
EFEK MODERASI TIPE STRATEGI *PROSPECTOR* PADA PENGARUH PRAKTIK *GREEN INNOVATION* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Aulia Yundri Ekasiwi Snae¹; Servatia Mayang Setyowati^{2*}

Universitas Kristen Duta Wacana, Daerah Istimewa Yogyakarta^{1,2}

Email : auliasnae01@gmail.com¹; servatia_mayang@staff.ukdw.ac.id²

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *green innovation* terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan tipe strategi organisasi. Penelitian ini menggunakan menggunakan ukuran perusahaan, *return of assets*, dan *debt to equity ratio* sebagai variabel kontrol. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga menghasilkan sampel sebanyak 84 tahun perusahaan. Penulis menggunakan *ordinary least square* untuk menguji hipotesis. Penelitian ini membuktikan bahwa tipe strategi *prospector* bukan determinan dari praktik *green innovation* yang dilakukan oleh perusahaan. Penelitian ini juga membuktikan bahwa praktik *green innovation* mampu meningkatkan nilai perusahaan yang diberikan oleh pasar. Akan tetapi, tipe strategi *prospector* tidak mampu memperkuat hubungan antara praktik *green innovation* dengan nilai perusahaan pada keadaan yang general. Analisis tambahan dilakukan untuk mengeksplorasi efek moderasi tipe strategi *prospector* pada perusahaan dengan karakteristik tertentu. Hasilnya, tipe strategi *prospector* dapat memperkuat hubungan *green innovation* dan nilai perusahaan hanya pada perusahaan dengan sumber daya yang produktif saja. Hasil penelitian ini berimplikasi secara teoritis dan sejalan dengan teori *resource-based view* yang mampu menjelaskan perilaku perusahaan dalam mengelaborasi sumber daya perusahaan untuk menciptakan keunggulan kompetitif.

Kata kunci : *Green Innovation*; Nilai Perusahaan; *Prospector*

ABSTRACT

The aim of this study is to analyze the influence of green innovation on firm value, considering the type of organizational strategy. This research employs company size, return on assets, and debt to equity ratio as control variables. The sample consists of non-financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2019-2021. Sample selection utilized purposive sampling technique, resulting in a sample size of 84 company-years. Ordinary least squares method is utilized to test hypotheses. The study demonstrates that the prospector strategy type is not a determinant of green innovation practices adopted by companies. Furthermore, it proves that green innovation practices can enhance market-given firm value. However, the prospector strategy type fails to strengthen the relationship between green innovation practices and firm value under general conditions. Additional analysis is conducted to explore the moderating effect of prospector strategy type on companies with specific characteristics. The findings reveal that the prospector strategy type can strengthen the relationship between green innovation and firm value only in companies with productive resources. The results of this study have theoretical implications and are consistent with the resource-based view theory, which clarify company behavior in leveraging corporate resources to create competitive advantages.

Keywords : *Green Innovation; Firm Value; Prospector*

PENDAHULUAN

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi hubungan antara *green innovation* (GI) dan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan tipe strategi organisasi. Isu perubahan iklim mendorong pemerintah dan industri bisnis untuk berinovasi sebagai upaya mitigasi kerusakan lingkungan (Ardito & Dangelico, 2018; Li et al., 2020; Ramadhan et al., 2023). Perubahan iklim mendisrupsi perilaku entitas berorientasi pada keseimbangan antara aspek ekonomi, sosial, (Costanza et al., 2016). Berdasarkan teori *resource-based view*, perusahaan dapat mencapai keunggulan kompetitif dengan mengandalkan sumber daya perusahaan (Barney, 1991; Tu & Wu, 2021). Perilaku penggunaan sumber daya yang tepat dan strategis mendeterminasi berkelanjutan bisnis di masa depan (Maharani, 2014). Peneliti berargumen bahwa penerapan strategi yang mentransformasi bisnis hijau menjadi penting untuk mencapai bisnis berkelanjutan dengan keunggulan kompetitif.

GI adalah pendekatan pengelolaan sumber daya perusahaan dengan inovasi proses, praktik, sistem, dan produk baru atau yang dimodifikasi untuk pelestarian lingkungan. Secara khusus GI berkaitan dengan efisiensi energi yang meningkatkan efisiensi biaya di masa depan (Ambec & Lanoie, 2008) dan peningkatan keunggulan kompetitif. Penelitian terdahulu menyebutkan bahwa konsumen menunjukkan ketertarikannya pada produk yang lebih ramah lingkungan sehingga mampu menciptakan keunggulan kompetitif di antara kompetitornya (Maulidia & Putri, 2023; Tu & Wu, 2021). Dari sudut pandang pasar saham, perusahaan yang mengungkapkan kinerja lingkungannya memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada sebaliknya (Kuzey & Uyar, 2017). Hal tersebut didukung oleh Agustia et al. (2019) dan (Husnaini & Tjahjadi, 2020) yang membuktikan bahwa GI berpengaruh terhadap keberpihakan pasar sehingga dapat menambah nilai perusahaan. Sebaliknya, bisnis ramah lingkungan berkonsekuensi pada pemborosan. Penelitian Duque-Grisales et al. (2020) yang dilakukan di Amerika Latin menunjukkan perusahaan enggan menanggung biaya tambahan untuk implementasi GI untuk menghindari risiko penurunan laba. Lebih lanjut, Ramadhan et al. (2023) dan Yao et al. (2019) menyediakan bukti empirik bahwa penerapan GI tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena tidak berkonsekuensi profit pada jangka pendek dengan risiko *inhern*. Literatur menunjukkan hasil yang

beragam dan inkonsistensi (Agustia et al., 2019; Husnaini & Tjahjadi, 2020; Kuzey & Uyar, 2017; Ramadhan et al., 2023; Yao et al., 2019)

Peneliti berekspektasi bahwa keberagaman hasil penelitian terdahulu dapat dijelaskan oleh tipe strategi organisasi dari perspektif teori *resource-based view*. Asumsinya, kemampuan perusahaan mengelaborasi potensi internal yang meliputi sumber daya alam, kapabilitas manusia, dan kekayaan pengetahuan membentuk karakteristik unik untuk mencapai kinerja unggul dan berkelanjutan. Perusahaan tipe *prospector* cenderung melakukan pendekatan inovatif dan menempatkan kepentingan strategis pada kegiatan pemasaran yang lebih menarik perhatian pasar serta manajemen perusahaan ini mendapat keleluasaan untuk melaksanakan strategi yang inovatif dan berisiko (Bentley-Goode et al., 2019). Sebagai keterbaruan riset, menginvestigasi peran *prospector* sebagai eksogen dan katalis menjadi penting untuk menjelaskan praktik GI yang memberikan sinyal bagi investor dalam memberikan penilaian perusahaan.

Hasil penelitian ini adalah tipe strategi *prospector* bukan determinan dari praktik GI yang dilakukan oleh perusahaan. Penelitian ini juga membuktikan bahwa praktik GI dapat meningkatkan nilai perusahaan yang diberikan oleh pasar. Tipe strategi *prospector* tidak mampu memperkuat hubungan antara praktik GI dengan nilai perusahaan secara umum. Akan tetapi, tipe strategi *prospector* dapat memperkuat hubungan ini pada perusahaan yang sumber daya yang produktif saja di tingkat signifikansi 10%.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori *Resource-Based View (RBV)*

Berdasarkan teori *resource-based view*, perusahaan dapat mencapai keunggulan kompetitif dengan mengandalkan sumber daya perusahaan (Barney, 1991). Barney menegaskan bahwa kemampuan ini harus bernilai, langka, tidak bisa ditiru, dan tidak bisa digantikan. Keunikan ini selanjutnya dapat menghasilkan performa yang superior di antara perusahaan lainnya. Teori ini juga menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki keunikan terkait sumber daya, kapabilitas, dan pengetahuan dapat dielaborasi untuk mencapai efektifitas dan efisiensi bisnis. Peneliti berargumen bahwa GI memberikan keunikan yang menciptakan keunggulan kompetitif dalam jangka panjang. Penggunaan sumber daya alam dan pemanfaatan sumber daya manusia yang memiliki kapabilitas tinggi dikombinasikan sebagai strategis dalam mengarahkan

perusahaan yang berkelanjutan di masa depan.

Green Innovation (GI)

GI adalah sebagai inovasi yang terdiri dari proses, praktik, sistem, dan produk baru atau modifikasian untuk mengurangi efek negatif pada lingkungan sehingga dapat bermanfaat dan berkontribusi terhadap kelestarian lingkungan (Duque-Grisales et al., 2020). Inovasi proses bisnis yang menekankan pada efisiensi energi sebagaimana yang diterapkan dalam GI dapat memberikan manfaat ekologis sekaligus ekonomis bagi perusahaan (Shen et al., 2020). Meskipun dalam penerapannya GI dapat meningkatkan biaya jangka pendek, akan tetapi strategi ini dapat mendorong kinerja bisnis serta meningkatkan pembangunan ekonomi dalam jangka panjang (Zhang et al., 2020). Lebih lanjut, penelitian terdahulu juga memberikan bukti empirik bahwa penerapan GI meningkatkan efisiensi biaya, keunggulan kompetitif, kinerja keuangan, serta nilai pasar saham perusahaan (Agustia et al., 2019; Duque-Grisales et al., 2020; Melinda & Wardhani, 2020; Tu & Wu, 2021). Pada akhirnya, dampak positif GI dapat memicu penciptaan nilai yang diberikan pasar kepada perusahaan.

Strategi Bisnis *Prospector* (STR)

Miles et al. (1978) menjelaskan bahwa terdapat tiga tipe strategi organisasi yaitu *prospector*, *defender*, dan *analyzer*. Penelitian ini secara khusus mengamati perusahaan dengan strategi *prospector* sebagai strategi yang berada pada titik ekstrem dan paling agresif. Dalam menjalankan bisnisnya, perusahaan dengan strategi *prospector* berorientasi pada inovasi untuk memperluas pangsa pasar dan meningkatkan profitabilitas. Manajemen perusahaan dengan karakteristik *prospectors* secara otonom menentukan dan melaksanakan strategi yang inovatif dan berisiko (Bentley-Goode et al., 2019). Akibatnya, perusahaan *prospector* cenderung melakukan pendekatan inovatif dan menempatkan kepentingan strategis pada kegiatan pemasaran yang lebih menarik perhatian pasar. Lebih lanjut, Bentley-Goode et al. (2019) menemukan bahwa perusahaan dengan strategi *prospector* cenderung menarik perhatian pasar dengan melakukan pengungkapan kinerja lingkungan. Peneliti berargumen bahwa perusahaan *prospector* memiliki insentif yang lebih besar dalam pengungkapan kinerja lingkungan dibandingkan dengan perusahaan *defender*.

Nilai Perusahaan (NP)

Nilai perusahaan adalah persepsi yang diberikan pemangku kepentingan, khususnya investor terhadap tingkat pencapaian perusahaan terkait harga pasar saham perusahaan tersebut (Agustia et al., 2019). Nilai perusahaan mencerminkan aspek profitabilitas dan merefleksikan potensi berkembangnya perusahaan di masa depan (Zhang et al., 2020). Penilaian pasar sebagai indikator untuk mengukur kualitas perusahaan serta menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi oleh pasar (Epa Hardiyanti & Hakim Aziz, 2021). Peneliti berargumen bahwa nilai perusahaan berbasis pasar merupakan respon publik atas implementasi kebijakan perusahaan yang berdampak langsung terhadap lingkungan.

Strategi Bisnis *Prospector* dan *Green Innovation*

Penelitian ini secara khusus mengamati perusahaan dengan strategi *prospector* yang merupakan strategi paling agresif dari keempat strategi bisnis yang diklasifikasikan (Miles et al., 1978). Manajemen perusahaan dengan strategi *prospector* diberikan keleluasaan untuk melaksanakan strategi yang inovatif dan berisiko dengan tujuan memperluas pangsa pasar dan meningkatkan profitabilitas (Bentley-Goode et al., 2019). Beberapa penelitian mengemukakan bahwa GI memiliki risiko keuntungan yang rendah serta memiliki dampak yang tidak dapat langsung terlihat dalam jangka pendek (Ramadhan et al., 2023). Akibatnya, penerapan GI dapat dilakukan jika perusahaan berani dalam mengambil risiko demi profitabilitas yang dihasilkan di masa depan. Hal ini sesuai dengan karakteristik perusahaan *prospector* sehingga perusahaan dengan tipe strategi ini dapat memperkuat hubungan GI terhadap penilaian yang diberikan pasar pada perusahaan. Keberanian perusahaan dalam mengambil risiko dalam menyelaraskan aspek etis dan ekonomis dapat ditangkap baik oleh pasar sehingga hal ini menciptakan nilai baik bagi perusahaan. Dengan demikian, hipotesis pertama pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut

H1: Strategi bisnis berhubungan positif dengan penerapan *green innovation*

***Green Innovation* dan Nilai Perusahaan**

GI menjadi salah satu kunci dalam mentransformasikan model bisnis sebuah perusahaan dari inovasi yang konvensional (Kamran et al., 2023) serta memberikan manfaat ekologis sekaligus ekonomis bagi perusahaan (Shen et al., 2020). Pengungkapan informasi mengenai GI yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan memberikan informasi kepada pengguna laporan

bahwa perusahaan sedang bertindak etis, strategis, dan memiliki prospek keberlanjutan di masa depan. Akibatnya, perusahaan dengan praktik GI dapat menarik lebih banyak investor serta meningkatkan harga saham perusahaan (Damas et al., 2021). Peningkatan harga saham perusahaan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan sehingga pemegang saham akan semakin diuntungkan (Rosiana et al., 2022). Lebih lanjut, penelitian terdahulu menyediakan bukti empiris bahwa penerapan GI menciptakan tingginya nilai perusahaan disebabkan oleh pemilihan bahan baku yang ramah lingkungan sehingga dapat menciptakan keunggulan kompetitif produk yang dihasilkan (Chen et al., 2006). Dengan demikian, hipotesis pertama pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H2: *Green Innovation* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Green Innovation, Strategi Bisnis, dan Nilai Perusahaan

Penelitian terdahulu menyatakan bahwa perusahaan *prospector* memiliki insentif yang lebih besar dalam pengungkapan kinerja lingkungan dibandingkan dengan perusahaan *defender*. Berbeda dengan *prospector*, perusahaan dengan karakteristik *defender* tidak dapat beradaptasi dengan baik dalam risiko dan ketidakpastian karena mereka cenderung melakukan efisiensi biaya serta fokus pada stabilitas operasional. Pada akhirnya, perusahaan dengan tipe *defender* cenderung tidak mengejar peluang pasar yang baru. Di samping itu, perusahaan dengan tipe strategi *analyzer* berada di tengah kedua titik ekstrem ini. Perusahaan *analyzer* cenderung memetakan risiko sekaligus keuntungan dari langkah yang diambilnya sehingga dapat menyelaraskan tanggung jawab lingkungan dan memaksimalkan profitabilitas perusahaan (Amanati & Arifa, 2022). (Bentley-Goode et al., 2019) mengemukakan bahwa strategi bisnis dapat mempengaruhi perusahaan dalam mengungkapkan kinerja lingkungannya. Perusahaan dengan tipe strategi *prospector* cenderung memiliki asimetri informasi yang rendah mengenai kinerja lingkungannya jika dibandingkan dengan *defender*. Dengan demikian, hipotesis pertama pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H3: Strategi *prospector* memperkuat hubungan *green innovation* dan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan menggunakan data sekunder sebagai sampel. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek

Indonesia (BEI). Data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan diperoleh dari situs BEI maupun situs resmi perusahaan terkait menggunakan metode analisis konten. Adapun penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam menentukan sampel dengan kriteria sebagai berikut:

1. Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2019-2022
2. Tahun fiskal perusahaan berakhir pada akhir tahun atau 31 Desember
3. Laporan keuangannya telah diaudit
4. Mengungkapkan strategi keberlanjutan terkait GI serta biaya R&D dalam laporan tahunan dan atau laporan keberlanjutan
5. Saldo ekuitas bernilai positif

Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 28 perusahaan dengan tiga tahun pengamatan sehingga menghasilkan 84 observasi secara keseluruhan. Metode analisis data menggunakan *ordinary least square* (OLS). Pengukuran variabel ditunjukkan pada tabel 1.

Model Penelitian

Model penelitian yang menunjukkan hubungan antar variabel independen, moderasi, dan dependen ditunjukkan pada gambar 1 dan 2.

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Analisis Sampel

Tabel 2 mendeskripsikan komposisi jumlah observasi perusahaan berdasarkan jenis strategi bisnis dan sektor bisnis. Berdasarkan tabel tersebut, dapat disimpulkan bahwa hanya sebagian kecil perusahaan di Indonesia yang memiliki strategi *prospector* sedangkan mayoritas perusahaan menganut strategi *analyzer*.

Statistik Deskriptif

Tabel 3 menjabarkan statistik deskriptif dari sampel penelitian. Rata-rata nilai strategi pada sampel penelitian mengindikasikan bahwa tipe strategi yang diterapkan oleh perusahaan non-keuangan di Indonesia cenderung tipe *defender* dan *analyzer*. Kemudian, rata-rata nilai $GI_{i,t}$ tergolong berada di tingkat moderat. Kemudian, $NP_{i,t}$ yang diukur menggunakan tiga proksi cenderung dalam rentang yang tidak berbeda jauh sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan pengukuran yang berbeda, penilaian pasar terhadap perusahaan cenderung rendah. Perusahaan yang menjadi sampel cenderung berukuran sedang serta memiliki cakupan hutang terhadap ekuitas yang rendah.

Hasil Uji Regresi

Pengujian hipotesis menggunakan dua model regresi yaitu model 1 yang menguji pengaruh strategi bisnis prospector terhadap $GI_{i,t}$ dan model 2 yang menguji pengaruh $GI_{i,t}$ terhadap nilai perusahaan serta strategi bisnis *prospector* sebagai variabel moderasi. $NP_{i,t+1}$ dalam model 2 diuji menggunakan tiga proksi yang berbeda yaitu $TQ_{i,t+1}$, $PBV_{i,t+1}$, dan $PERI_{i,t+1}$.

Tabel 4 menunjukkan uji regresi model 1. Pada pengujian ini, variabel $STR_{i,t}$ memiliki nilai sig t. sebesar 0.720 yang menunjukkan bahwa $STR_{i,t}$ tidak berpengaruh terhadap $GI_{i,t}$ karena nilai sig t. lebih besar dari 0.1 sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 tidak terdukung. Ini berarti tipe strategi *prospector* tidak menjadi determinasi dari praktik GI dalam sebuah perusahaan. Selanjutnya, pada pengujian model 2 dengan 3 proksi berbeda yaitu $TQ_{i,t+1}$, $PBV_{i,t+1}$, dan $PERI_{i,t+1}$., variabel $GI_{i,t}$ memiliki nilai sig t berturut-turut sebesar 0.007, 0.008, dan 0.881. Hal ini menunjukkan bahwa $GI_{i,t}$ memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan $TQ_{i,t+1}$ dan $PBV_{i,t+1}$. Di sisi lain, $GI_{i,t}$ tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan $PERI_{i,t+1}$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 dalam penelitian ini didukung. Lebih lanjut untuk pada model 3 yang menguji pengaruh moderasi $STR_{i,t}$ pada $GI_{i,t}$ dan $NP_{i,t+1}$, nilai sig. t variabel $STR \times GI_{i,t}$ pada ketiga proksi $TQ_{i,t+1}$ dan $PBV_{i,t+1}$ adalah 0.746, dan 0.843 sehingga H3 dalam penelitian ini tidak terdukung.

Hasil Uji Analisis Tambahan

Hasil pengujian hipotesis 3 menunjukkan bahwa strategi bisnis dengan karakteristik *prospector* tidak dapat memoderasi pengaruh $GI_{i,t}$ dan $NP_{i,t+1}$ pada seluruh observasi. Dengan demikian, uji tambahan dilakukan dengan cara pemecahan sampel. Seluruh observasi sampel perusahaan dibagi menjadi 2 kategori yaitu observasi sampel perusahaan yang memiliki $ROA_{i,t}$ di atas nilai *mean* (ROA tinggi) yang ditunjukkan pada panel A sedangkan perusahaan dengan $ROA_{i,t}$ rendah ditunjukkan pada panel B.

Tabel 7 panel A menunjukkan hasil uji regresi dilakukan pada perusahaan yang memiliki nilai $ROA_{i,t}$ di atas nilai *mean* ($ROA > 1.31$) sehingga jumlah observasi sebesar 49 perusahaan tahun. Hasil uji membuktikan bahwa $STR \times GI_{i,t}$ mampu memperkuat hubungan antara $GI_{i,t}$ dan $NP_{i,t+1}$ yang diukur dengan $TQ_{i,t+1}$. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi positif dan signifikan pada level 10%. Di sisi lain, pengujian pada

panel B atau perusahaan dengan $ROA_{i,t}$ rendah tidak menunjukkan pengaruh moderasi $STR_{i,t}$ pada $GI_{i,t}$ dan $NP_{i,t+1}$

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Hasil uji regresi pada tidak mendukung hipotesis 1. Tipe strategi *prospector* tidak dapat mempengaruhi perusahaan untuk melakukan GI. Hal ini mengindikasikan bahwa praktik GI bukan merupakan manifestasi dari perusahaan dengan tipe strategi *prospector* untuk menunjukkan kepedulian lingkungannya. Hasil ini didukung oleh penelitian Liu & Kong (2021) yang menyatakan bahwa adanya risiko profitabilitas serta terbatasnya pendanaan menjadi pertimbangan perusahaan-perusahaan Asia ketika menerapkan GI. GI bukanlah sarana yg dipilih perusahaan tipe *prospector* untuk menciptakan keunggulan kompetitif. Terdapat kemungkinan bahwa tipe strategi *prospector* memiliki faktor lainnya dalam menunjukkan aspek keberlanjutannya.

Selanjutnya, hasil uji regresi pada model 2 mendukung hipotesis 2. Penerapan GI pada perusahaan di Indonesia terbukti mampu menaikkan nilai perusahaan. Pasar menangkap sinyal baik yang diberikan oleh perusahaan yang bertindak etis dan strategis. Inovasi dalam proses maupun produk ramah lingkungan yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif sehingga menciptakan efek jangka panjang yang prospek dan berkelanjutan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Damas et al., (2021) bahwa praktik GI terbukti dapat menarik investor serta meningkatkan harga saham perusahaan. Sedangkan di sisi lain, uji regresi pada model 3 menolak hipotesis 3. Strategi *prospector* tidak dapat memperkuat hubungan antara praktik GI dengan nilai perusahaan. Dengan tipe strategi apapun, efek praktik GI ke nilai perusahaan tetap positif.

Tabel 7 menjabarkan hasil uji tambahan dengan pemecahan sampel berdasarkan $ROA_{i,t}$. Pemecahan sampel observasi perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda. Pada perusahaan yang memiliki $ROA_{i,t}$ tinggi, $STR_{i,t}$ dapat memoderasi hubungan $GI_{i,t}$ dan $NP_{i,t+1}$. $ROA_{i,t}$ mengacu pada kinerja keuangan yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan tersebut jika dibandingkan dengan total asetnya (Horne & Wachowicz, 2005) . Hal ini mengindikasikan bahwa semakin baik efektivitas perusahaan tipe *prospector*, maka perusahaan tersebut akan memiliki kapabilitas dalam melakukan $GI_{i,t}$ sehingga pasar memberikan respon baik yang ditunjukkan dengan $NP_{i,t+1}$. Sejalan dengan penelitian sebelumnya, Porter & Kramer (2019) menyatakan bahwa perusahaan perlu meningkatkan kinerja keuangannya beriringan dengan praktik bisnis yang tidak

merusak lingkungan. Lebih lanjut, aspek keberlanjutan yang menekankan pada lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam jangka panjang (Durlista & Wahyudi, 2023).

Pada akhirnya, perusahaan yang menerapkan strategi *prospector* dan berinovasi hijau akan menciptakan peluang jangka panjang yang tidak hanya menguntungkan tetapi juga berkelanjutan. Dengan sumber daya yang terbatas, perusahaan bisa menghasilkan pendapatan yang tinggi. Pada tingkat signifikansi 10% hasil penelitian berimplikasi teoritis, berdasarkan teori RBV perusahaan dengan sumber daya yang produktif dapat menciptakan efisiensi, sehingga publik menangkap sinyal positif.

KESIMPULAN

Penelitian ini menguji hubungan antara karakteristik strategi *prospector* perusahaan dan praktik GI serta hubungan antara praktik GI dengan nilai perusahaan jika dimoderasi dengan strategi *prospector* pada perusahaan di Indonesia. Penulis menemukan bahwa strategi *prospector* pada perusahaan tidak memicu praktik GI karena cenderung terdapat risiko profitabilitas dan adanya keterbatasan pendanaan pada praktik GI. Lebih lanjut, praktik GI meningkatkan nilai pasar perusahaan karena praktik ini dapat menciptakan potensi keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

Di sisi lain, karakteristik strategi *prospector* tidak mampu memoderasi hubungan antara praktik GI dan nilai pasar perusahaan. Namun demikian, hasil uji tambahan memberikan wawasan baru yaitu perusahaan dengan karakteristik strategi *prospector* dapat memperkuat pengaruh praktik GI dengan nilai pasar perusahaan pada perusahaan dengan ROA yang tinggi. Implikasinya, perusahaan di Indonesia dengan karakteristik *prospector* dapat memaksimalkan sumber daya yang mereka miliki dengan melakukan praktik GI untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan tetapi dengan tetap mempertimbangkan efektifitas dan produktifitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Dengan demikian, perusahaan mampu menyelaraskan antara aspek profitabilitas dan ekologis sehingga dapat mencapai tujuan keberlanjutan dalam jangka panjang. Perusahaan sebagai entitas bisnis perlu meninjau faktor internal yang dapat mendorong pelaksanaan GI.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, penelitian terbatas pada sampel karena salah satu kriteria menjadi sampel adalah mempublikasikan biaya R&D pada laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan, sedangkan hanya sebagian kecil

perusahaan yang mempublikasikan data tersebut. Kedua, pengukuran nilai perusahaan menggunakan data *lag* 1 tahun, sedangkan hanya sedikit perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan tahun 2022. Ketiga, penelitian ini tidak berhasil memberikan bukti empirik moderasi strategi bisnis prospector terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, pengaruh moderasi strategi bisnis prospector melibatkan aspek produktivitas sumber daya perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustia, D., Sawarjuwono, T., & Dianawati, W. (2019). The mediating effect of environmental management accounting on green innovation - Firm value relationship. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 9(2), 299–306. <https://doi.org/10.32479/ijeep.7438>
- Amanati, H. T., & Arifa, C. (2022). Business Strategy and Corporate Environmental Performance: Evidence from High Environmental Risk Countries in the Asian Region. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 25(01). <https://doi.org/10.33312/ijar.609>
- Ambec, S., & Lanoie, P. (2008). Does It Pay to Be Green? A Systematic Overview. *Academy of Management Perspectives*, 22(4), 45–62. <http://www.jstor.org/stable/27747478>
- Ardito, L., & Dangelico, R. M. (2018). Firm Environmental Performance under Scrutiny: The Role of Strategic and Organizational Orientations. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(4), 426–440. <https://doi.org/10.1002/csr.1470>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Bentley-Goode, K. A., Omer, T. C., & Twedt, B. J. (2019). Does Business Strategy Impact a Firm's Information Environment? *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 34(4), 563–587. <https://doi.org/10.1177/0148558X17726893>
- Chen, Y. S., Lai, S. B., & Wen, C. T. (2006). The influence of green innovation performance on corporate advantage in Taiwan. *Journal of Business Ethics*, 67(4), 331–339. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9025-5>
- Costanza, R., Daly, L., Fioramonti, L., Giovannini, E., Kubiszewski, I., Mortensen, L. F., Pickett, K. E., Ragnarsdottir, K. V., De Vogli, R., & Wilkinson, R. (2016). Modelling and measuring sustainable wellbeing in connection with the UN Sustainable Development Goals. *Ecological Economics*, 130, 350–355. <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2016.07.009>
- Damas, D., Maghviroh, R. EL, & Meidiyah, M. (2021). PENGARUH ECO-EFFICIENCY, GREEN INOVATION DAN CARBON EMISSION DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA LINGKUNGAN SEBAGAI MODERASI. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 8(2), 85–108. <https://doi.org/10.25105/jmat.v8i2.9742>
- Duque-Grisales, E., Aguilera-Caracuel, J., Guerrero-Villegas, J., & García-Sánchez, E. (2020). Does green innovation affect the financial performance of Multilatinas? The

- moderating role of ISO 14001 and R&D investment. *Business Strategy and the Environment*, 29(8), 3286–3302. <https://doi.org/10.1002/bse.2572>
- Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL DAN GOVERNANCE (ESG) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERTAMBANGAN BATU BARA PERIODE 2017-2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 210–232. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3327>
- Epa Hardiyanti, S., & Hakim Aziz, L. (2021). The Case of COVID-19 impact on the level of non-performing loans of conventional commercial banks in Indonesia. *Banks and Bank Systems*, 16(1), 62–68. [https://doi.org/10.21511/bbs.16\(1\).2021.06](https://doi.org/10.21511/bbs.16(1).2021.06)
- Girindratama, M. W., & Rudiawarni, F. A. (2022). PENGARUH BUSINESS STRATEGY TERHADAP TAX PLANNING: PERAN FINANCIAL EXPERTISE DAN INSTITUTIONAL OWNERSHIP. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 22(1), 65–90. <https://doi.org/10.25105/mraai.v22i1.9958>
- Horne, V. J., & Wachowicz, J. M. (2005). *Fundamentals of Financial Management* (13th ed.). Pearson.
- Hsu, P. H., Moore, J. A., & Neubaum, D. O. (2018). Tax avoidance, financial experts on the audit committee, and business strategy. *Journal of Business Finance and Accounting*, 45(9–10), 1293–1321. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12352>
- Husnaini, W., & Tjahjadi, B. (2020). QUALITY MANAGEMENT, GREEN INNOVATION AND FIRM VALUE: EVIDENCE FROM INDONESIA. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(1), 255–262. <https://doi.org/10.32479/ijeep.10282>
- Isbanah, Y. (2015). Pengaruh ESOP, leverage, and ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan di bursa efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Manajemen*, 15(1), 28–41.
- Kamran, M., Rafique, M. Z., Nadeem, A. M., & Anwar, S. (2023). Does Inclusive Growth Contribute Towards Sustainable Development? Evidence from Selected Developing Countries. *Social Indicators Research*, 165(2), 409–429. <https://doi.org/10.1007/s11205-022-03020-6>
- Kuzey, C., & Uyar, A. (2017). Determinants of sustainability reporting and its impact on firm value: Evidence from the emerging market of Turkey. *Journal of Cleaner Production*, 143, 27–39. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.12.153>
- Li, L., Msaad, H., Sun, H., Tan, M. X., Lu, Y., & Lau, A. K. W. (2020). Green innovation and business sustainability: New evidence from energy intensive industry in China. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(21), 1–18. <https://doi.org/10.3390/ijerph17217826>
- Liu, C., & Kong, D. (2021). Business strategy and sustainable development: Evidence from China. *Business Strategy and the Environment*, 30(1), 657–670. <https://doi.org/10.1002/bse.2645>
- Maharani, S. N. (2014). Sustainability Reporting sebagai Media Perusahaan dalam Mengembangkan dan Melaporkan Kebijakan Bisnis Berkelanjutan. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 11–22.
- Maulidia, A. N., & Putri, K. A. S. (2023). GREEN MARKETING, BRAND IMAGE DAN PENGARUHNYA PADA KEPUTUSAN PEMBELIAN. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 383–398. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3359>

- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). *The Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence from Asia* (pp. 147–173). <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Miles, R. E., Snow, C. C., Meyer, A. D., & Coleman, H. J. (1978). Organizational Strategy, Structure, and Process. *Academy of Management Review*, 3(3), 546–562. <https://doi.org/10.5465/amr.1978.4305755>
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2019). Creating Shared Value. In *Managing Sustainable Business* (pp. 323–346). Springer Netherlands. https://doi.org/10.1007/978-94-024-1144-7_16
- Ramadhan, P., Rani, P., & Wahyuni, E. S. (2023). Disclosure of Carbon Emissions, Covid-19, Green Innovations, Financial Performance, and Firm Value. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 25(1), 1–16. <https://doi.org/10.9744/jak.25.1.1-16>
- Rosiana, D., I*, W., Wijayanti, A., & Masitoh, E. (2022). Issue 2 (2022) Pages 294-304 INOVASI: Jurnal Ekonomi. *Keuangan Dan Manajemen*, 18(2), 294. <https://doi.org/10.29264/jinv.v18i2.10617>
- Shen, C., Li, S., Wang, X., & Liao, Z. (2020). The effect of environmental policy tools on regional green innovation: Evidence from China. *Journal of Cleaner Production*, 254, 120122. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.120122>
- Sukamulja, S. (2017). *Initiatives for Financial Modeling and Capital Market Analysis*. AND.
- Tseng, M.-L., Wang, R., Chiu, A. S. F., Geng, Y., & Lin, Y. H. (2013). Improving performance of green innovation practices under uncertainty. *Journal of Cleaner Production*, 40, 71–82. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2011.10.009>
- Tu, Y., & Wu, W. (2021). How does green innovation improve enterprises' competitive advantage? The role of organizational learning. *Sustainable Production and Consumption*, 26, 504–516. <https://doi.org/10.1016/j.spc.2020.12.031>
- Yao, Q., Liu, J., Sheng, S., & Fang, H. (2019). Does eco-innovation lift firm value? The contingent role of institutions in emerging markets. *Journal of Business & Industrial Marketing*, 34(8), 1763–1778. <https://doi.org/10.1108/JBIM-06-2018-0201>
- Zhang, J., Liang, G., Feng, T., Yuan, C., & Jiang, W. (2020). Green innovation to respond to environmental regulation: How external knowledge adoption and green absorptive capacity matter? *Business Strategy and the Environment*, 29(1), 39–53. <https://doi.org/10.1002/bse.2349>

GAMBAR, GRAFIK DAN TABEL

Tabel 1 Pengukuran variabel penelitian

Variabel	Definisi	Pengukuran	Sumber
GI _{i,t} (Independen)	Inovasi yang terdiri dari proses, praktik, sistem, dan produk baru maupun modifikasi dengan tujuan perusahaan dapat berkontribusi terhadap kelestarian lingkungan (Duque-Grisales dkk. 2020).	Diukur dengan variabel <i>dummy</i> dan dirasioakan yang berdasarkan 6 kategori: Menerapkan strategi perancangan ke arah produk ramah lingkungan Menerapkan strategi pengurangan limbah berbahaya Melakukan investasi atas peralatan dan teknologi ramah lingkungan Menyelenggarakan seminar terkait kesadaran lingkungan	Tseng et al. (2013)

		Menerapkan strategi 3R (<i>Reuse, Reduce, Recycle</i>) Melakukan evaluasi terkait kelayakan teknis, ekonomi, dan komersial atas produk ramah lingkungan	
STR _{i,t} (Independen dan Moderasi)	Berdasarkan tipologi strategi bisnis, strategi tipe <i>prospector</i> cenderung melakukan pendekatan inovatif dan menempatkan kepentingan strategis pada kegiatan pemasaran yang lebih menarik perhatian pasar.	Dihitung dengan 6 rasio Ratio of R&D to sales (RDS) Ratio of Employee to Sales (EMS) One-year percentage change in total sales (GS) Ratio of selling, general and administrative expenses to sales (SGA) Standard Deviation of Employee (EMP) Ratio of Net PPE to Total Asset (PPE). Keenam indikator tersebut dihitung menggunakan rata-rata bergerak sejak lima tahun sebelumnya lalu diberi peringkat berdasarkan kuantil. Perusahaan dengan peringkat tertinggi dikategorikan sebagai <i>prospector</i> dan diberi skor <i>dummy</i> 1.	Bentley-Goode et al., (2019); Girindratama & Rudiawarni, (2022); Hsu et al., (2018); Miles et al., (1978)
NP _{i,t+1} (Dependen)	Penilaian yang diberikan investor terhadap tingkat pencapaian perusahaan terkait harga pasar saham. Tobin's Q memperkirakan perusahaan atau pasar agregat dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah, PBV menunjukkan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham sebuah perusahaan. PER menunjukkan harga yang harus dibayar investor untuk setiap rupiah <i>earning</i> perusahaan	$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Market value equity} - \text{book value equity} + \text{total asset}}{\text{Total asset}}$ $PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$ $PER = \frac{\text{Price per share}}{\text{Earning per share}}$	Agustia et al., (2019); Epa Hardiyanti & Hakim Aziz, (2021); Zhang et al. (2020)
SIZE _{i,t} (kontrol)	Besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aset perusahaan	$\text{Size} = \ln \text{Total Assets}$	Isbanah (2015)
ROA _{i,t} (kontrol)	Tingkat efektivitas aset dalam menghasilkan keuntungan	$ROA = \frac{\text{Net sales}}{\text{Total assets}}$	Horne & Wachowicz (2005)
DER _{i,t} (kontrol)	Persentase liabilitas pada struktur modal perusahaan	$DER = \frac{\text{Total debt}}{\text{Equity}}$	Sukamulja (2017)

Tabel 2 Distribusi observasi berdasarkan sektor dan strategi

Sektor	Total observasi		Defender		Prospector		Analyzer	
	N	%	N	%	N	%	N	%
Barang konsumen primer	27	32.14	0	0	3	33.33	24	35.29
Kesehatan	21	25.00	0	0	6	66.67	15	22.06
Barang konsumen non primer	18	21.43	3	42.86	0	0	15	22.06
Barang baku	12	14.29	3	42.86	0	0	9	13.24

Infrastruktur	6	7.14	1	14.29	0	0	5	7.35
Total	84	100	7	100	9	100	68	100

Tabel 3 Statistik deskriptif.

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GI _{i,t}	84	0.00	1.00	0.5889	0.25393
STR _{i,t}	84	0.00	1.00	0.1071	0.31115
TQ _{i,t+1}	84	0.03	3.60	1.0318	0.90843
PBV _{i,t+1}	84	0.20	6.37	1.8186	1.50139
SIZE _{i,t}	84	3.23	3.46	3.3770	0.05185
DER _{i,t}	84	0.09	5.98	1.0843	1.0567

Tabel 4 Hasil Uji Regresi Model 1

Model 1: $GI_{i,t} = \alpha + \beta_1 STR_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 DER_{i,t} + e_{i,t}$				
Variabel	Prediksi Tanda	T	Sig t.	
STR _{i,t}	+	-0.272	0.786	
SIZE _{i,t}		3.633	0.000	
ROA _{i,t}		2.540	0.013	
DER _{i,t}		-0.025	0.980	
N		84		
F-Stat		0.000		
Adj. R ²		0.205		

Tabel 5 Hasil Uji Regresi Model 2

Model 2: $NP_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 GI_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 DER_{i,t} + e_{i,t}$									
Variabel	TQ			PBV			PER		
	Pred.	T	Sig t.	Pred.	T	Sig t.	Pred.	T	Sig t.
GI _{i,t}	+	2.767	0.007	+	2.724	0.008	+	0.150	0.881
SIZE _{i,t}		0.374	0.710		0.600	0.550		3.326	0.001
ROA _{i,t}		2.196	0.031		1.535	0.129		-2.747	0.007
DER _{i,t}		-1.886	0.063		-0.518	0.606		-4.754	0.000
N		84			84			84	
F-Stat		0.000			0.001			0.000	
Adj. R ²		0.294			0.177			0.240	

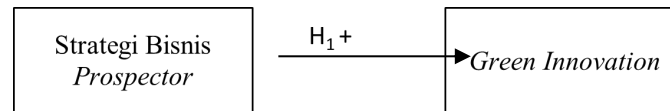
Tabel 6 Hasil Uji Regresi Model 3

Model 3: $NP_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 GI_{i,t} + \beta_2 GI \times STR_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 DER_{i,t} + e_{i,t}$									
Variabel	TQ			PBV			PER		
	Pred.	T	Sig t.	Pred.	T	Sig t.	Pred.	T	Sig t.
GI _{i,t}	+	2.733	0.008	+	2.695	0.009	+	0.070	0.945
GIxSTR _{i,t}	+	0.325	0.746	+	0.199	0.843	+	1.764	0.082
SIZE _{i,t}		0.353	0.725		0.585	0.561		3.268	0.002
ROA _{i,t}		2.208	0.030		1.538	0.128		-2.463	0.016
DER _{i,t}		-1.815	0.073		-0.484	0.630		-4.539	0.000
N		84			84			84	
F-Stat		0.000			0.002			0.000	
Adj. R ²		0.285			0.167			0.259	

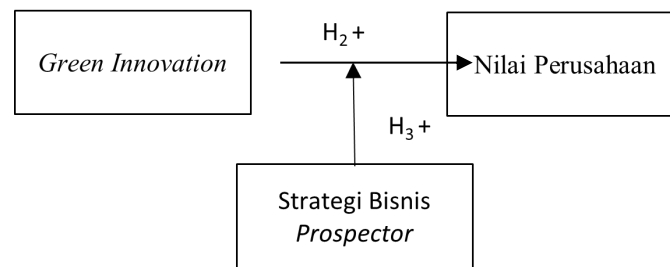
Tabel 7 Hasil Uji Regresi Analisis Tambahan

Model 3: $NP_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 GI_{i,t} + \beta_2 GI \times STR_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 DER_{i,t} + e_{i,t}$									
Panel A									
Variabel	TQ			PBV			PER		
	Pred.	T	Sig t.	Pred.	T	Sig t.	Pred.	T	Sig t.
GI _{i,t}	+	1.945	0.058	+	1.887	0.066	+	-0.227	0.798
GIxSTR _{i,t}	+	1.708	0.095	+	1.342	0.187	+	0.975	0.350
SIZE _{i,t}		1.956	0.057		1.474	0.148		1.470	0.137
DER _{i,t}		-1.757	0.086		0.286	0.776		-0.043	0.829
N		49			49			49	

F-Stat	0.006	0.022	0.479						
Adj. R2	0.212	0.157	-0.012						
Model 3: $NP_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 GI_{i,t} + \beta_2 GI \times STR_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 DER_{i,t} + e_{i,t}$									
Panel B									
Variabel	TQ			PBV			PER		
	Pred.	T	Sig t.	Pred.	T	Sig t.	Pred.	T	Sig t.
$GI_{i,t}$	+	2.230	0.033	+	2.162	0.417	+	0.517	0.609
$GI \times STR_{i,t}$	+	-0.354	0.726	+	-0.328	0.039	+	0.992	0.329
$SIZE_{i,t}$		-1.144	0.262		-0.780	0.745		2.024	0.052
$DER_{i,t}$		-2.156	0.039		-0.639	0.441		-2.636	0.013
N		35			35			35	
F-Stat		0.045			0.278			0.023	
Adj. R2		0.173			0.038			0.215	



Gambar 1 Model penelitian 1



Gambar 2 Model penelitian 2