



Pengaruh *Green Product Innovation* terhadap Nilai Perusahaan melalui *Return on Asset*

The Effect of Green Product Innovation on Firm Value through Return on Asset

Muhammad Ihtifazhuddin Rizki Fathoni¹, Yogeswari Sista Shintyamani²,
Wiwiek Dianawati³

^{1,2,3}Universitas Airlangga, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Surabaya, Indonesia

Email: *¹mihtifazhuddinrf@gmail.com

Article Info

Article history:

Received: 6 Februari 2025

Accepted: 24 Juni 2025

Published: 29 Juni 2025

Keywords: *green product innovation; firm value; return on asset; tobin's q*

DOI: 10.37859/jae.v15i1.8812

JEL Classification: M41, Q56

Abstrak

Studi ini dimaksudkan untuk mengevaluasi pengaruh pengembangan produk berbasis keberlanjutan lingkungan terhadap valuasi perusahaan, dengan pengembalian atas aset (ROA) berperan sebagai variabel perantara. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan pemilihan sampel secara purposive dari 431 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 hingga 2017. Analisis data dilakukan melalui metode Partial Least Square (PLS) yang dioperasikan menggunakan WarpPLS versi 5.0. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa inovasi ramah lingkungan berkontribusi positif secara signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan serta rasio ROA. Di samping itu, ROA juga terbukti memiliki peran signifikan dalam mendorong peningkatan valuasi perusahaan.

This study explores how environmentally sustainable product innovations contribute to enhancing a company's market valuation, with Return on Assets (ROA) serving as an intervening variable. Adopting a quantitative research design, the analysis draws upon a purposively selected sample of 431 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2015–2017 period. The dataset was examined through the Partial Least Squares (PLS) approach, facilitated by WarpPLS version 5.0. The findings reveal that innovations aligned with environmental sustainability have a statistically significant and favorable impact on both ROA and firm valuation.

PENDAHULUAN

Tujuan utama dari sebagian besar perusahaan adalah mengoptimalkan laba dan menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. Namun, dalam era modern yang ditandai oleh meningkatnya kesadaran publik terhadap isu lingkungan, perusahaan bukan hanya dituntut untuk berfokus mendapatkan keuntungan finansial, namun juga untuk menjalankan praktik bisnis yang berkelanjutan dan ramah lingkungan. Artinya, perusahaan perlu berinovasi dengan cara yang mendukung pelestarian lingkungan.

Dorongan untuk melakukan inovasi hijau muncul dari berbagai tekanan eksternal. Masyarakat, khususnya konsumen, kini menunjukkan perhatian lebih besar terhadap dampak lingkungan dari aktivitas ekonomi. Perubahan gaya hidup dan preferensi konsumen juga turut mendorong perusahaan agar memproduksi barang yang tidak merusak alam. Selain itu, ancaman global seperti pemanasan global, pencemaran plastik yang tidak terkendali, dan penipisan ozon menjadi alasan lain perlunya inovasi yang berorientasi pada keberlanjutan. Di sisi lain, pemerintah juga berinisiatif merancang regulasi lingkungan untuk menekan dampak negatif aktivitas industri (Qamarullah & Widowati, 2015).

Sebagai respons, banyak perusahaan mulai menerapkan *green innovation* sebagai strategi untuk menyesuaikan diri dengan tuntutan pasar dan kebijakan pemerintah. Jipeng et al. (2016) menyatakan bahwa pendekatan inovatif yang memperhatikan keberlanjutan dapat meningkatkan daya saing perusahaan secara global. Ar (2012) menggarisbawahi bahwa manifestasi konkret dari inovasi hijau dapat ditemukan dalam pengembangan produk yang memperhatikan aspek keberlanjutan lingkungan. Hal ini meliputi pemanfaatan bahan-bahan ramah lingkungan, peningkatan efisiensi dalam proses produksi, serta upaya untuk menekan dampak ekologis sepanjang daur hidup produk (Dangelico & Pujari, 2010). Pendekatan inovatif semacam ini tidak hanya mendukung pelestarian lingkungan, tetapi juga memberikan keunggulan strategis dalam persaingan pasar. Seiring dengan meningkatnya kepedulian konsumen terhadap isu lingkungan, produk dengan karakteristik berkelanjutan memperoleh preferensi yang lebih tinggi, yang pada gilirannya membentuk citra positif perusahaan di mata masyarakat dan investor, sekaligus meningkatkan nilai ekonomis entitas tersebut.

Selain berorientasi pada profitabilitas, perusahaan juga mengejar peningkatan valuasi pasar yang tercermin melalui harga saham. Valuasi perusahaan yang tinggi dianggap sebagai indikator dari kemakmuran pemegang saham. Oleh sebab itu, perusahaan dengan valuasi tinggi cenderung menarik lebih banyak investor (Haruman, 2008).

Terkait hal ini, Eko (2013) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa kinerja lingkungan belum tentu memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, karena terdapat banyak faktor lain yang ikut menentukan valuasi pasar. Sebaliknya, Anggraeni (2015) menunjukkan bahwa inovasi hijau dan kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif terhadap valuasi, yang menandakan bahwa pasar memberikan respon baik terhadap upaya perusahaan dalam menjaga kelestarian lingkungan. Hal yang sama disampaikan oleh Agustia et al. (2019), yang menyatakan bahwa inovasi berbasis keberlanjutan berdampak signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui penciptaan keunggulan bersaing.

Dalam konteks evaluasi kinerja, salah satu indikator keberhasilan perusahaan adalah kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan. Sucipto (2003) menyatakan bahwa kinerja perusahaan mencerminkan efektivitasnya dalam menciptakan laba. Untuk itu, perusahaan perlu terus meningkatkan efisiensi operasionalnya, termasuk melalui inovasi hijau, agar tetap relevan di tengah tuntutan eksternal yang meningkat.

Ar (2012) menemukan bahwa inovasi ramah lingkungan berpengaruh positif terhadap *return on asset* (ROA), yang menunjukkan adanya peningkatan efisiensi dalam pemanfaatan aset dalam menghasilkan laba. Penelitian serupa oleh Yu dan Ke (2013) juga membuktikan adanya hubungan signifikan antara inovasi produk yang berbasis lingkungan dengan rasio

ROA, menandakan bahwa strategi inovasi yang memperhatikan aspek keberlanjutan mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dipilih menjadi sampel penelitian selama periode 2015 hingga 2017. Pemilihan sektor manufaktur didasarkan pada besarnya dampak industri ini terhadap lingkungan, sehingga sangat relevan untuk menilai penerapan inovasi berbasis keberlanjutan. Rentang waktu 2015–2017 dipilih karena merupakan periode ketika Indonesia tengah menghadapi tekanan dari perdagangan bebas ASEAN. Dalam situasi tersebut, perusahaan lokal dituntut untuk meningkatkan kualitas dan kepercayaan masyarakat terhadap produk dalam negeri sehingga dapat lebih bersaing dengan produk asing yang masuk ke pasar domestik.

Teori Legitimasi

Teori legitimasi mengacu pada pandangan bahwa kelangsungan hidup perusahaan sangat dipengaruhi oleh kesesuaian antara aktivitas perusahaan dengan nilai ataupun norma sosial yang beredar di masyarakat. Perusahaan dianggap memiliki legitimasi apabila tindakan dan operasionalnya diterima oleh publik karena sejalan dengan harapan sosial (O'Donovan, 2002).

Deegan (2002) menjelaskan bahwa legitimasi muncul ketika nilai yang diampu perusahaan berkesinambungan dengan sistem nilai kolektif masyarakat. Ketidakseimbangan antara keduanya, baik secara aktual maupun potensial, dapat menimbulkan ancaman terhadap citra dan eksistensi perusahaan. Ketidaksesuaian ini bisa memicu reaksi negatif dari publik, seperti kehilangan kepercayaan, penolakan sosial, atau tekanan regulatif.

Dalam konteks ini, teori legitimasi menjadi landasan penting yang mendorong perusahaan untuk menyesuaikan perilakunya terhadap dinamika sosial dan lingkungan yang berkembang. Ghozali dan Chariri (2007) menekankan bahwa perusahaan perlu memperhatikan persepsi masyarakat sebagai bagian dari strategi keberlanjutan. Dengan cara ini, perusahaan tidak hanya berfokus pada pencapaian keuntungan ekonomi, tetapi juga berupaya membangun citra positif dan menjaga dukungan dari para pemangku kepentingan.

Lebih jauh, teori ini menggambarkan adanya hubungan saling menguntungkan antara masyarakat dan perusahaan. Lindblom (1994) mengemukakan bahwa legitimasi dapat dilihat sebagai sumber daya strategis yang mendukung keberlanjutan operasional. Ketika perusahaan gagal menjaga hubungan yang seimbang dengan masyarakat, legitimasi tersebut dapat melemah, dan hal ini berpotensi mengancam kelangsungan usaha jangka panjang.

Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa keberhasilan suatu perusahaan bukan hanya bergantung pada kepentingan internal, tetapi juga melibatkan kontribusi dan pengaruh dari berbagai pihak eksternal yang memiliki keterkaitan dengan perusahaan. Freeman (1984) mendefinisikan sebagai individu maupun kelompok yang dapat memberikan dampak atau terdampak oleh tercapainya tujuan organisasi.

Menurut pandangan Grey et al. (1995), keberlanjutan operasional perusahaan sangat dipengaruhi oleh sejauh mana perusahaan mampu memperoleh dan mempertahankan dukungan dari *stakeholder*-nya. Dukungan tersebut hanya bisa diperoleh melalui serangkaian aktivitas perusahaan yang memang diarahkan untuk membangun relasi positif dengan pihak-pihak terkait.

Ghozali dan Chariri (2007) menegaskan bahwa konsep *stakeholder* mengharuskan perusahaan untuk tidak hanya fokus pada tujuan internal, tetapi juga harus peka terhadap ekspektasi dan kebutuhan berbagai pihak yang berkepentingan terhadap kegiatan bisnis. Dalam hal ini, perusahaan berkewajiban menjaga keseimbangan antara berbagai kepentingan *stakeholder*.

Teori ini dibangun di atas beberapa asumsi dasar. Pertama, eksistensi perusahaan selalu berada dalam jejaring hubungan dengan banyak kelompok *stakeholder*, yang mana hubungan tersebut bersifat saling memengaruhi. Kedua, hubungan antara perusahaan dan para *stakeholder* bersifat timbal balik, baik dalam proses maupun hasil dari setiap kegiatan bisnis. Ketiga, semua *stakeholder* dianggap memiliki hak yang setara dalam memengaruhi jalannya perusahaan, tanpa ada dominasi oleh salah satu pihak. Keempat, keputusan strategis manajerial sebaiknya mencerminkan kepentingan kolektif dari berbagai pemangku kepentingan.

Berdasarkan kerangka berpikir tersebut, Handriyani (2013) menyatakan bahwa perusahaan tidak dapat berdiri secara independen dari lingkungan sosialnya. Oleh karena itu, mempertimbangkan legitimasi dari *stakeholder* serta melibatkan mereka dalam proses pembuatan keputusan merupakan elemen kunci untuk menjamin kelangsungan usaha perusahaan dalam jangka panjang.

Green Product Innovation

Konsep *green product innovation* merujuk pada proses pengembangan produk yang memperhatikan aspek keberlanjutan lingkungan dalam setiap tahapannya. Produk yang dihasilkan melalui pendekatan ini tidak hanya mempertimbangkan pemilihan bahan baku yang tidak mencemari lingkungan, tetapi juga mencakup efisiensi dalam proses produksi, sistem distribusi yang minim emisi, penggunaan yang aman bagi konsumen, hingga pengelolaan limbah pasca-konsumsi. Oleh karena itu, produk yang dihasilkan melalui inovasi ini dapat dikategorikan sebagai produk ramah lingkungan (Pemayu & Suprapti, 2016).

Qamarullah dan Widowati (2015) menambahkan bahwa *green product innovation* memiliki karakteristik yang membedakannya dari produk konvensional, yakni tingkat kepeduliannya yang lebih tinggi terhadap dampak ekologis. Produk yang memenuhi kriteria inovasi ramah lingkungan umumnya dibuat dari bahan-bahan yang aman bagi manusia dan lingkungan, memiliki potensi untuk didaur ulang, serta tidak menghasilkan limbah atau polusi dalam jumlah signifikan. Selain itu, produk tersebut juga dirancang untuk meminimalkan risiko negatif terhadap keseimbangan ekosistem dan keberlanjutan lingkungan secara keseluruhan.

Nilai Perusahaan

Nilai / valuasi perusahaan mencerminkan estimasi harga yang rela untuk dibayarkan oleh investor atau pihak luar untuk mengakuisisi entitas tersebut. Dalam pandangan teori normatif, salah satu tujuan utama pembentukan perusahaan adalah mendapatkan kesejahteraan pemegang saham secara maksimal. Ketika valuasi perusahaan mengalami peningkatan, hal ini menandakan bahwa perusahaan berhasil memenuhi harapan para pemilik modal, karena peningkatan nilai tersebut umumnya beriringan dengan bertambahnya kesejahteraan pemegang saham.

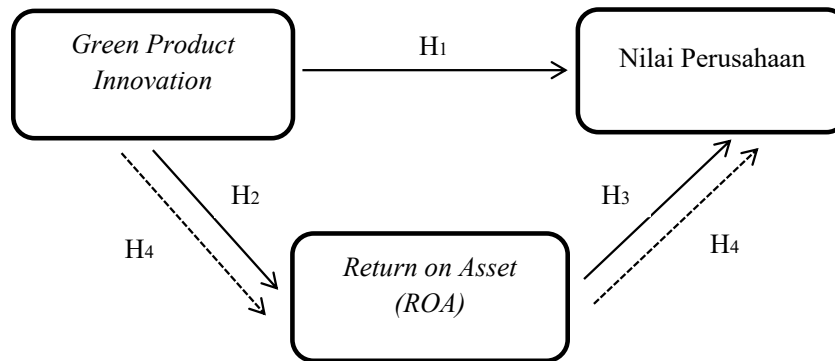
Menurut Noerirawan (2012), pertumbuhan nilai perusahaan dapat diidentifikasi melalui beberapa aspek kinerja utama, seperti efisiensi operasional, tingkat produktivitas, dan kemampuan menghasilkan keuntungan (profitabilitas). Ketika perusahaan menunjukkan nilai yang tinggi dalam aspek-aspek tersebut, maka hal ini akan memperkuat posisi perusahaan di mata investor. Akibatnya, semakin banyak pihak yang tertarik untuk menanamkan modalnya, karena perusahaan dianggap mampu memberikan imbal hasil yang menjanjikan.

Return on Asset

Return on Asset (ROA) berfungsi sebagai ukuran profitabilitas yang umum digunakan untuk mengevaluasi efektivitas pemanfaatan aset perusahaan dalam menciptakan keuntungan melalui kegiatan operasionalnya (Ang, 1997). Dalam penjelasan lain, Sartono (2012) menyatakan bahwa ROA menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mencetak

keuntungan berdasarkan tingkat penjualan, total aset yang digunakan, dan juga modal yang dimiliki.

Rasio ini menjadi acuan penting bagi investor jangka panjang, khususnya pemegang saham, karena mampu memberikan gambaran tentang seberapa besar potensi laba yang bisa diperoleh dari investasinya, termasuk dalam bentuk distribusi dividen. Oleh sebab itu, ROA tidak hanya mencerminkan efisiensi pengelolaan aset, tetapi juga menjadi indikator yang relevan dalam menilai daya tarik perusahaan bagi calon investor.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan kerangka konseptual di atas, penelitian ini merumuskan empat hipotesis utama sebagai berikut:

- **H1:** Inovasi produk ramah lingkungan (*green product innovation*) diyakini dapat pengaruh positif serta signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan.
- **H2:** Inovasi produk berbasis keberlanjutan lingkungan diyakini memiliki pengaruh positif secara signifikan dibandingkan dengan rasio pengembalian atas aset (ROA).
- **H3:** Rasio pengembalian atas aset (ROA) diyakini memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- **H4:** *Return on Asset* (ROA) berperan sebagai variabel mediasi yang memperkuat hubungan antara inovasi produk ramah lingkungan dengan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengungkap hubungan antara dua atau bahkan lebih variabel sebagai upaya memperoleh pemahaman yang mendalam, yang nantinya dapat menjadi landasan dalam pengembangan teori baru untuk menjelaskan fenomena tertentu. Kajian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan metode deskriptif, yang berfokus pada pengolahan data terukur secara sistematis untuk menggambarkan karakteristik hubungan antar variabel secara objektif. Pendekatan kuantitatif sendiri merupakan metode penelitian yang bersifat sistematis, terstruktur, dan mengandalkan data yang dapat diukur serta dianalisis secara statistik untuk mendukung generalisasi hasil (Anshori & Iswati, 2009). Fokus utama pendekatan ini adalah pada pengujian hipotesis, dengan syarat bahwa data yang digunakan telah terukur secara objektif sehingga hasil yang diperoleh dapat digeneralisasikan secara luas.

Pada penelitian ini melibatkan tiga kategori variabel, yaitu satu variabel bebas (*independen*), satu variabel terikat (*dependen*), serta satu variabel perantara atau mediasi (*intervening*). Penjelasan selanjutnya tentang masing-masing variabel tersebut akan disampaikan pada bagian berikutnya.

Green Product Innovation

Untuk menilai tingkat *green product innovation* yang diterapkan oleh suatu perusahaan, dapat digunakan sepuluh indikator utama yang telah diadaptasi dari berbagai literatur terdahulu

(Dangelico & Pujari, 2010; Fussler & James, 1996; Hart, 1995; Huang et al., 2014; Lin et al., 2013). Indikator-indikator ini mencerminkan sejauh mana perusahaan mengintegrasikan prinsip keberlanjutan lingkungan dalam proses inovasi produknya.

Variabel	Indikator
Green Product Innovation	Penggantian bahan yang berpotensi mencemari lingkungan; Penggunaan alternatif terhadap bahan-bahan berbahaya; Perancangan produk yang menitikberatkan pada efisiensi pemakaian sumber daya selama proses produksi; Desain produk diarahkan untuk meminimalkan timbulan limbah dalam tahapan produksi; Fokus desain pada peningkatan kemampuan perbaikan dan dekomposisi produk; Pengembangan produk dengan tujuan memperpanjang masa penggunaan oleh konsumen; Peningkatan desain agar produk lebih mudah untuk didaur ulang; Evaluasi siklus hidup produk sebagai dasar dalam penyempurnaan desain; Strategi memperluas pasar melalui promosi dan pengembangan produk ramah lingkungan; Peningkatan kapabilitas teknologi manufaktur untuk menghasilkan inovasi produk hijau yang baru.

Setiap data akan diukur dengan mengakumulasi indikator yang tersedia pada laporan tahunan perusahaan. Kemudian hasil akumulasi tersebut dibagi 10, sehingga indeks minimal yang dapat dihasilkan adalah 0, dan maksimal 1.

$$\text{Green Product Innovation} = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{\text{Jumlah item maksimal yang diungkapkan}}$$

Nilai Perusahaan

Variabel terikat dalam kajian ini adalah nilai perusahaan, yang diestimasi menggunakan rasio Tobin's Q. Pemilihan indikator ini dilandasi oleh kemampuannya dalam merepresentasikan persepsi pasar terhadap performa dan potensi masa depan perusahaan. Penelitian ini mengadopsi rumus Tobin's Q sebagaimana dirumuskan oleh Purwaningtyas (2011), yakni sebagai berikut:

$$Q = \frac{EMV+D}{EBV+D}$$

Keterangan :

- Q = Nilai perusahaan
- EMV = Nilai pasar ekuitas
- EBV = Nilai buku ekuitas
- D = Nilai buku dari hutang

Nilai *Equity Market Value* (EMV) diperoleh dengan mengalikan harga saham saat penutupan perdagangan pada akhir tahun dengan total jumlah saham beredar pada periode yang sama. Sementara itu, *Equity Book Value* (EBV) dihitung dengan cara mengurangkan total kewajiban perusahaan dari total asset yang dikuasai pada akhir tahun buku.

Return on Aset (ROA)

Rasio *Return on Assets* (ROA) merepresentasikan sejauh mana perusahaan mampu mengonversi aset yang dimilikinya menjadi laba melalui operasional dan kegiatan investasi yang dijalankan secara efisien (Mardiyanto, 2009). Sukamulja (2004) menyatakan bahwa ROA dapat digunakan sebagai alat pengukur kinerja perusahaan untuk mengetahui sejauh mana aset atau sumber daya yang dimiliki dapat dioperasikan secara efektif & efisien guna menghasilkan laba. Dalam penelitian ini, perhitungan ROA menggunakan pendekatan yang dikemukakan oleh Sukamulja (2004) dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Kajian ini berfokus pada seluruh perusahaan dibidang manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 hingga 2017. Pemilihan sampel dilaksanakan melalui metode *purposive sampling*, yakni pendekatan selektif berdasarkan karakteristik yang sesuai dengan kebutuhan analisis. Informasi mengenai jumlah perusahaan diperoleh dari laman resmi BEI (www.idx.co.id), yang mencatat bahwa sebanyak 431 perusahaan manufaktur memenuhi kriteria populasi pada periode tersebut.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil *purposive sampling* yang telah dilakukan pada data sekunder pada laporan tahunan perusahaan dibidang manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai tahun 2015 – 2017, berikut data sampel yang telah diperoleh:

Tabel 1. Kriteria Sampel

Kriteria Populasi	Jumlah Perusahaan		
	2015	2016	2017
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017	145	146	155
Perusahaan yang tidak memiliki data yang diperlukan	(5)	(5)	(5)
Total	140	141	150
Total Sampel	431		

Sumber: Data diolah peneliti pada tahun 2019

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
GPI	431	0.1000	1.0000	0.471925754	0.236713292
NP	431	0.2886	23.285	1.861288477	2.482722964
ROA	431	0.0002	0.7200	0.073388956	0.081939516

Sumber: Data diolah peneliti pada tahun 2019

Tabel 3. Outer Model

Variabel	Indikator	Nilai Outer Loading	Kesimpulan
<i>Green Product Innovation</i>	GPI	1,000	Signifikan
<i>Return on Asset</i>	ROA	1,000	Signifikan
Nilai Perusahaan	NP	1,000	Signifikan

Sumber: Data diolah peneliti pada tahun 2019

Tabel 4. Inner Model

Variabel	Nilai <i>R-square Adjusted</i> (Adjusted R ²)	Nilai <i>Q-square</i> (Q ²)
Nilai Perusahaan	0,360	0,362
<i>Return on Asset</i>	0,012	0,015

Sumber: Data diolah peneliti pada tahun 2019

Tabel 5. Uji Model Fit

VARIABEL	ORIGINAL SAMPLE (O)
<i>Average Path Coefficient</i> (APC)	0,283; P<0,001
<i>Average R-Squared</i> (ARS)	0,189; P<0,001
<i>Average Adjusted R-Squared</i> (AARS)	0,186; P<0,001
<i>Average Block VIF</i> (AVIF)	1,015

Sumber: Data diolah peneliti pada tahun 2019

Tabel 6. Uji Hipotesis

Hubungan Antar Variabel	<i>Path Coefficients</i>	<i>P-Value</i>	Kesimpulan
Pengaruh <i>Green Product Innovation</i> -> Nilai Perusahaan	0.172	<0.001	Berpengaruh positif dan signifikan
Pengaruh <i>Green Product Innovation</i> -> <i>Return On Asset</i> (ROA)	0.120	0.006	Berpengaruh positif dan signifikan
Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA) -> Nilai Perusahaan	0.557	<0.001	Berpengaruh positif dan signifikan
<i>Green Product Innovation</i> -> ROA -> Nilai Perusahaan	0.067	0.024	Berpengaruh positif dan signifikan

Sumber: Data diolah peneliti pada tahun 2019

Hasil uji statistik pada hipotesis pertama menunjukkan bahwa nilai *p-value* berada di bawah 0,001, yang menandakan adanya pengaruh yang signifikan secara statistik dari inovasi produk ramah lingkungan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, berdasarkan informasi pada Tabel 6, diperoleh nilai *path coefficient* sebesar 0,172, yang mengindikasikan adanya hubungan positif antara penerapan *green product innovation* dan peningkatan valuasi korporasi.

Selanjutnya pada hasil analisis statistik terhadap hipotesis kedua, diperoleh nilai *p-value* sebesar 0,006. Angka ini mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara inovasi produk ramah lingkungan terhadap rasio pengembalian atas aset (ROA). Selain itu, data yang ditampilkan pada Tabel 6 memperlihatkan bahwa nilai koefisien jalur (*path coefficient*) mencapai 0,120, yang mencerminkan adanya hubungan positif antara penerapan *green product innovation* dan kinerja perusahaan dalam memperoleh laba atas total aset yang dikuasai.

Hasil pengujian statistik berikutnya terhadap hipotesis ketiga menggambarkan bahwa nilai *p-value* berada di bawah angka 0,001. Hal ini memberikan bukti bahwa rasio pengembalian atas aset (ROA) memiliki hubungan yang cukup signifikan terhadap nilai atau valuasi korporasi. Selain itu, berdasarkan informasi pada Tabel 6, diketahui bahwa nilai

koefisien jalur (path coefficient) mencapai angka 0,557, yang menunjukkan bahwa hubungan antara ROA dan valuasi korporasi bersifat positif.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilaksanakan, dapat digarisbawahi bahwa *return on asset* (ROA) berperan sebagai variabel mediasi yang signifikan dalam menjembatani hubungan antara *green product innovation* dan nilai perusahaan. Hal ini tercermin dari nilai *p-value* sebesar 0,024 atau 2,4%, yang berada di bawah tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, hipotesis keempat dapat diterima, yakni ROA terbukti memediasi pengaruh *green product innovation* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Green Product Innovation terhadap Nilai Perusahaan

Temuan ini memperkuat pemahaman bahwa implementasi inovasi produk ramah lingkungan berperan dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan. Inovasi semacam ini diyakini dapat membangun kepercayaan konsumen, karena perusahaan dipandang sebagai entitas yang bertanggung jawab terhadap dampak lingkungan. Kepercayaan tersebut akan berdampak pada meningkatnya permintaan terhadap produk, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan pendapatan perusahaan.

Di tengah intensitas kompetisi global, khususnya dalam konteks perdagangan bebas ASEAN, perusahaan yang menunjukkan kepedulian terhadap keberlanjutan lingkungan melalui *green product innovation* akan memiliki keunggulan kompetitif. Konsumen cenderung memilih produk dari perusahaan bereputasi baik, termasuk dalam hal nilai perusahaan. Oleh karena itu, penerapan inovasi hijau merupakan strategi yang relevan dan penting untuk mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan di pasar yang kompetitif.

Pengaruh Green Product Innovation terhadap Return on Asset (ROA)

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa adanya *green product innovation* dapat meningkatkan rasio *return on asset*. Hal ini dikarenakan apabila perusahaan *green product innovation* maka perusahaan dapat meminimalkan penggunaan sumber daya dan energi yang digunakan. Dengan penurunan penggunaan energi dan sumber daya yang digunakan maka perusahaan mampu menekan biaya operasional perusahaan. Jika beban operasional turun, dengan diimbangi peningkatan penjualan maka perusahaan mampu meningkatkan pendapatan dan laba. Dan apabila perusahaan mendapatkan kenaikan laba maka otomatis rasio *return on asset* perusahaan dapat meningkat pula.

Pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Temuan ini memperkuat pemahaman bahwa ROA merupakan salah satu indikator penting dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung lebih menarik di mata investor karena dinilai mampu memberikan tingkat keuntungan yang lebih menjanjikan. Nilai ROA yang besar mencerminkan efisiensi pengelolaan aset untuk menghasilkan pendapatan. Maka sebab itu, perusahaan yang mencatatkan ROA tinggi akan lebih dipercaya oleh pasar, sebab dianggap memiliki prospek keuntungan dan keberlanjutan bisnis yang lebih baik. Kepercayaan investor tersebut pada akhirnya memiliki dampak terhadap peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Pengaruh Green Product Innovation terhadap Nilai Perusahaan melalui Return on Asset

Temuan ini mengindikasikan bahwa keberhasilan inovasi produk yang berorientasi pada keberlanjutan lingkungan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Inovasi semacam ini mampu menciptakan persepsi positif publik terhadap perusahaan sebagai entitas yang memiliki kepedulian terhadap isu lingkungan. Citra positif tersebut berpotensi mendorong konsumen untuk lebih memilih produk dari perusahaan tersebut, yang pada akhirnya meningkatkan volume penjualan dan pendapatan. Naiknya pendapatan berdampak pada peningkatan ROA,

yang mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan.

Secara teori, peningkatan ROA mencerminkan performa keuangan yang sehat dan mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah. Kondisi ini pada gilirannya akan memengaruhi nilai pasar saham dan meningkatkan Tobin's Q sebagai representasi dari nilai perusahaan.

Dari perspektif teori legitimasi, keberlangsungan suatu entitas bisnis sangat bergantung pada sejauh mana perusahaan mampu menyesuaikan diri dengan nilai dan norma sosial yang berlaku. Implementasi *green product innovation* berfungsi sebagai strategi legitimasi yang menunjukkan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan. Ketika publik mengakui upaya tersebut, maka kepercayaan terhadap perusahaan meningkat, yang pada akhirnya memperkuat posisi perusahaan di pasar dan berdampak pada kenaikan nilai korporasi.

Tabel 7. Uji Efek Mediasi

Pengaruh	<i>Indirect Effect</i>	<i>Total Effect</i>	VAF	Jenis Mediasi
<i>Green Product Innovation</i> - > Nilai Perusahaan	0.067	0.305	21,97%	Memediasi Sebagian

Sumber: Data diolah peneliti pada tahun 2019

Berdasarkan hasil uji efek mediasi di atas dapat dilihat bahwa hasil nilai VAF sebesar 21,97%. Nilai ini didapatkan dari hasil bagi antara *indirect effect* dengan *total effect*. Dan hasil hitung VAF menunjukkan nilai yang kurang dari 80% tetapi juga lebih besar dari 20%. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio pengembalian atas aset (ROA) terbukti berfungsi sebagai mediator dalam sebagian dalam pengaruh inovasi produk berbasis keberlanjutan lingkungan terhadap valuasi korporasi (Sholihin & Ratmono, 2013).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa rasio pengembalian atas aset (ROA) terbukti secara parsial memediasi hubungan antara *green product innovation* dan valuasi korporasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015–2017. Peran mediasi ini menunjukkan bahwa inovasi produk yang berorientasi pada keberlanjutan lingkungan mampu membentuk citra positif perusahaan di mata masyarakat sebagai entitas yang peduli terhadap kelestarian lingkungan. Citra tersebut mendorong respons positif dari konsumen, yang ditunjukkan dengan meningkatnya minat untuk membeli produk-produk hasil inovasi tersebut. Konsekuensinya, terjadi peningkatan volume penjualan dan laba perusahaan, yang selanjutnya memperkuat nilai ROA. Peningkatan ROA tersebut kemudian berkontribusi dalam mengoptimalkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

SARAN

Berdasarkan temuan dari penelitian ini, penulis merekomendasikan agar perusahaan mulai mengadopsi serta mempertimbangkan penerapan inovasi produk yang berorientasi pada keberlanjutan lingkungan sebagai bagian dari strategi bisnis jangka panjang. Terutama untuk entitas manufaktur di Indonesia karena dalam Kajian ini terbukti dengan penerapan inovasi produk berbasis keberlanjutan lingkungan berkontribusi terhadap peningkatan valuasi korporasi yang nantinya dapat membantu perusahaan sebagai respon terhadap pasar bebas ASEAN. Selain itu juga kepada para investor agar dapat menggunakan indikator inovasi produk berbasis keberlanjutan lingkungan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi

karena dalam Kajian ini terbukti berpengaruh terhadap valuasi korporasi melalui rasio pengembalian aset.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, D. Y. (2015). *Financial management: Theory and application* (4th ed., pp. 188–209).
- Anshori, M., & Iswati, S. (2009). *Quantitative research methodology*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Ar, I. M. (2012). Exploring how green product innovation influences competitive advantage and firm performance: The role of environmental awareness. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 58, 854–864.
- Dangelico, R. M., & Pujari, D. (2010). Incorporating sustainability into green product innovation: Motivations and approaches. *Journal of Business Ethics*, 95(3), 471–486.
- Deegan, C. (2006). *Theory of financial accounting*. New York: McGraw-Hill.
- Eko, M. (2013). Environmental performance and its impact on company value and financial results. *Jurnal Ekonomi*, 4.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder framework*. Massachusetts: Pitman Publishing.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Accounting theory*. Semarang: Universitas Diponegoro Press.
- Gray, R. (2008). A revisit to corporate environmental disclosures and firm characteristics. *Journal of Business Finance and Accounting*, 35(3–4), 327–356.
- Handriyani, A. N. (2013). The impact of corporate social responsibility on firm value with profitability as a moderating factor. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 2(12), 1–15.
- Hart, S. L. (1995). Firms and the environment: A resource-based perspective. *Academy of Management Review*, 20(4), 986–1014.
- Haruman, T. (2008). Ownership structure, financial decisions, and firm value. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Perbanas*, 12(1), 1–6.
- Hermawan, S., & Ma'fulah, A. N. (2013). Financial performance and firm value: Moderation by CSR and corporate governance disclosures. *Potensio*, 6(2), 103–118.
- Hermuningsih, S. (2012). The effect of profitability and size on firm value: The role of capital structure. *Siasat Bisnis*, 16(2), 232–242.
- Jipeng, F., & Ying, W. (2016). Promoting eco-friendly cities through innovation. *Energy Procedia*, 104, 165–170.
- Muslim, M., Erlinda, E., & Rusty, D. (2014). Eco-label awareness and consumer purchase intention for green products. *Jurnal Manajemen Teknologi*, 13(3), 199–210.
- Noerirawan, M. R., & Muid, A. (2012). Internal and external determinants of corporate value. *Jurnal Akuntansi*, 1(2), 75–86.
- O'Donovan, G. (2002). Corporate legitimacy and environmental reporting practices. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 344–371.
- Purwaningtyas, F. P. (2011). *Examining GCG mechanisms and firm value in manufacturing firms* [Undergraduate thesis, Universitas Diponegoro].
- Qamarullah, D., & Widowati, D. (2015). The effect of green innovation on competitive advantage in Perhutani. *Jurnal Manajemen Trisakti*, 5(1), 45–60.
- Sartono, A. (2012). *Financial management: Theory and practice* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Shapfi, A. (2015). Business performance improvement through green innovation. *Technology Management*, 13(2), 87–94.
- Sholihin, M., & Ratmono, D. (2013). *SEM-PLS analysis with WarpPLS 5.0: Nonlinear relationship modeling in social and business research*. Yogyakarta: Andi Publisher.
- Sucipto. (2003). Evaluating financial performance using ratio analysis. *Jurnal Akuntansi Universitas Sumatera Utara*, 2(1), 30–42.

- Sukamulja, S. (2004). Good corporate governance and its impact on firm performance in the financial sector. *Benefit*, 1(2), 1–25.
- Widowati, D. H. (2015). Linking green innovation to competitive advantage in Perhutani. *Jurnal Manajemen Trisakti*, 5(1), 45–60.
- Yu, S. C., & Ke, C. C. (2013). How green innovation drives competitive edge: A nonlinear perspective. *Springer Science and Business Media*, 7(1), 271–286.