



# AKUNTANSI BISNIS & MANAJEMEN

## Pengaruh Akuntansi Hijau, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (The Influence of Green Accounting, Managerial Ownership, and Institution Ownership on Firm Value)

Sondang Uli Sitanggang\*<sup>1)</sup>, Francis M. Hutabarat<sup>2)</sup>, Richard Friendly Simbolon<sup>3)</sup>

Program Studi Manajemen, Universitas Advent Indonesia<sup>1) 2)</sup>

Program Studi Akuntansi, Universitas Advent Indonesia<sup>3)</sup>

Jl. Kolonel Masturi, No.288, Bandung Barat, 40559

E-Mail: [sondangsitanggang05@gmail.com](mailto:sondangsitanggang05@gmail.com)\*

DOI: <https://doi.org/10.35606/jabm.v31i2.1439>

### Akuntansi Bisnis dan Manajemen (ABM),

Vol. 31

No. 02

Halaman 122-134

Bulan Oktober,

Tahun 2024

ISSN 0854-4190

E-ISSN 2685-3965

### Informasi Artikel

Tanggal Masuk:

**9 September 2024**

Tanggal Revisi:

**16 Oktober 2024**

Tanggal Diterima:

**26 Oktober 2024**

### Abstract

This study aims to analyze how company value is affected by green accounting, management ownership, and institutional ownership. To achieve this goal, the population for this study was taken from the reports of companies listed in the Sri Kehati index and sampled by the purposive sampling method. Data was obtained from the annual financial statements of companies in the period 2018 to 2022. This study uses a descriptive research design with the help of SmartPLS software version 3.0. The results of this study show that green accounting has a significant and positive effect on company value, while institutional and managerial ownership has a significant and negative effect on company value.

**Keywords:** Green Accounting; Managerial Ownership; Institutional Ownership; Company Values.

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana nilai perusahaan dipengaruhi oleh green accounting, kepemilikan manajemen, dan kepemilikan institusional. Untuk mencapai tujuan ini, maka diambil populasi untuk penelitian ini dari laporan perusahaan yang terdaftar di indeks Sri Kehati dan mengambil sampel dengan metode purposive sampling. Data diperoleh laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan pada periode 2018 hingga 2022. Penelitian ini menggunakan desain penelitian deskriptif dengan bantuan software SmartPLS versi 3.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa green accounting berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional dan manajer berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Akuntansi Hijau; Kepemilikan Manajerial; Kepemilikan Institusional; Nilai Perusahaan.

## PENDAHULUAN

Di tengah dunia bisnis yang semakin kompetitif, terutama dengan adanya globalisasi dan perkembangan teknologi yang pesat, perusahaan menghadapi tantangan besar dalam mempertahankan keberlanjutan dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai ini merupakan ukuran krusial yang menggambarkan persepsi investor mengenai kinerja manajemen dan peluang masa depan bisnis. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin baik citra perusahaan di mata pemangku kepentingan, seperti investor dan konsumen, yang pada akhirnya berpengaruh dengan kelangsungan bisnis. Menurut Ayu & Sumadi (2019), perusahaan dengan kinerja yang bagus akan bernilai tinggi di pasar, yang terlihat dari harga saham dan kesehatan finansial perusahaan. Akan tetapi, tidak semua perusahaan mampu mempertahankan nilai yang baik. Pada tahun 2022, beberapa perusahaan di Indonesia seperti Bank Jago Tbk, Bank Raya Indonesia Tbk, Solusi Sinergi Digital Tbk, dan Bank Neo Commerce Tbk mengalami penurunan nilai saham yang signifikan, dengan penurunan year-to-date mencapai lebih dari 70% (CNBC Indonesia, 2022). Penurunan ini disebabkan oleh ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola beban pengeluaran sehingga gagal mencapai target laba yang diharapkan. Fenomena ini menandakan bahwa nilai perusahaan yang buruk dapat mengakibatkan hilangnya minat investor, yang pada gilirannya memengaruhi kelangsungan bisnis.

Dalam menghadapi tantangan ini, salah satu pendekatan yang diharapkan dalam membantu menaikkan nilai perusahaan adalah implementasi *green accounting*. Akuntansi hijau ini merupakan pendekatan akuntansi yang memperhitungkan biaya lingkungan ke operasional bisnis. Rosaline & Wuryani (2020) mengatakan *green accounting* bukan hanya membantu perusahaan mematuhi regulasi lingkungan, tetapi juga meningkatkan citra perusahaan di mata investor. Penerapan *green accounting* memberikan sinyal positif kepada pemangku kepentingan bahwa perusahaan peduli terhadap keberlanjutan, yang dapat membuat nilai perusahaan naik. Perusahaan yang mempraktikkan *green accounting* cenderung mendapatkan kepercayaan lebih dari investor karena dianggap bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan (Kotango et al., 2024).

Penelitian sebelumnya menemukan bahwa *green accounting* memiliki dampak yang bervariasi pada nilai perusahaan. Dewi & Narayana (2020) dan Yastynda (2022) menemukan bahwa *green accounting* berdampak baik pada nilai perusahaan. Selain itu penelitian oleh Faranika & Illahi (2023) juga menemukan implementasi *green accounting* berpengaruh signifikan kepada nilai perusahaan, dan organisasi yang menerapkan transparansi terkait kinerja lingkungannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, Hakim & Aris (2023) menyatakan bahwa penerapan *green accounting* di perusahaan manufaktur tidak memiliki dampak. Serupa dengan penelitian lain yang menemukan *green accounting* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dan investor tidak akan mempertimbangkan untuk berinvestasi berdasarkan pengungkapan *green accounting* perusahaan (Fernando et al., 2024). Dengan perbedaan hasil penelitian terdahulu ini mengindikasikan adanya research gap yang perlu diteliti lebih lanjut. Dengan demikian, penelitian ini berupaya untuk memahami lebih dalam mengenai bagaimana *green accounting* dapat mempengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks Sri Kehati, yang merupakan perusahaan-perusahaan yang berkomitmen pada keberlanjutan lingkungan.

Selain *green accounting*, struktur kepemilikan perusahaan juga menjadi elemen penting yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial, di mana manajer mempunyai saham dalam perusahaan yang mereka kelola, dianggap dapat memberikan insentif yang lebih besar bagi manajer untuk memaksimalkan kinerja perusahaan. Menurut Soebagyo & Iskandar (2022), kepemilikan manajerial memberikan dorongan bagi manajemen dalam mengambil keputusan yang lebih hati-hati karena mereka juga memiliki tanggung jawab atas

kinerja perusahaan. Namun, beberapa penelitian menunjukkan hasil yang bertentangan. Ada peneliti yang menemukan kepemilikan manajerial berdampak positif pada nilai perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019; Kurniati & Mismiwati, 2019; Sari & Wulandari, 2021), sementara beberapa penelitian lain menyatakan kepemilikan manajerial tidak memberikan dampak yang signifikan pada nilai perusahaan (Asnawi et al., 2019; Setyasari et al., 2022; Widyastuti et al., 2022).

Selanjutnya terkait dengan kepemilikan institusional, mencakup saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi besar sejenis bisnis asuransi dan reksa dana, juga dipandang sebagai salah satu unsur yang bisa berpengaruh pada nilai perusahaan. Menurut Setiawan & Syarif (2019), kepemilikan institusional dapat memperkuat pengawasan manajemen, yang nantinya akan mendorong nilai perusahaan naik. Penelitian lain yang mendukung pandangan ini menyatakan kepemilikan institusional berdampak positif dengan nilai perusahaan (Cristofel & Kurniawati 2021; Zulfitra & Desiyanti (2023). Di sisi lain penelitian yang telah dilaksanakan oleh Widianingrum & Dillak (2023), menegaskan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan, besar kecilnya volume kepemilikan institusi tidak berdampak pada nilai perusahaan. Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan sebelumnya, penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengkaji pengaruh *green accounting*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, dengan fokus pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks Sri Kehati. Dengan mengkaji ketiga faktor ini, riset yang dilakukan dapat memperluas informasi dalam literatur terkait dan memberikan wawasan kepada perusahaan untuk mengelola kinerja dan nilai mereka di era keberlanjutan.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Pendekatan ini ditetapkan karena riset berfokus pada penjelasan dan validasi mengenai pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam skala numerik, yang sesuai dengan pendekatan kuantitatif (Priadana & Sunarsi, 2021, hlm.26). Penelitian ini dilakukan di Indonesia dengan objek penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang teregistrasi di indeks Sri Kehati. Indeks ini dipilih dengan alasan terdiri dari perusahaan-perusahaan yang berkomitmen terhadap lingkungan dan keberlanjutan, yang relevan dengan topik *green accounting*, dan pemilihan indeks ini sebagai bentuk alat pengelompokan objek dalam penelitian.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat dalam indeks Sri Kehati selama tahun 2018-2022. Sampel diambil dengan menerapkan teknik purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu dan dibuat berdasarkan pertimbangan peneliti (Sari & Wulandari, 2021). Kriteria yang ditetapkan yaitu perusahaan yang secara konsisten mengeluarkan laporan keuangan dan tahunan selama periode penelitian. Dari populasi sebanyak 25 perusahaan yang terdaftar di indeks Sri Kehati, seluruh perusahaan memenuhi kriteria sehingga menjadi sampel penelitian. Data yang diolah penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang tersedia di Bursa Efek Indonesia dan investing.com. Data dari laporan keuangan dan tahunan ini dimanfaatkan untuk mengukur variabel-variabel dalam penelitian.

Variabel bebas yang ditetapkan terdiri atas *green accounting* (X1), kepemilikan manajerial (X2), dan kepemilikan institusional (X3). *Green accounting* didefinisikan sebagai akuntansi yang menganalisis semua biaya yang berhubungan dengan lingkungan dan menyatukannya ke laporan tahunan perusahaan (Yuliandhari & Mamunto, 2023). Pengukuran *green accounting* dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat apakah perusahaan memiliki sertifikasi ISO 14001 atau PROPER, yang dinilai dengan skala nominal (1 untuk ada, 0 untuk tidak ada). Kepemilikan manajerial (X2) diartikan sebagai kepemilikan saham yang dimiliki oleh

manajemen di perusahaan yang mereka kelola (Sari & Wulandari, 2021). Kepemilikan manajerial diukur dengan persentase jumlah kepemilikan manajerial di dalam perusahaan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Saham Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan institusional (X3) merupakan persen saham yang dimiliki oleh institusi (Ayunanta et al., 2020). X3 ini diukur dengan persentase jumlah kepemilikan institusional di dalam perusahaan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Saham Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

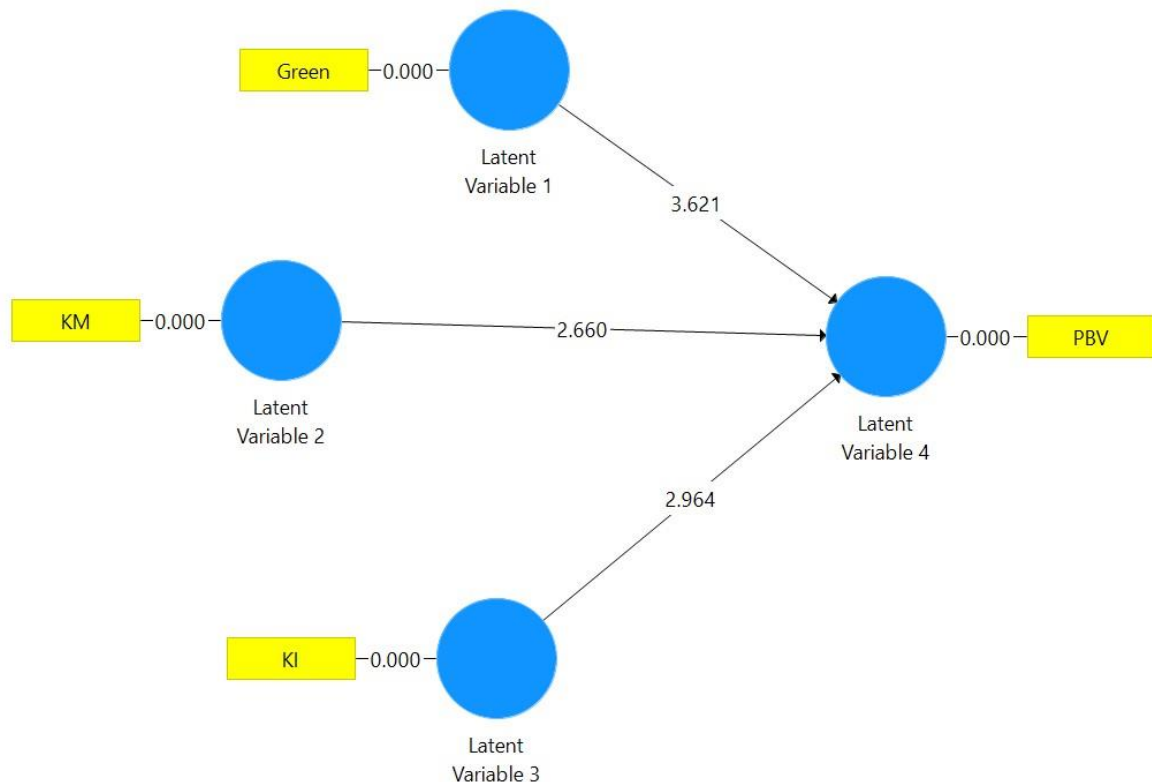
Variabel dependen yang penelitian ini teliti adalah nilai perusahaan (Y), yang merupakan pandangan penanam modal mengenai kinerja manajemen yang mengelola perusahaan dan dikaitkan dengan harga saham (Pramudya & Mawardi, 2023). Nilai perusahaan ditentukan dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yaitu komparasi harga saham per lembar dengan nilai buku perusahaan (Arifianto & Chabachib, 2016). PBV diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku}}$$

Tahapan analisis di penelitian ini dimulai dari pengumpulan data sekunder, yang diambil dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Data ini kemudian dianalisis dengan perangkat lunak SmartPLS versi 3.0, yang memungkinkan penggunaan analisis *structural equation modeling* (SEM). SEM ini dipakai untuk melakukan uji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dimulai dengan pengujian validitas menggunakan nilai loading factor, di mana indikator dianggap valid jika loading factor > 0,7. Selain itu, dilakukan uji Heterotrait-Monotrait (HTMT) untuk menguji validitas diskriminan antar konstruk, dengan nilai HTMT yang diharapkan kurang dari 0,9. Setelah validitas konstruk teruji, dilakukan pengujian inner model untuk menilai seberapa besar variabel-variabel independen (*green accounting*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional) dapat menjelaskan variabel dependen (nilai perusahaan). Hal ini diukur dengan memakai nilai R-square, yang memperlihatkan proporsi varian variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh variabel-variabel independen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan nilai *t-statistic* dan *p-value*. Hubungan antar variabel dianggap signifikan jika *p-value* lebih rendah dari 0,05.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah semua data yang digunakan dikumpulkan, maka dapat dilakukan pengolahan data untuk menguji data dalam penelitian. Berikut adalah gambar model setelah dilakukan pengujian data dengan menggunakan SmartPLS versi 3.0.



Gambar 1. Outer Model Analysis

Tabel 1. Outer Loading

Variabel	Loadings	Keterangan
Green	1.000	Valid
KI	1.000	Valid
KM	1.000	Valid
PBV		

Dari output analisis yang tercantum dalam tabel menyatakan bahwa semua indikator yang diteliti mempunyai hasil outer loading sebesar 1,000, yang melebihi standar, yaitu nilai di atas 0,70. Hasil ini menunjukkan bahwa semua indikator konstruk yang diteliti telah terbukti valid untuk digunakan sebagai alat ukur.

Tabel 2. Uji Koefisien Determinasi

	R Square	R Square Adjusted
FV	0.056	0.033

Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi yang disajikan pada tabel, terlihat variabel *green accounting*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional memiliki dampak yang rendah terhadap nilai perusahaan. Dalam situasi ini, penerapan *green accounting* dan kepemilikan manajerial serta institusional hanya dapat memberikan kontribusi sekitar 0,056 (R Square) atau 5,6% dari nilai perusahaan, sedangkan sisa 94,4% dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh komponen atau faktor lainnya.



**Tabel 3. Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)**

	GE	KM	KI	FV
GE				
KM	0.059			
KI	0.170	0.033		
FV	0.135	0.049	0.161	

Berdasarkan perhitungan yang dilakukan, tidak ada nilai HTMT yang melebihi 0,9, yang berarti semua konstruk memenuhi persyaratan validitas diskriminan berdasarkan standar HTMT. Hasil dari pengujian validitas diskriminan ini menyatakan bahwa model outer PLS dapat digunakan dalam penelitian untuk dilanjutkan pada proses analisis selanjutnya.

**Tabel 4. Uji Hipotesa**

	(O)	(M)	(STDEV)	T Statistics	P Values
GE -> FV	0.171	0.170	0.047	3.621	<b>0.000</b>
KM -> FV	-0.053	-0.053	0.020	2.660	<b>0.008</b>
KI -> FV	-0.188	-0.184	0.064	2.964	<b>0.003</b>

Hasil uji hipotesis yang dinyatakan pada tabel di atas menunjukkan bahwa *green accounting* memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Ini dibuktikan oleh nilai p 0,000 kurang dari 0,050 dan nilai t statistik 3,621 lebih besar dari 1,960 dengan standar signifikansi 5%. Oleh karena itu, H1 dapat diterima. Selain itu, hasil mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial juga mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Dengan nilai p 0,008 kurang dari 0,050 dan nilai t-statistik 2,660 lebih besar dari 1,960 dan hal ini menunjukkan bahwa H2 juga dapat diterima. Selanjutnya, ditemukan kepemilikan institusional berpengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, yang diperkuat oleh nilai p sebesar 0,003 kurang dari 0,050 dan t-statistik senilai 2,964 lebih besar dari 1,960 dengan acuan tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, H3 juga dapat diterima.

## PEMBAHASAN

### *Green accounting dan Nilai Perusahaan*

Sesuai dengan temuan dari hipotesis pertama dapat diketahui bahwa H1 mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan, sebagaimana terlihat dari nilai p yaitu 0,000 lebih rendah dari 0,05. Dengan begitu, dapat ditetapkan bahwa H1 diterima. Penerapan dari *Green accounting* berkorelasi positif dengan meningkatnya nilai perusahaan. Output pengujian ini selaras dengan penemuan peneliti terdahulu yang menunjukkan bahwa *green accounting* berperan secara signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan (Dewi & Narayana, 2020; Faranika & Illahi, 2023; Yastynda, 2022). *Green accounting* menjadi salah satu instrumen penting dalam mendukung keberlanjutan lingkungan sekaligus menambah kepercayaan penanam modal, yang berujung pada peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Dari perspektif teoritis, penerapan *green accounting* dapat dijelaskan melalui teori sinyal, di mana perusahaan yang menerapkan *green accounting* dianggap memberikan sinyal positif kepada para pemangku kepentingan, terutama investor. Berdasarkan teori sinyal, manajemen perusahaan melakukan hal-hal untuk memberi tahu investor tentang prospek bisnis (Methasari, 2021). Menurut teori ini, keputusan manajemen untuk mengadopsi praktik *green accounting* berfungsi sebagai indikator bahwa perusahaan mempunyai tekad kuat pada *green economy* dan tanggung jawab sosial. Sinyal ini dapat meningkatkan persepsi positif di lapisan penanam modal, yang akhirnya berpengaruh pada kenaikan harga saham serta nilai perusahaan. *Green*

accounting menjadi cara bagi perusahaan untuk memperlihatkan kepada publik bahwa mereka peduli terhadap aspek lingkungan dan mampu beroperasi secara berkelanjutan

Secara kritis, meskipun output data yang diolah memperlihatkan pengaruh positif dari *green accounting* pada nilai perusahaan, perlu dicatat bahwa hubungan ini mungkin tidak selalu linier. Ada kemungkinan bahwa perusahaan-perusahaan yang sudah memiliki reputasi baik di mata investor akan lebih mudah mendapatkan dampak positif dari penerapan *green accounting*, dibandingkan dengan perusahaan yang masih baru atau yang menghadapi masalah reputasi. Hal ini menunjukkan bahwa *green accounting* mungkin lebih efektif sebagai pelengkap strategi perusahaan yang sudah kuat, dibandingkan sebagai solusi tunggal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, reflektif terhadap hasil ini, dapat dikatakan bahwa penerapan *green accounting* memerlukan sinergi dengan elemen lain seperti governance yang baik dan manajemen risiko yang efisien, agar dampaknya dapat lebih optimal.

Dari segi implementasi, *green accounting* memungkinkan perusahaan untuk lebih transparan dalam mengelola dampak lingkungan dari aktivitas mereka. Pertama, melalui analisis dan pengukuran dampak lingkungan, perusahaan dapat lebih memahami kontribusi aktivitas bisnis mereka terhadap kerusakan atau perbaikan lingkungan. Transparansi ini penting karena memungkinkan perusahaan untuk mengidentifikasi area di mana mereka bisa meningkatkan efisiensi, misalnya dalam pengelolaan energi atau pengurangan limbah. Kedua, perusahaan yang secara konsisten menerapkan *green accounting* akan lebih siap menghadapi regulasi lingkungan yang semakin ketat, sehingga mereka dapat memitigasi risiko hukum yang mungkin timbul dari pelanggaran terhadap peraturan tersebut.

Namun demikian, penerapan *green accounting* juga memiliki beberapa tantangan. Salah satu tantangan utama adalah biaya awal yang diperlukan untuk menerapkan sistem yang mendukung akuntansi hijau, seperti audit lingkungan, sertifikasi ISO 14001, atau pelaporan tambahan tentang pengelolaan lingkungan. Dalam jangka pendek, hal ini dapat menambah beban biaya operasional perusahaan. Namun, biaya tambahan ini sebenarnya dapat diimbangi dengan kontribusi pada jangka panjang yang didapat, seperti meningkatnya efisiensi operasional, berkurangnya risiko lingkungan, serta naiknya reputasi perusahaan. Dalam konteks ini, *green accounting* tidak hanya menjadi alat untuk mencapai kepatuhan regulasi, tetapi juga strategi untuk menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan.

Perbandingan dengan teori sinyal semakin memperkuat relevansi penerapan *green accounting*. Menurut teori sinyal, perusahaan yang berkomitmen pada tanggung jawab lingkungan dan keberlanjutan akan mengirimkan sinyal kuat kepada pasar bahwa mereka peduli terhadap isu-isu global yang penting. Investor yang menerima sinyal ini akan menganggap perusahaan sebagai entitas yang stabil dan bertanggung jawab, sehingga tertarik untuk menanamkan modal mereka. Dalam rentan waktu yang lama, hal ini berpotensi memperkuat keyakinan investor dan memperkuat posisi perusahaan di pasar modal. Namun, sinyal ini harus konsisten dan didukung oleh tindakan nyata, karena jika *green accounting* hanya diterapkan sebagai strategi kosmetik tanpa komitmen jangka panjang, investor dapat kehilangan kepercayaan, yang justru berpotensi menurunkan nilai suatu perusahaan.

Analisis hasil ini menyatakan bahwa penerapan *green accounting* adalah proses yang kompleks dan tidak selalu memberikan hasil instan. Diperlukan komitmen jangka panjang, baik dari sisi manajemen maupun investor, untuk memastikan bahwa *green accounting* tidak hanya menjadi alat pemasaran, tetapi juga menciptakan nilai nyata bagi perusahaan. Pada akhirnya, ketika diterapkan dengan baik, *green accounting* dapat mendatangkan keuntungan kompetitif untuk perusahaan, baik mengenai operasional maupun kepercayaan investor, yang semuanya berujung pada peningkatan nilai perusahaan.

### ***Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan***

Output dari uji hipotesis kedua menyatakan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif yang signifikan pada nilai perusahaan, dengan nilai p sebesar 0,008 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga H2 dapat diterima. Temuan ini menarik karena bertentangan dengan beberapa peneliti yang menyatakan kepemilikan manajerial mampu menambah nilai perusahaan melalui penyelarasan kepentingan di antara para manajer dan investor. Dalam studi sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Sari & Wulandari (2021), Dewi & Abundanti (2019), dan Kurniati & Mismiwati (2019), ditemukan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial, semakin besar dorongan bagi manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan, yang berujung pada peningkatan firm value atau nilai perusahaan.

Tetapi dari hasil penelitian ini, peningkatan kepemilikan manajerial justru diartikan sebagai sinyal negatif bagi investor. Dari perspektif teori sinyal, ketika manajemen memiliki bagian besar dalam saham perusahaan, hal ini dapat menimbulkan persepsi bahwa manajer mungkin akan lebih berfokus pada keinginan pribadi manajer daripada kepentingan perusahaan secara umum. Investor cenderung memandang situasi ini dengan skeptisisme, karena ada potensi bagi manajemen untuk membuat keputusan yang lebih menguntungkan mereka, sementara mengabaikan dampak terhadap pemegang saham lainnya terutama investor minoritas.

Bila berpikir dengan logis, seharusnya kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan, di mana manajer yang juga berperan sebagai pemegang saham akan semakin bertekad untuk memutuskan segala sesuatu dengan baik agar meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Namun, dalam realitasnya, kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi dapat menimbulkan masalah baru. Manajer yang memiliki saham dalam jumlah besar mungkin cenderung mengendalikan keputusan strategis dengan cara yang tidak selalu berorientasi pada kepentingan jangka panjang perusahaan atau pemegang saham secara keseluruhan. Sebagai contoh, mereka mungkin memilih untuk meningkatkan dividen jangka pendek atau menghindari proyek-proyek dengan risiko yang lebih tinggi, meskipun proyek tersebut berpotensi memberikan manfaat yang signifikan pada masa mendatang.

Hasil penelitian ini mengungkapkan potensi distorsi pengambilan keputusan yang bisa terjadi jika kepemilikan manajerial menjadi terlalu dominan. Alih-alih meningkatkan kinerja perusahaan, manajer dengan kepemilikan saham besar bisa lebih berfokus pada pengambilan keputusan yang menguntungkan diri mereka sendiri. Secara berkelanjutan, masalah ini akan membuat nilai perusahaan turun karena pemegang saham mulai meragukan integritas dan objektivitas manajemen dalam menjalankan perusahaan. Potensi ini semakin kuat dalam situasi di mana pengawasan dari pemegang saham eksternal atau dewan direksi tidak efektif. Ketika manajer juga memiliki kontrol atas saham, mereka bisa menggunakan pengaruh tersebut untuk mengurangi pengawasan terhadap keputusan mereka, yang pada akhirnya mengurangi transparansi dan akuntabilitas perusahaan.

Dalam konteks teori sinyal, ketika manajemen memiliki kepemilikan saham yang terlalu besar, sinyal yang dikirim ke pasar adalah bahwa manajemen memiliki kekuasaan yang berlebihan dan bisa memprioritaskan kepentingan pribadi mereka dibandingkan dengan kepentingan pemegang saham lainnya. Investor bisa saja mengartikan hal ini sebagai potensi konflik kepentingan, di mana manajemen mungkin tidak sepenuhnya memperhatikan kepentingan perusahaan atau pemegang saham minoritas. Hal ini dapat menyebabkan investor merasa kurang percaya pada kinerja jangka panjang perusahaan, dan berakibat pada penurunan minat investasi serta harga saham yang lebih rendah.

Situasi ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara memberikan insentif kepada manajer melalui kepemilikan saham, dan memastikan bahwa kepemilikan tersebut tidak menciptakan kekuasaan berlebihan yang dapat merusak



pengambilan keputusan objektif. Pengaturan yang ideal adalah di mana kepemilikan manajerial tetap cukup untuk memotivasi manajemen, namun tidak terlalu besar sehingga menciptakan potensi konflik kepentingan. Dalam konteks ini, pengimplementasian tata kelola perusahaan yang efektif menjadi penting untuk menjaga keseimbangan ini. Dewan direksi yang independen dan mekanisme pengawasan lainnya harus berfungsi sebagai penyeimbang untuk memastikan bahwa kepemilikan manajerial tidak merusak integritas pengambilan keputusan perusahaan.

### ***Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan***

Berdasarkan hasil uji hipotesis ketiga, ditemukan kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana terlihat dari nilai  $p$  sebesar 0,003 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menegaskan bahwa hipotesis ketiga diterima, dan dengan demikian, dapat disimpulkan dengan besarnya saham institusional dalam perusahaan, bertambah besar pula dampak negatifnya pada nilai perusahaan. Hasil ini ternyata bertentangan dengan beberapa peneliti yang menemukan kepemilikan institusional seharusnya memberikan dampak baik pada nilai perusahaan, seperti yang dilaporkan oleh Cristofel & Kurniawati (2021) dan Zulfitra & Desiyanti (2023). Penelitian-penelitian tersebut berargumen bahwa kepemilikan institusional seharusnya mampu memberikan control yang ketat pada pihak manajerial, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Tetapi, hasil penelitian ini menegaskan bahwa kepemilikan institusional justru memberikan sinyal negatif kepada pasar. Investor institusional diharapkan menjadi agen pengawas yang mampu memastikan bahwa manajemen mengelola perusahaan dengan optimal dan selaras dengan kepentingan investor. Tetapi, ketika kepemilikan institusional terlalu besar, ada potensi konflik yang dapat muncul. Institusi yang memiliki saham dengan nominal yang besar biasanya memiliki kendali lebih kuat dalam pengambilan keputusan, dan bila institusi tersebut tidak menjalankan peran pengawasannya dengan baik, hal ini dapat berdampak buruk pada kinerja perusahaan.

Secara logis, kepemilikan institusional yang tinggi seharusnya memberikan stabilitas karena institusi besar biasanya memiliki kapasitas untuk memengaruhi kebijakan dan pengawasan perusahaan. Mereka diharapkan dapat mendorong manajemen untuk berfokus pada keputusan strategis jangka panjang yang mampu menaikkan nilai perusahaan. Namun, dalam kenyataannya, kepemilikan institusional yang terlalu besar justru dapat menciptakan hubungan yang terlalu dekat antara manajemen dan institusi, yang bisa melemahkan pengawasan independen. Hal ini membuat institusi cenderung menjadi kurang objektif dalam menilai kinerja manajemen, karena kepentingan mereka mungkin lebih diarahkan pada keuntungan jangka pendek daripada pertumbuhan jangka panjang perusahaan.

Fenomena ini bisa terjadi karena aliansi kepentingan diantara pihak manajemen dan investor institusional. Bila manajer berhubungan dekat dengan investor institusional maka akan lebih cenderung membuat keputusan yang menguntungkan pihak tersebut daripada memperhatikan keuntungan investor kecil. Dalam situasi ini, investor institusional bisa saja terlalu pasif dalam pengawasan mereka dan gagal dalam menjalankan fungsi mereka sebagai agen pengontrol manajemen. Misalnya, institusi besar bisa jadi lebih fokus pada kepentingan mereka sendiri dalam hal dividen atau pengembalian jangka pendek, yang bertentangan dengan kepentingan jangka panjang perusahaan. Akibatnya, hal ini bisa memengaruhi persepsi pasar secara keseluruhan, karena investor eksternal melihat adanya potensi konflik kepentingan yang tidak sehat di dalam perusahaan.

Dalam konteks teori sinyal, semakin besar kepemilikan institusional dalam perusahaan, sinyal yang dikirimkan kepada investor bisa berubah dari positif menjadi negatif, terutama jika para pemegang saham institusional tidak menjalankan perannya sebagai pengawas yang efektif.

Investor individu atau kecil yang melihat peningkatan kepemilikan institusional mungkin akan menganggap bahwa keputusan perusahaan lebih didominasi oleh beberapa pihak besar, yang mengurangi transparansi dan potensi keterbukaan dalam pengambilan keputusan. Mereka mungkin merasa bahwa pemegang saham institusional lebih cenderung mempermainkan kekuasaan mereka di dalam perusahaan daripada bertindak sebagai pelindung nilai seluruh pemegang saham.

Meskipun secara teori, kepemilikan institusional seharusnya berfungsi sebagai alat kontrol yang baik terhadap manajemen, praktiknya sering kali tidak demikian. Ketika pemegang saham institusional memiliki saham yang terlalu besar, mereka bisa terlalu berkuasa dalam proses pengambilan keputusan dan cenderung membuat keputusan yang tidak selalu sejalan dengan tujuan jangka panjang perusahaan. Selain itu, peran pengawasan institusional yang seharusnya kuat dalam mengawasi keputusan manajemen sering kali menjadi lemah ketika mereka memiliki kepentingan pribadi dalam perusahaan tersebut. Dengan demikian, fungsi utama dari kepemilikan institusional sebagai alat kontrol terhadap manajemen bisa terganggu, yang pada akhirnya berdampak negatif kepada nilai perusahaan.

Berdasarkan analisis penemuan ini, kepemilikan institusional perlu dikelola dengan baik agar tidak menyebabkan distorsi dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan. Pengawasan ketat dan transparansi yang besar dalam pengambilan keputusan bisa mendorong pengurangan potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham institusional. Pada akhirnya, keseimbangan yang baik antara pemegang saham institusional dan minoritas akan memastikan bahwa kepentingan seluruh pemegang saham diperhatikan dan mendukung pertumbuhan perusahaan yang sehat serta meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

## KESIMPULAN

Setelah dilakukan pengujian pada data, maka diambil simpulan bahwa variabel *green accounting* berpengaruh signifikan positif pada nilai perusahaan. Di lain sisi, diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional dan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan negatif. Temuan ini sesuai dengan teori sinyal yang menjelaskan perilaku pemegang saham yang melihat sinyal perusahaan. Dalam hal ini, hasil positif menunjukkan bahwa jika perusahaan memperhatikan lingkungan yang terlihat dari penerapan ISO 14001, itu dapat berdampak positif dan meningkatkan nilai perusahaan.

Sebaliknya, hasil negatif menunjukkan bahwa pemegang saham melihat peningkatan kepemilikan institusional dan manajerial sebagai sentimen negatif dan dapat menurunkan keputusan investasi mereka yang berimbas pada menurunnya nilai perusahaan. Ini mungkin karena investor institusional tidak melakukan apa yang harus mereka lakukan untuk memantau kinerja perusahaan. Selain itu, ada kemungkinan bahwa manajer dan investor beraliansi, sehingga investor institusional, yang merupakan pemegang saham mayoritas, tak mampu bertindak secara independen dan tidak memperhatikan kepentingan minoritas. Selain itu, bagi manajer yang memiliki kepemilikan manajerial, ada kemungkinan distrust pada kepemimpinan manajemen perusahaan, yang memberi kesan buruk kepada pemegang saham. Salah satu alasan lain adalah karena adanya kepentingan pribadi dalam kepemilikannya yang tidak sejalan dengan kepentingan para investor lainnya, sehingga dapat menyebabkan pengambilan keputusan yang tidak menguntungkan perusahaan secara keseluruhan dan dapat berakibat buruk bagi perusahaan dan berimbas kepada penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini memiliki batasan yang bisa dijadikan rekomendasi untuk penelitian di masa mendatang tentang komponen yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu peneliti dapat mempertimbangkan untuk melakukan penelitian lebih lanjut pada indeks atau bidang lain seperti kesehatan, manufaktur, dan sebagainya. Selain itu, dapat ditambahkan variabel bebas

lain yang relevan dengan subjek penelitian karena variabel bebas yang dibahas dalam penelitian ini hanya mampu menerangkan nilai perusahaan sebesar 5,6%. Diharapkan bahwa penambahan variabel ini pada waktunya akan memungkinkan peneliti untuk mengetahui lebih banyak tentang komponen yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arifianto, M., & Chabachib, M. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(1), 1-12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Asnawi, Ibrahim, R., & Saputra, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 5(1), 72-85.
- Ayunanta, L. Y., Mawardi, M. C., & Malikah, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Keluarga, Corporate Governance, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Penghindaran Pajak di Indonesia. *E-Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 9(12).
- Ayu, P. C., & Sumadi, N. K. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Widya Akuntansi Dan Keuangan*.
- CNBC Indonesia. (2022). *Saham Terboncos Sepanjang 2022, Ada 3 Bank Digital*. Retrieved July 11, 2024, from <https://www.cnbcindonesia.com/market/20221228113304-17-400862/saham-terboncos-sepanjang-2022-ada-3-bank-digital>
- Cristofel, & Kurniawati. (2021). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1), 1-12. <https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2468>
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099-6118. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Dewi, P. P., & Narayana, I. P. E. (2020). Implementasi Green accounting, Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(12), 3252-3262. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i12.p20>
- Faranika, M., & Illahi, I. (2023). Analisis Pengaruh Green accounting Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *JEBI: Jurnal Ekonomi Daan Bisnis*, 1(1), 141-160.
- Fernando, K., Jocelyn, H., Frista, F., & Kurniawan, B. (2024). The Effect of Green accounting Disclosure on the Firm Value of Listed Mining and Agriculture Companies in Southeast Asia Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(1), 377-382. <https://doi.org/10.32479/ijeep.15151>
- Hakim, A. D. A., & Aris, M. A. (2023). The Effect of Green accounting, Dividend Policy, Leverage, And Firm Size on Firm Value. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(5), 7747-7756. <http://journal.yrpiipku.com/index.php/msej>
- Kotango, J., Jeandry, G., & Ali, I. M. A. (2024). Dampak Penerapan Green accounting, Kinerja Lingkungan dan Biaya Lingkungan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Pertambangan

- yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 6(1), 86-102. <https://doi.org/10.24036/jea.v6i1.1443>
- Kurniati, F., & Mismiawati. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 1-13.
- Methasari, M. (2021). *Analisis Nilai Perusahaan Perbankan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Di Bursa Efek Indonesia*. Mitra Abisatya.
- Pramudya, A. B., & Mawardi, W. (2023). Analisis Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Solvabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Usaha Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Diponegoro Journal of Management*, 12(1), 1-14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Priadana, S., & Sunarsi, D. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif* (Vol. 1). Pascal Books.
- Rosaline, V. D., & Wuryani, E. (2020). Pengaruh Penerapan Green accounting dan Environmental Performance Terhadap Economic Performance. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(3), 569-578. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i3.26158>
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Tera Ilmu Akuntansi*, 22(1).
- Setiawan, R., & Syarif, M. M. (2019). Kepemilikan Institusional, Kinerja Perusahaan, dan Efek Moderasi dari Kepemilikan Institusional Aktif. *Business and Finance Journal*, 4(1).
- Setyasari, N., Rahmawati, I. Y., Tubastuvi, N., & Aryoko, Y. P. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Board Diversity, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *MASTER: Jurnal Manajemen Dan Bisnis Terapan*, 2(1), 61-74.
- Soebagyo, M. A. W., & Iskandar. (2022). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap cost of debt. *KINERJA: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 19(2), 345-355. <https://doi.org/10.29264/jkin.v19i2.11686>
- Widianingrum, H., & Dillak, V. J. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021. *Jurnal Ekombis Review*, 11(1), 41-52. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1>
- Widyastuti, D. R., Wijayanti, A., & W, E. M. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *INOVASI: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, 18(2), 294-304. <https://doi.org/10.29264/jinv.v18i2.10617>
- Yastynda, Z. S. T. (2022). Pengaruh Penerapan Green accounting dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Basic Material yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Repository Universitas Jember*.
- Yuliandhari, W. S., & Mamunto, R. A. (2023). CSR: Green accounting, Environmental Performance, dan Public Ownership. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 6(2), 245-254. <https://doi.org/10.37531/sejaman.vxix.xxx>

Zulfitra, A., & Desiyanti, R. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Abstract of Undergraduate Research, Faculty of Economics, Bung Hatta University*, 22(2), 1705-1722. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i4.171>