Pengaruh penerapan green accounting dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018–2020. [nama jurnal — lengkapi], 2, 31–43.
- Setyawan, G. D., & Wijayanti, R. (2023). The moderation role of financial performance in the relationship between green innovation and firm value (Empirical study of manufacturing companies in 2020–2021). *Proceeding Medan International Conference Economics and Business*, 1(1), 31–72.
- Sitorus, F. Y. (2024). The effect of green accounting practices and carbon emission disclosure on environmental performance and firm value, moderated by firm size: Study on mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 13(5), 649–662.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sri Wahyuningrum, I. F., Sriningsih, Puspita, A. S., Budihardjo, M. A., Chegenizadeh, A., & Nikraz, H. (2025). Has mandatory reporting improved environmental disclosure quality in Indonesia? *World Development Perspectives*, 39, 100718. <https://doi.org/10.1016/j.wdp.2025.100718>
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610.
- Tamasiga, P., Onyeaka, H., Bakwena, M., & Ouassou, E. H. (2024). Beyond compliance: Evaluating the role of environmental, social and governance disclosures in enhancing firm value and

performance. *SN Business & Economics*, 4(10). <https://doi.org/10.1007/s43546-024-00714-6>

Wijayanti, A., & Budi, Y. A. B. (2024). Dampak green governance, green investment, dan green [judul lengkap — lengkapi]. [nama jurnal — lengkapi], 4(1), 535–544.

Wijayanti, A., & Dondoan, G. A. (2022). Pengaruh penerapan green accounting dan corporate social responsibility terhadap firm value dengan kinerja perusahaan sebagai variabel intervening. [nama jurnal — lengkapi], 7(1), 1–24.

Yuliandhari, W. S., Saraswati, R. S., Muhammad, Z., & Safari, R. (2023). Pengaruh carbon emission disclosure, eco-efficiency dan green innovation terhadap nilai perusahaan. [nama jurnal — lengkapi], 7, 1526–1539.