P-ISSN : 2579-969X ; E-ISSN : 2622-7940

THE STRATEGIC ROLE OF GCG IN MODERATING THE EFFECT OF IOS AND ENVIRONMENTAL PERFORMANCE ON FIRM VALUE

Siti Nurul Fathimah[1)], Evi Veronika Dewi[2)], Muhammad Ikhsan Febriyanto[3)]
[1-3)] Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang
email: dosen03390@unpam.ac.id[1)], dosen03389@unpam.ac.id[2)], dosen03169@unpam.ac.id[3)]

Abstrak

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menyelidiki dampak dari *Investment opportunity set* (IOS) dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, dengan *Good corporate governance* (GCG) berfungsi sebagai variabel pemoderasi. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif, dengan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan serta laporan keberlanjutan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2021–2025. Teknik *purposive sampling* diterapkan untuk menentukan sampel, yang menghasilkan 60 perusahaan. Untuk analisis data, digunakan regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa IOS dan kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, GCG meningkatkan pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak berfungsi sebagai pemoderasi untuk dampak IOS terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menandakan bahwa investor tidak hanya melihat peluang pertumbuhan perusahaan, melainkan juga memperhatikan tanggung jawab lingkungan dan standar tata kelola yang baik dalam penilaian nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori sinyal dan teori pemangku kepentingan dengan memperkuat aspek tata kelola dan keberlanjutan perusahaan. Keterbatasan penelitian ini, yaitu fokus sampel yang terbatas di sektor manufaktur serta periode observasi yang singkat. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel ke sektor industry lain, menambah periode pengamatan, serta mengeksplorasi variabel pemoderasi alternatif.

Kata Kunci: *Investment opportunity set, Environmental performance, Good corporate governance, Nilai Perusahaan*

Abstract

The purpose of this study is to investigate the impact of the investment opportunity set (IOS) and environmental performance on firm value, with good corporate governance (GCG) serving as a moderating variable. The method used in this study is quantitative, utilizing secondary data obtained from annual reports and sustainability reports of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021–2025. Purposive sampling was applied to determine the sample, resulting in 60 companies. For data analysis, panel data regression and Moderated Regression Analysis (MRA) were used. The findings of this study indicate that the IOS and environmental performance have a significant positive influence on firm value. Additionally, GCG enhances the influence of environmental performance on firm value but does not act as a moderator for the impact of the IOS on firm value. These results indicate that investors not only consider a company's growth potential but also pay attention to environmental responsibility and good governance standards when assessing corporate value. This study contributes to the development of signaling theory and stakeholder theory by reinforcing the aspects of corporate governance and sustainability. The limitations of this study include a sample focused solely on the manufacturing sector and a short observation period. Future research is recommended to expand the sample to other industrial sectors, extend the observation period, and explore alternative moderating variables.

Keywords: *Investment opportunity set, Environmental performance, Good corporate governance, Firm Value*

1. PENDAHULUAN

Di era bisnis modern, maksimalisasi nilai perusahaan merupakan tujuan utama untuk menarik minat investor. Namun, paradigma pasar modal kini telah bergeser; investor tidak lagi sekadar melihat kinerja finansial konvensional, melainkan juga menuntut tanggung jawab keberlanjutan perusahaan. Di sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), terdapat tekanan besar terhadap industri manufaktur untuk mengadopsi praktik ramah lingkungan dan mempertahankan prospek pertumbuhan, namun di sisi lain, nilai perusahaan di sektor ini justru kerap mengalami fluktuasi dan belum sepenuhnya mencerminkan stabilitas yang diharapkan dari praktik investasi hijau.

Peralihan cara pandang dalam bisnis dunia mendorong korporasi untuk tidak sekadar fokus pada meraih keuntungan, tetapi juga memikirkan keberlanjutan usaha dengan cara mengelola investasi, memperhatikan lingkungan, dan menerapkan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang efektif. Nilai perusahaan kini menjadi tolak ukur yang signifikan bagi para investor untuk menilai masa depan dan kesinambungan perusahaan.

Salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah *investment opportunity set* (IOS). IOS mencerminkan kesempatan investasi perusahaan di waktu mendatang yang berhubungan dengan kemungkinan perkembangan perusahaan. Menurut kajian Laporan Keberlanjutan Indonesia (SRI) 2022, hanya 68% perusahaan manufaktur di BEI yang mengemukakan inisiatif lingkungan secara menyeluruh, meskipun regulasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) POJK No. 51/POJK.03/2017 mewajibkan pelaporan *Good Corporate Governance* (GCG) dan aspek *Environmental, Social*, and *Governance* (ESG).

Namun, terdapat persepsi bahwa melakukan investasi di bidang lingkungan, seperti pengurangan emisi karbon dan pengelolaan limbah, biasanya tidak memberikan dampak langsung pada peningkatan nilai perusahaan, terutama di pasar berkembang seperti Indonesia. Nilai perusahaan adalah salah satu patokan kunci yang diperhatikan investor ketika memutuskan untuk berinvestasi. Tingkat nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan adanya prospek pertumbuhan yang menarik dan kapabilitas perusahaan dalam menggunakan asetnya secara efektif.

Salah satu faktor yang dapat berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan adalah *Investment Opportunity Set* (IOS). IOS mencerminkan kesempatan investasi perusahaan yang ada di masa depan yang berkaitan dengan kemungkinan pertumbuhan dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat IOS yang tinggi biasanya dianggap memiliki masa depan yang lebih menjanjikan, sehingga dapat menarik perhatian para investor di bursa saham (Suryadi et al., 2025).

Selain faktor investasi, kepedulian terhadap lingkungan juga menjadi problem krusial dalam arena bisnis modern. Peningkatan pemahaman publik mengenai keberlanjutan lingkungan mendorong perusahaan untuk menampilkan tanggung jawab sosial dan lingkungan melalui implementasi *environmental performance*. Perusahaan yang bisa mengelola dampak lingkungan dengan baik akan mendapat citra yang baik dari masyarakat dan investor. Keadaan itu dapat berpengaruh pada pertumbuhan nilai sebuah perusahaan sebab para investor cenderung memberikan penghargaan kepada bisnis yang menunjukkan perhatian terhadap isu-isu lingkungan (Yusma et al., 2019).

Di Indonesia, Pelaksanaan pelaporan keberlanjutan semakin ditingkatkan melalui peraturan dari Otoritas Jasa Keuangan yang mengharuskan perusahaan untuk menginformasikan rincian mengenai isu-isu lingkungan serta pengelolaan perusahaan. Namun, penerapan kinerja lingkungan masih dihadapkan pada berbagai kendala, seperti mahalnya biaya manajemen lingkungan dan minimnya tingkat keterbukaan perusahaan. Akibatnya, pengaruh dari performa lingkungan terhadap valuasi perusahaan masih menunjukkan hasil studi yang beragam.

Beberapa studi yang dilakukan sebelumnya menunjukkan temuan yang tidak konsisten mengenai dampak IOS dan *environmental performance* terhadap nilai perusahaan. Penelitian Khanifah et al. (2020) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan memiliki dampak positif terhadap nilai suatu perusahaan. Sementara itu, Utari & Khomsiyah (2024) menemukan bahwa dampak tersebut dipengaruhi oleh mutu pengelolaan perusahaan. Penelitian lain oleh Yulianti & Amalya (2024) menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan

yang baik dapat memperkuat keterkaitan antara pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan.

Secara teoritis, *Investment Opportunity Set* (IOS) seharusnya memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan. Begitu pula dengan kinerja lingkungan yang baik, yang dapat meningkatkan citra perusahaan. Akan tetapi, telaah literatur menunjukkan adanya inkonsistensi temuan terdahulu. Sebagian penelitian mengonfirmasi bahwa IOS dan kinerja lingkungan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak sedikit pula studi yang menemukan hasil sebaliknya, di mana kinerja lingkungan dianggap sebagai beban biaya yang menekan profitabilitas, atau prospek investasi (IOS) gagal direspons positif oleh pasar akibat tingginya risiko asimetri informasi.

Pada *Investment Opportunity Set* (IOS), Suryadi et al. (2025) membuktikan adanya pengaruh positif IOS terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian Sekarsari (2025) menemukan hasil yang tidak signifikan akibat perbedaan respon pasar terhadap kebijakan investasi perusahaan. Ketidakkonsistenan juga terjadi pada *Environmental Performance*, Lestari & Khomsiyah (2023) serta Khanifah et al. (2020) menemukan pengaruh positif, sedangkan penelitian oleh Andrini & Cerya (2025) dan Nasution, et al. (2024) justru menemukan pengaruh negatif karena biaya lingkungan dianggap membebani kas perusahaan.

Adanya perbedaan dan ketidakkonsistenan hasil pada penelitian-penelitian sebelumnya menjadi alasan utama dilaksanakannya penelitian ini. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa hubungan antarvariabel yang diteliti masih memerlukan pengujian lebih lanjut agar diperoleh hasil yang lebih akurat dan relevan. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025, dengan harapan dapat memberikan bukti empiris yang lebih kuat serta memperkaya kajian dalam bidang terkait.

2. TELAAH LITERATUR DAN PEGEMBANGAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Signaling theory menjelaskan bahwa perusahaan memberikan berbagai informasi kepada investor sebagai bentuk petunjuk mengenai kondisi perusahaan serta prospek bisnisnya di masa yang akan datang (Utari & Khomsiyah, 2024). Data tersebut dapat mencakup laporan finansial, kebijakan investasi, pengungkapan tentang lingkungan, serta praktik baik dalam tata kelola perusahaan. Perusahaan yang memiliki IOS tinggi dan *environmental performance* yang baik umumnya akan memberikan persepsi positif kepada investor. Kedua aspek tersebut mencerminkan potensi pertumbuhan perusahaan serta komitmen terhadap keberlanjutan usaha, sinyal positif yang diberikan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Stakeholder Theory

Stakeholder theory menyatakan bahwa perusahaan mempunyai kewajiban tidak hanya kepada para pemegang saham, tetapi juga kepada semua entity yang terlibat, seperti komunitas, pemerintah, karyawan, serta lingkungan (Freeman, 2019). Perusahaan yang dapat membangun serta mempertahankan hubungan yang harmonis dengan para stakeholder melalui penerapan *environmental performance* dan *good corporate governance* (GCG) akan lebih mudah memperoleh legitimasi dari masyarakat serta meningkatkan citra dan reputasi perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari tingkat keberhasilan perusahaan yang terbentuk melalui proses dan kinerja perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Kondisi ini menunjukkan tingkat kepercayaan masyarakat, khususnya investor, terhadap kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional serta menghasilkan prospek usaha yang baik di masa depan (Safitri et al., 2020). Nilai perusahaan tidak terbentuk secara instan, melainkan melalui proses yang panjang dan berkesinambungan sejak perusahaan didirikan hingga berkembang seperti saat ini. Berbagai faktor seperti kinerja keuangan, kualitas manajemen, strategi bisnis, tata kelola perusahaan, hingga kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keberlanjutan usaha turut memengaruhi terbentuknya nilai perusahaan tersebut.

Investment Opportunity Set (IOS)

Investment Opportunity Set merupakan sekumpulan peluang investasi yang dimiliki perusahaan dan berkaitan dengan keputusan

investasi untuk masa sekarang maupun masa yang akan datang. IOS mencerminkan kombinasi antara aset yang telah dimiliki perusahaan dengan berbagai alternatif investasi potensial yang dapat dilakukan guna mendukung pertumbuhan perusahaan di masa depan. *Investment Opportunity Set* menunjukkan nilai kesempatan investasi yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk menciptakan perkembangan usaha dan meningkatkan kinerja perusahaan dalam jangka panjang (Yusma et al., 2019). Kesempatan perusahaan untuk tumbuh yang disebut dengan *investment opportunity set* (IOS) yaitu keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang dan akan berpengaruh terhadap prospek perusahaan di masa mendatang.

Environmental Performance

Kinerja lingkungan yang tinggi mencerminkan keberhasilan organisasi dalam meminimalkan dampak ekologis yang ditimbulkan oleh aktivitas operasionalnya. Hal ini dapat diidentifikasi melalui penurunan tingkat emisi polutan, peningkatan efisiensi pemanfaatan sumber daya alam, serta perbaikan kualitas lingkungan secara berkesinambungan. Seiring dengan meningkatnya perhatian masyarakat dan pemangku kepentingan terhadap isu keberlanjutan, kinerja lingkungan telah menjadi aspek yang semakin strategis dalam menilai tanggung jawab dan keberlangsungan organisasi. Menurut Khanifah et al. (2020) *environmental performance* menggambarkan tingkat pencapaian organisasi yang dapat diukur melalui implementasi sistem manajemen lingkungan, terutama dalam upaya pengendalian dan pengelolaan aspek-aspek lingkungan yang berpotensi menimbulkan dampak terhadap keberlanjutan lingkungan hidup.

***Good Corporate Governance* (GCG)**

Good corporate governance merupakan suatu sistem yang terdiri atas prinsip-prinsip, kebijakan, dan mekanisme pengawasan yang dirancang untuk memastikan perusahaan dikelola secara efektif, transparan, dan akuntabel. Sistem ini bertujuan menciptakan keseimbangan antara otoritas manajerial dan tanggung jawab perusahaan dalam memenuhi kepentingan pemegang saham maupun pemangku kepentingan lainnya. Perkembangan konsep corporate governance secara modern banyak dipengaruhi oleh rekomendasi yang disampaikan dalam Cadbury Report yang diterbitkan oleh *Cadbury Committee* pada tahun 1992. Yulianti & Amalya (2024) menyatakan bahwa corporate governance adalah konsep yang dikembangkan untuk mencegah konflik kepentingan. Penerapan *corporate governance* diharapkan dapat membangun kepercayaan investor bahwa mereka akan mendapatkan keuntungan atas investasi mereka.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh IOS terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Suryadi et al., 2025), tingginya *Investment Opportunity Set* (IOS) pada suatu perusahaan memberikan peluang lebih besar untuk memacu profitabilitas dan aset produktif, yang pada gilirannya akan mendongkrak harga saham serta nilai entitas tersebut. Tingginya peluang investasi ini mencerminkan prospek pertumbuhan bisnis yang menjanjikan. Sejalan dengan *Signalling Theory*, langkah investasi perusahaan berfungsi sebagai sinyal positif bagi para pemodal terkait masa depan bisnisnya. Oleh karena itu, investor cenderung memberikan reaksi yang baik terhadap perusahaan ber-IOS tinggi, sehingga bermuara pada peningkatan nilai perusahaan.

H1: IOS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Environmental Performance* terhadap Nilai Perusahaan

Khanifah et al. (2020) membuktikan bahwa kinerja lingkungan berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan *environmental performance* yang baik akan memperoleh citra positif dan meningkatkan kepercayaan investor. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam perspektif *Stakeholder Theory*, entitas bisnis tidak hanya beroperasi demi kepentingan pemegang saham, melainkan juga harus memenuhi ekspektasi seluruh pemangku kepentingan, termasuk masyarakat dan lingkungan. Dengan mencapai peringkat kinerja lingkungan yang tinggi, perusahaan membuktikan komitmen tanggung jawabnya. Pada akhirnya mengoptimalkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

H2: Environmental performance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Moderasi GCG pada Pengaruh IOS terhadap Nilai Perusahaan

Kajian Utari & Khomsiyah (2024) mengungkapkan bahwa kualitas tata kelola perusahaan memainkan peran krusial dalam memoderasi dampak IOS pada nilai perusahaan. Apabila dianalisis melalui *Signalling Theory*, implementasi *Good Corporate Governance* (GCG) yang optimal bertindak sebagai sinyal positif bagi pasar terkait tingginya efektivitas dan transparansi manajemen dalam mengelola investasi. Sinyal kredibilitas inilah yang memupuk keyakinan investor, sehingga pada akhirnya mampu memperkuat pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap peningkatan nilai perusahaan.

H3: GCG memperkuat pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan.

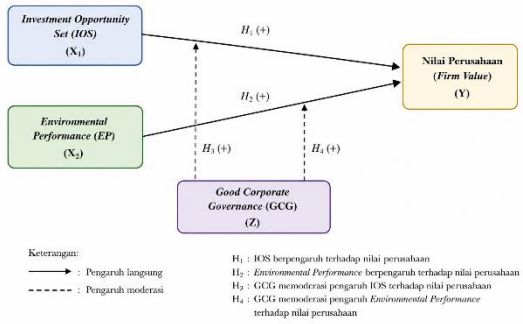
Moderasi GCG pada Pengaruh *Environmental Performance* terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian oleh Yulianti & Amalya (2024) mengindikasikan bahwa implementasi *Good Corporate Governance* (GCG) memegang peranan penting dalam memperkuat hubungan antara pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan. Pada *Stakeholder Theory*, GCG yang tangguh memastikan bahwa perusahaan mengelola tanggung jawab sosial dan ekologisnya secara terstruktur demi memenuhi ekspektasi seluruh pemangku kepentingan. Peningkatan mutu pengelolaan dan transparansi lingkungan inilah yang akan memperbesar kontribusi *environmental performance* terhadap peningkatkan nilai perusahaan.

H4: GCG memperkuat pengaruh environmental performance terhadap nilai perusahaan.

Di Indonesia, penerapan pelaporan keberlanjutan semakin diperkuat melalui regulasi Otoritas Jasa Keuangan yang mewajibkan perusahaan mengungkapkan informasi terkait aspek lingkungan dan tata kelola perusahaan. Namun, implementasi *environmental performance* masih menghadapi berbagai kendala, seperti tingginya biaya pengelolaan lingkungan dan rendahnya transparansi perusahaan. Kondisi tersebut menyebabkan pengaruh *environmental performance* terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam Fitri et al., (2026). Selain itu, hubungan antara *investment opportunity set* (IOS) dan nilai perusahaan juga diduga dipengaruhi oleh kualitas *good corporate governance* (GCG). Penerapan GCG yang baik dinilai mampu meningkatkan transparansi dan kepercayaan investor sehingga dapat memperkuat pengaruh IOS dan *environmental performance* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini didasarkan pada *signaling theory* dan *stakeholder theory* yang menjelaskan pentingnya informasi perusahaan serta tanggung jawab terhadap stakeholder dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten terkait pengaruh IOS dan *environmental performance* terhadap nilai perusahaan, sehingga penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh IOS dan *environmental performance* terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderasi.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif untuk menguji pengaruh *investment opportunity set* (IOS) dan *environmental performance* terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel moderasi. Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar secara berturut-turut selama periode penelitian.
2. Perusahaan yang menerbitkan *annual report* dan *sustainability report*.
3. Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait variabel penelitian.

Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa *annual report* dan *sustainability report* yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dan website perusahaan.

Nilai perusahaan diproksikan menggunakan Tobin's Q, IOS diukur dengan *Market to Book Value of Assets* (MBVA), *environmental performance* diukur berdasarkan indikator GRI 300, sedangkan GCG diukur berdasarkan indikator SEOJK No. 32/SEOJK.04/2015.

Tabel 1. Operasional Varibel

Variabel	Proksi	Pengukuran
Nilai Perusahaan	Tobin's Q	Tobin's Q = MVE + D / TA Keterangan: Tobin's Q = Nilai Perusahaan MBVE = Jumlah saham yang beredar X *closing price* D = Total utang perusahaan TA = Total Asset
IOS	MBVA	MBVA = Total Asset – Total Equity + (saham beredar x harga penutup saham) / Total Asset
Environmental	Indikator Standar GRI 300	EP = Total indicator GRI yang di ungkapkan / Total kriteria indicator GRI X 100%

Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dengan pendekatan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Analisis regresi data panel digunakan karena penelitian menggabungkan data *cross section* dan *time series* selama periode pengamatan. Sementara itu, MRA digunakan untuk menguji kemampuan variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$NP = \alpha + \beta 1IOS + \beta 2EP + \beta 3IOSGCG + \beta 4EPGCG + e$

Pengolahan data dilakukan menggunakan *software e-views.* Teknik dokumentasi dilakukan dengan cara mengidentifikasi, mencatat, dan mengelompokkan data yang berkaitan dengan variabel penelitian untuk kemudian diolah sesuai kebutuhan analisis.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel untuk menguji pengaruh *investment opportunity set* (IOS) dan *environmental performance* terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel moderasi. Pengolahan data dilakukan menggunakan aplikasi E-Views melalui pengujian regresi linear data panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA).

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R-Square)

Tabel 2. Koefisien Determinan

Koefisien Determinan			
R-squared	0.855357	Mean dependent var	1.396822
Adjusted R-squared	0.778851	S.D. dependent var	1.022361
S.E. of regression	0.480780	Akaike info criterion	1.642154
Sum squared resid	27.96905	Schwarz criterion	2.769431
Log likelihood	-87.72028	Hannan-Quinn criter.	2.098969
F-statistic	11.18034	Durbin-Watson stat	2.195603
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil pengujian koefisien determinasi menunjukkan nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,778851 atau 77,88%. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa variasi nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel IOS, *environmental performance*, dan GCG sebesar 77,88%, sedangkan sisanya sebesar 22,12% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Nilai koefisien determinasi yang tinggi menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan yang baik dalam menjelaskan hubungan antarvariabel penelitian.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 3. Uji F

Uji F			
R-squared	0.855357	Mean dependent var	1.396822
Adjusted R-squared	0.778851	S.D. dependent var	1.022361
S.E. of regression	0.480780	Akaike info criterion	1.642154
Sum squared resid	27.96905	Schwarz criterion	2.769431
Log likelihood	-87.72028	Hannan-Quinn criter.	2.098969
F-statistic	11.18034	Durbin-Watson stat	2.195603
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil uji simultan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,0000 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel IOS, *environmental performance*, dan GCG secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, model penelitian dinyatakan layak digunakan untuk menguji hipotesis penelitian.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 4. Uji t

Uji t				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.310609	0.039036	33.57453	0.0000
IOS	0.182111	0.042820	4.252942	0.0000
EP	-0.023582	0.009502	-2.481805	0.0144

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel IOS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki peluang investasi tinggi cenderung memperoleh respon positif dari investor karena dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang baik di masa mendatang. Namun di sisi lain, *environmental performance* ditemukan memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini dapat dijelaskan melalui kecenderungan pasar yang masih berorientasi pada keuntungan finansial jangka pendek. Investor mungkin menilai bahwa pengeluaran untuk tanggung jawab lingkungan tidak memberikan tingkat pengembalian (return) secara instan. Akibatnya, tingginya kinerja lingkungan justru ditangkap sebagai pemborosan arus kas yang berpotensi menurunkan profitabilitas, sehingga berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 5. Uji MRA

Moderated Regression Analysis (MRA)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.325599	0.057866	22.90808	0.0000
IOS	-0.177014	0.062098	-2.850556	0.0000
EP	-0.085766	0.024399	-3.515085	0.0006
IOS*GCG	0.051955	0.064315	0.807826	0.4208
EP*GCG	0.053064	0.015656	3.389421	0.0010
Effect Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.859039	Mean dependent var	1.396822	
Adjusted R-squared	0.780859	S.D. dependent var	1.022361	
S.E. of regression	0.478593	Akaike info criterion	1.637875	
Sum squared resid	27.25711	Schwarz criterion	2.799837	
Log likelihood	-85.32237	Hannan-Quinn criter.	2.108746	
F-statistic	10.98793	Durbin-Watson stat	2.162157	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Hasil pengujian moderasi menunjukkan bahwa GCG tidak mampu memoderasi pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga ditolak. Sementara itu, GCG terbukti mampu memperkuat pengaruh *environmental performance* terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis keempat diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan kredibilitas pengungkapan lingkungan perusahaan di mata investor.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan peluang investasi yang tinggi cenderung dipersepsikan memiliki prospek pertumbuhan yang baik sehingga mampu meningkatkan minat investor. Tingginya IOS mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan aset dan menghasilkan keuntungan di masa depan. Temuan penelitian ini sejalan dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa informasi mengenai peluang pertumbuhan perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa IOS mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan ekspektasi pasar terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang.

Pengaruh *Environmental performance* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian membuktikan bahwa *environmental performance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingginya kepedulian dan alokasi dana perusahaan untuk pelestarian lingkungan justru direspons negatif oleh para investor. Pengelolaan kinerja lingkungan yang baik membutuhkan biaya operasional yang substansial, seperti investasi pada teknologi ramah lingkungan atau sistem pengolahan limbah. Oleh pasar, pengeluaran besar ini dipandang sebagai beban yang dapat menggerus profitabilitas dan menurunkan tingkat pengembalian (return) bagi pemegang saham. Temuan ini berbanding terbalik dengan penelitian Khanifah et al. (2020), namun sejalan dengan temuan Andrini & Cerya (2025) dan Nasution, et al. (2024) yang justru menemukan pengaruh negatif karena biaya lingkungan dianggap membebani kas perusahaan, sekaligus mengindikasikan bahwa investor di pasar modal masih berorientasi pada keuntungan ekonomi jangka pendek dibandingkan keberlanjutan lingkungan jangka panjang.

Peran *Good Corporate Governance* dalam Memoderasi Pengaruh IOS terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG tidak mampu memperkuat hubungan antara IOS dan nilai perusahaan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa investor lebih berfokus pada prospek pertumbuhan perusahaan dibandingkan mekanisme tata kelola perusahaan dalam menilai peluang investasi. Dengan demikian, keberadaan GCG belum mampu meningkatkan pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan investasi investor pada perusahaan manufaktur masih lebih dipengaruhi oleh potensi keuntungan dan pertumbuhan perusahaan dibandingkan kualitas tata kelola perusahaan.

Peran *Good Corporate Governance* dalam Memoderasi Pengaruh *Environmental performance* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG mampu memperkuat pengaruh *environmental performance* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan kualitas transparansi dan kredibilitas pengungkapan lingkungan perusahaan. Investor akan lebih percaya terhadap informasi lingkungan yang disampaikan perusahaan apabila didukung oleh penerapan GCG yang baik. Kondisi tersebut menyebabkan pengaruh *environmental performance* terhadap nilai perusahaan menjadi semakin kuat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Yulianti & Amalya (2024) yang menyatakan bahwa GCG berperan penting dalam meningkatkan efektivitas pengungkapan lingkungan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

5. SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Investment opportunity set* (IOS) dan *environmental performance* terhadap nilai perusahaan dengan *Good corporate governance* (GCG) sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Hasil penelitian menunjukkan bahwa IOS dan *environmental performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini

menunjukkan bahwa perusahaan dengan peluang investasi yang tinggi serta kinerja lingkungan yang baik cenderung memperoleh respon positif dari investor sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Selain itu, hasil penelitian membuktikan bahwa GCG mampu memperkuat pengaruh *environmental performance* terhadap nilai perusahaan. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan transparansi dan kredibilitas pengungkapan lingkungan sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Namun, GCG tidak mampu memoderasi pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan karena investor lebih mempertimbangkan prospek pertumbuhan perusahaan dibandingkan mekanisme tata kelola dalam menilai peluang investasi.

Penelitian ini memberikan kontribusi teoritis terhadap pengembangan *signaling theory* dan *stakeholder theory*, serta memberikan implikasi praktis bagi perusahaan untuk lebih memperhatikan peluang investasi, pengelolaan lingkungan, dan penerapan tata kelola perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian dan periode penelitian yang terbatas. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sektor penelitian, menambah periode pengamatan, serta menggunakan variabel lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan agar memperoleh hasil penelitian yang lebih komprehensif.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak terlepas dari beberapa keterbatasan. Pertama, periode observasi yang relatif singkat diduga belum mampu menangkap dampak investasi lingkungan yang umumnya bersifat jangka panjang, sehingga menghasilkan temuan negatif. Kedua, pengukuran GCG dan kinerja lingkungan masih terbatas pada indikator tertentu yang cenderung mengukur tingkat kepatuhan formal perusahaan. Selain itu, keterbatasan sampel pada sektor tertentu membuat temuan ini belum dapat digeneralisasikan ke seluruh industri. Terakhir, variabel yang digunakan dalam model ini masih terbatas, sehingga belum mencakup faktor lain seperti kondisi makroekonomi atau kebijakan dividen yang turut memengaruhi nilai perusahaan.

6. DAFTAR PUSTAKA (REFERENSI)

Andrini, N. S., & Cerya, E. (2025). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. JRTI (Jurnal Riset Tindakan Indonesia), 10(1), 36–47. https://doi.org/10.29210/30035754000

Fitri, I. K., Anggraini, M., & Aulia, I. S. (2026). Analisis Pengungkapan GRI 300 Dalam Laporan Keberlanjutan Perusahaan Industri di BEI Tahun 2023. *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, *4*(2). https://doi.org/10.59246/muqaddimah.v3i1

Khanifah, K., Udin, U., Hadi, N., & Alfiana, F. (2020). Environmental performance and firm value: Testing the role of firm reputation in emerging countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, *10*(1), 96–103. https://doi.org/10.32479/ijeep.8490

Nasution, M. I. S., Yulia, I. A., & Fitrianti, D. (2024). Pengaruh pengungkapan Enviromental, Social dan Governance (ESG) terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2023). Jurnal EMT KITA, 8(4), 1255–1264. https://doi.org/10.35870/emt.v8i4.2939

Safitri, V. A., Sari, L., & Gamayuni, R. R. (2020). Research and Development, Environmental Investments, to Eco-Efficiency, and Firm Value. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, *22*(03). https://doi.org/10.33312/ijar.446

Sekarsari, W. D. (2025). Pengaruh investment opportunity set, kebijakan dividen, dan managerial ownership terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor properti dan real estate

yang terdaftar di BEI tahun 2020–2022) [Undergraduate thesis, ITEBIS PGRI Dewantara]. Repository ITEBIS PGRI Dewantara. https://repository.itebisdewantara.ac.id/5565/

Suryadi, N., Kusdiana, Y., Mahaputra Riau, S., & Yusnelly, A. (2025). GCG Sebagai Variabel Moderasi: CSR, IOS Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *14*(1).

Utari, I. T., & Khomsiyah, K. (2024). Pengaruh Economic Performance, Environmental Performance dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q). *Owner*, *8*(4), 4866–4877. https://doi.org/10.33395/owner.v8i4.2304

Yulianti, S., & Amalya, W. R. (2024). Pengaruh Pengungkapan Akuntansi Lingkungan dan Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting and Finance Management (JAFM)*, *5*(5), 1015–1026. https://doi.org/10.38035/jafm.v5i5

Yusma, N., Ekonomi, F., Pamulang, U., & Selatan, T. (2019). *Investment Risk, Investment Opportunity Set* Dan Return Saham. In *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia* (Vol. 2, Number 3).