

Pengaruh *Environmental Performance* dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan *Financial Performance* sebagai Pemediasi

Yeyen Yustiani^{1)*}, Riris Rotua Sitorus²⁾

¹⁾²⁾ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul
Jakarta Barat, DKI Jakarta

¹⁾ yustiani036@student.esaunggul.ac.id

Abstrak

Menggunakan industri sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2022, Tujuan dari penelitian ini untuk menyelidiki bagaimana kinerja lingkungan dan keputusan investasi memengaruhi nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* atau mediasi. Kinerja lingkungan dan keputusan investasi dijadikan variabel bebas, nilai perusahaan sebagai variabel terkait, serta kinerja keuangan diterapkan sebagai pemediasi atau *intervening*. Penelitian ini menggunakan sepuluh perusahaan yang dijadikan populasi dan empat puluh data perusahaan sebagai sampel penelitian. Hasil uji penelitian ini menghasilkan kinerja lingkungan dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan serta kinerja lingkungan, keputusan investasi dan kinerja keuangan sama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kinerja keuangan yang diproksikan oleh *Return on Asset* tidak mampu memediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan tidak bertindak sebagai pemediasi dalam hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan.

Kata kunci: Kinerja Lingkungan, Keputusan Investasi, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan.

Abstract

Using the mining sector industry listed on the IDX for the period 2019-2022, the purpose of this study is to investigate how environmental performance and investment decisions affect firm value, with financial performance as an intervening or mediating variable. Environmental performance and investment decisions are used as independent variables, company value as a related variable, and financial performance is applied as a mediating or intervening variable. This research uses ten companies as the population and forty company data as the research sample. The test results of this study resulted in environmental performance and investment decisions have a significant effect on financial performance and environmental performance, investment decisions and financial performance both have a significant effect on firm value. The financial performance variable proxied by Return on Asset is unable to mediate the effect of environmental performance on firm value. Financial performance does not act as a mediator in the relationship between investment decisions and firm value.

Keywords: *Environmental Performance, Investment Decision, Financial Performance, Firm Value.*

1. PENDAHULUAN

Tujuan utama pendirian perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan dan nilai perusahaan (Karina & Setiadi, 2020). Di tengah perubahan ekonomi yang cepat dan persaingan yang semakin ketat, pemahaman yang mendalam tentang nilai perusahaan menjadi kritis bagi kelangsungan bisnis yang sukses dan berkelanjutan. Para pemegang saham diperkirakan akan terus berinvestasi pada bisnis tersebut karena nilai perusahaan yang terus meningkat atau memberikan keuntungan, hal itu tercermin dari kenaikan harga saham sebelumnya (Purbaningrum & Lestari, 2022).

Bagi entitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), nilai perusahaan dapat tercermin pada komponen minat dan penawaran pada nilai penawaran yang tercermin pada *listing price* (Nafiah & Fauziyanti, 2022).

Berdasarkan informasi faktual Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang tahun 2022, tercatat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) meningkat sebesar 2,93% . Namun, perkembangan IHSG pada tahun 2022 mengalami penurunan dari pada tahun sebelumnya, dimana di tahun sebelumnya, IHSG mengalami ekspansi sebesar 10,08%. Tentunya, terdapat sejumlah saham yang memberikan *capital gain* yang jauh melampaui kinerja IHSG yang didominasi oleh saham-saham subsektor pertambangan dan energi disebabkan karena kinerja IHSG relatif kuat. Seperti contoh harga saham dari PT Adaro Minerals Indonesia Tbk (ADMR) menjadi yang teratas sepanjang tahun 2022 dengan lonjakan hingga 1.155,56% (CNBC Indonesia, 2022). Hal ini dipengaruhi oleh harga dari produk energi seperti batu bara, minyak, dan gas telah meningkat karena tersendatnya rantai pasokan global akibat dari perang Rusia dan Ukraina yang berkepanjangan (Aida & Nugroho, 2022). Dengan demikian, industri batubara dan industri migas, yang berada di dalam sektor pertambangan, diyakini masih memiliki prospek positif kedepannya karna adanya peningkatan harga komoditas energi dan kelangkaan ekonomi di Indonesia. Namun, disisi lain aktivitas perusahaan mengakibatkan permasalahan lingkungan hidup yang terjadi seperti ketidakseimbangan lingkungan yang disebabkan oleh kelangkaan ketersediaan alam, penurunan kualitas lingkungan, pemanasan global, perubahan cuaca global, pencemaran udara, dan penurunan lapisan ozon (Chinedu & Ogochukwu, 2020; Yuniarti et al., 2022; Sahetapy, 2023). Data Climate Watch menunjukkan bahwa industri pertambangan subsektor energi merupakan penghasil emisi gas dari rumah kaca yang terbesar. Pada sektor ini emisi gas yang dihasilkan 36,44 gigaton karbon dioksida (Gt CO₂e) atau 71,5% dari seluruh emisi (Putri, 2023). Hal tersebut membuat sektor pertambangan memiliki kontribusi yang besar terhadap isu lingkungan.

Fenomena terkait kerusakan lingkungan memengaruhi kegiatan operasi perusahaan yang berdampak terhadap pertumbuhan perusahaan (Surya et al., 2023). Hal ini menyebabkan berbagai permintaan bagi perusahaan untuk lebih fokus pada kewajiban dan bertanggung jawab terhadap kondisi iklim dan masyarakat di sekitarnya (Setiawan & Honesty, 2021). Pengungkapan kinerja lingkungan berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan (Yuniarti et al., 2022). Misalnya, Nguyen et al. (2021) berpendapat bahwa akuntabilitas dan transparansi melalui peningkatan praktik lingkungan yang baik membantu peningkatan nilai perusahaan dengan menyesuaikan permintaan yang saling berbenturan dari berbagai para pemangku kepentingan. Penelitian Endiana et al. (2020) mengungkapkan bahwa menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan diukur dari kinerja keuangannya melalui analisis kumulatif terhadap dampak keuangan dan ekonomi serta mempertimbangkannya dengan menggunakan ukuran yang komparatif.

Mencapai nilai maksimum perusahaan bisa dilakukan melalui penerapan pengelolaan keuangan, dimana setiap pengambilan ketetapan keuangan akan memberikan dampak pada ketetapan keuangan lainnya dan hal itu akan berpengaruh pada nilai perusahaan (Sari & Wahidahwati, 2021). Keputusan investasi memegang peranan penting dalam operasi keuangan perusahaan karena keputusan ini dapat memberikan pengaruh persepsi kepada para investor terhadap perusahaan, yang akhirnya membuat peningkatan pada permintaan saham perusahaan tersebut. Dengan cara ini, semakin besar keuntungan investor dalam memasukkan sumber daya ke dalam perusahaan, keputusan investasi akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Tingginya nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang dipengaruhi oleh kinerja keuangan dan keputusan investasi belum sepenuhnya diimbangi dengan pengelolaan dampak lingkungan

yang ditimbulkan oleh aktivitas operasional perusahaan, sehingga berpotensi menimbulkan risiko terhadap keberlanjutan dan pertumbuhan perusahaan.

Beberapa peneliti terdahulu telah meneliti dampak kinerja lingkungan dan keputusan investasi pada nilai perusahaan. Namun masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian dan belum memberikan kesimpulan yang konklusif dari bukti empiris terdahulu. Seperti Sari & Sutopo (2023) menganalisis dampak kinerja lingkungan pada nilai perusahaan. Konsekuensi dari kajian ini menunjukkan kinerja lingkungan memengaruhi nilai perusahaan. Namun, peneliti lain menyimpulkan bahwa kebijakan lingkungan tidak berhubungan dengan nilai perusahaan (Aydoğmuş et al., 2022). Hubungan keduanya bisa dibilang dimediasi oleh kinerja keuangan (Ramadhana & Januarti, 2022; Yuniarti et al., 2022). Di sisi lain (Bon & Hartoko, 2022; Sari & Wahidahwati, 2021; Suteja et al., 2023) menguji dampak keputusan investasi pada nilai perusahaan. Hasil kajian mereka mengindikasikan keputusan investasi memiliki dampak negatif pada nilai perusahaan. Namun, hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian Kelana & Amanah (2020); Tarigan et al. (2022); Deska (2022) mengatakan adanya pengaruh signifikan antara keputusan investasi pada nilai perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan masih adanya kesenjangan penelitian yang perlu ditelaah lebih lanjut. Kajian ini difokuskan pada sektor pertambangan karena sektor tersebut memiliki kontribusi yang signifikan terhadap perekonomian dan nilai perusahaan, sekaligus memiliki tingkat risiko serta dampak lingkungan yang tinggi, sehingga menjadikan sektor pertambangan relevan untuk mengkaji keterkaitan antara *environmental performance*, keputusan investasi, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan.

Namun demikian, dalam studi ini akan mengembangkan penelitian terdahulu dengan judul “*Impact of environment performance on firm value: Evidence from Indonesia*” oleh (Sari & Sutopo, 2023) hasilnya menunjukkan bahwa baik kinerja lingkungan maupun kinerja keuangan membawa dampak positif pada nilai perusahaan, sementara kinerja keuangan juga berperan parsial dalam memediasi pengaruh kinerja lingkungan pada nilai perusahaan. Adapun perbedaan kajian ini dengan kajian terdahulu adalah pada sektor perusahaan yang akan digunakan sebagai objek dari penelitian yaitu perusahaan yang bergerak dibidang sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rentang waktu penelitian di 2019 sampai dengan 2022 dan menambahkan faktor keputusan investasi sebagai variabel independen (X_2).

Adapun kajian ini memiliki tujuan untuk menganalisis dan mengkaji pengaruh *Environmental Performance* dan keputusan investasi pada nilai perusahaan dengan *Financial Performance* sebagai pemediasi perusahaan di sektor pertambangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada rentang waktu penelitian 2019 sampai 2022.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

Teori pensinyalan yang dikemukakan oleh Spence (1978) menyatakan adanya usaha manajemen perusahaan untuk memberikan sinyal berupa informasi relevan kepada para investor agar bisa memberi penilaian, gambaran, atau prediksi dalam langkah mengambil keputusan investasi. Menurut Nabilah et al. (2023) teori *signaling* ialah upaya yang telah dilakukan oleh perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan. Informasi yang diberikan entitas berfungsi agar investor dapat menilai dan memprediksi kondisi keuangannya pada masa depan yang berhubungan dengan pergerakan harga saham perusahaan (Dewayani & Febyansyah, 2022). Oleh karena itu, pengumuman informasi dapat memberikan sinyal kepada para investor untuk membantu dalam mengambil suatu keputusan investasi (Purwaningsih & Maulana Ajwa Siddki, 2022).

Nilai Perusahaan

Menurut Bon & Hartoko (2022) bahwa nilai suatu perusahaan adalah salah satu kriteria yang digunakan oleh para investor untuk mengantisipasi kesuksesan perusahaan, dan seringkali terkait dengan harga saham karena kenaikan harga saham biasanya menunjukkan peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan nilai saham mencerminkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Sitorus & Syahputra, 2023). Perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan mengambil langkah-langkah terbaik dalam mencapai visi inti perusahaan, yaitu untuk menaikkan kualitas perusahaan dan menaikkan tingkat kesejahteraan pemilik atau pemegang saham.

Environmental Performance

Kinerja lingkungan didefinisikan sebagai salah satu indikator dalam perusahaan yang bertujuan memberikan beberapa informasi terkait sejauh mana organisasi atau perusahaan dalam memberikan kontribusi yang positif atau kontribusi negatif pada kualitas kehidupan manusia dan lingkungan (Endiana et al., 2020). Menurut Setiawan & Honesty (2021) perusahaan dipandang sebagai sebuah organisasi yang harus mematuhi aturan yang ada pada masyarakat untuk memastikan tanggung jawab sosial dengan tujuan agar perusahaan dapat tetap eksis. Di Indonesia, hampir semua penelitian tentang kinerja lingkungan diukur dengan kepatuhan yang diurutkan berdasarkan Peringkat Lingkungan Hidup melalui program yang disebut PROPER. Penilaian PROPER didasarkan pada apakah perusahaan mematuhi kriteria yang telah ditetapkan oleh hukum dan apakah mereka melaksanakan kegiatan yang melebihi kepatuhan yang terkait dengan manajemen lingkungan (Permana et al., 2018).

Keputusan Investasi

Salah satu keputusan esensial yang perlu diambil dalam meningkatkan kualitas perusahaan yaitu keputusan investasi (Bon & Hartoko, 2022). Keputusan investasi dapat digambarkan sebagai komitmen atas dana yang diinvestasikan pada suatu aset atau lebih dalam jangka waktu tertentu diharapkan mendapatkan return positif di masa depan yang nilainya lebih tinggi dibandingkan saat ini serta risiko yang rendah untuk memberikan optimasi nilai perusahaan (Tarigan et al., 2022). Dalam Proses pengambilan suatu keputusan investasi yang tepat juga dapat memberikan bantuan pada perkembangan bisnis perusahaan di masa depan.

Financial Performance

Kinerja keuangan mencerminkan kondisi keuangan yang terdampak oleh keputusan manajemen. Ini adalah salah satu aspek yang rumit karena mencakup efektivitas penggunaan modal dan efisiensi operasional perusahaan (Septiano & Mulyadi, 2023). Menurut Maghfiroh et al. (2023) kinerja keuangan adalah bagian dari beberapa indikator yang dianggap penting bagi para investor dalam mengukur keberhasilan suatu perusahaan. Investor mengharapkan return atas investasi mereka. Return diperoleh jika perusahaan mampu menghasilkan kinerja yang baik (Yuniarti et al., 2022).

3. HUBUNGAN ANTAR VARIABEL

3.1 Pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Financial Performance*

Adanya data tentang kinerja lingkungan akan memperlihatkan sejauh mana perusahaan telah berupaya untuk memenuhi kewajibannya dalam mengurangi dampak lingkungan yang dihasilkan (Meiyana & Aisyah, 2019). Hal ini karena tanggung jawab dari perusahaan yang tidak hanya mencakup aspek keuangan, tetapi juga tanggung jawab sosial. Dengan demikian, praktik bisnis yang berkelanjutan dan ramah lingkungan dapat memiliki dampak positif terhadap citra perusahaan, mengurangi risiko operasional, peningkatan kinerja keuangan (Chen & Ma, 2021).

Hasil kajian yang dilakukan oleh Sari & Sutopo (2023) dan Lestari et al. (2019) mengemukakan kinerja lingkungan memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan. Sehingga dari beberapa uraian dan bukti empiris terdahulu, dapat disimpulkan rumusan hipotesis pertama :

H₁ : *Environmental Performance* memiliki pengaruh positif terhadap *financial performance*

3.2 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap *Financial Performance*

Pada dasarnya, investasi dilakukan dengan tujuan untuk meningkatkan kinerja keuangan dari perusahaan, pada gilirannya diharapkan akan menghasilkan profitabilitas dan meningkatkan harga saham, serta memberikan dampak positif pada nilai perusahaan (Kelana & Amanah, 2020). Kinerja keuangan yang solid mencerminkan prospek masa depan yang positif bagi perusahaan, memberikan sinyal baik kepada investor untuk mengalokasikan investasi mereka (Handayati et al., 2022).

Hasil kajian yang dikemukakan oleh Deska (2022) dan Kelana & Amanah (2020) mengatakan keputusan investasi berdampak positif pada kinerja keuangan. Sehingga dari beberapa uraian dan bukti empiris terdahulu, dapat disimpulkan rumusan hipotesis kedua :

H₂ : Keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap *financial performance*

3.3 Pengaruh *Environmental Performance* terhadap Nilai Perusahaan

Keadaan lingkungan dapat memengaruhi bagaimana publik memandang perusahaan dan seberapa baik kinerja perusahaannya. Investor dan masyarakat akan diuntungkan jika bisnis memperhatikan etika lingkungan sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan (Fauzi, 2022).

Hasil kajian yang dilakukan oleh Sari & Sutopo (2023), Maghfiroh et al. (2023), dan Aini & Faisal (2021) mengindikasikan kinerja lingkungan berdampak positif pada nilai perusahaan. Sehingga dari beberapa uraian dan bukti empiris terdahulu, dapat disimpulkan rumusan hipotesis ketiga :

H₃ : *Environmental Performance* pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3.4 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Suatu entitas dalam memperoleh keuntungan ditunjukkan dengan besar kecilnya profitabilitas. Investor akan cenderung lebih percaya untuk menanamkan modalnya jika keputusan investasi didukung oleh tingkat profitabilitas yang tinggi, yang pada akhirnya akan meningkatkan reputasi perusahaan dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Suteja et al., 2023). Perusahaan yang melakukan investasi besar menunjukkan bahwa mereka memiliki peluang yang baik di masa depan (Fionita et al., 2022).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Bon & Hartoko, 2022; Sari & Wahidahwati, 2021; Suteja et al., 2023) mengemukakan keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dari beberapa uraian dan bukti empiris terdahulu, dapat disimpulkan rumusan hipotesis keempat :

H₄ : Keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3.5 Pengaruh *Financial Performance* terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan suatu pencapaian yang telah diperoleh oleh suatu perusahaan pada jangka waktu tertentu, yang tercermin dalam laporan keuangan (Fauzi, 2022). Efisiensi dalam kinerja keuangan perusahaan mencerminkan kesuksesan dalam mencapai tujuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Devi & Pasek, 2021). Profitabilitas sebagai tolok ukur untuk menilai kapasitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya (Bon & Hartoko, 2022). Hal itu akan memberi dampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Hapsoro & Falih, 2020). Dengan demikian, untuk menjaga konsistensi nilai perusahaan maka manajemen harus memperhatikan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil dari kajian yang telah dilakukan oleh Sudimas et al. (2023) dan Sari & Sutopo (2023) menegaskan bahwa kinerja keuangan berdampak positif pada nilai perusahaan. Dengan demikian, dari beberapa uraian dan bukti empiris terdahulu, dapat disimpulkan rumusan hipotesis kelima :

H₅ : *Financial Performance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3.6 Pengaruh *Environmental Performance* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi *Financial Performance*

Menurut Fauzi (2022) kinerja lingkungan secara operasional merujuk pada usaha yang telah dilakukan perusahaan dalam menciptakan suatu lingkungan yang berkelanjutan atau pengeluaran biaya terkait dengan masalah lingkungan. Hal ini dapat menciptakan citra positif di mata para pemangku kepentingan dan calon investor secara tidak langsung. Investor menilai perusahaan berdasarkan kinerja keuangan, namun mereka juga melihat dampak lingkungan dari aktivitas perusahaan (Bimha & Nhamo, 2017). Dengan demikian, semakin baik perusahaan menerapkan manajemen pengelolaan lingkungan berupa kepemilikkan sertifikasi PROPER akan meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan selama dikelola dengan baik oleh perusahaan (Surya et al., 2023).

Hasil dari kajian yang dilakukan oleh Surya et al. (2023); Fauzi (2022) mengungkap bahwa kinerja lingkungan berdampak secara signifikan pada nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan. Sehingga dari beberapa uraian dan bukti empiris terdahulu, dapat disimpulkan rumusan hipotesis keenam :

H₆ : *Environmental Performance* berpengaruh positif pada nilai perusahaan dengan dimediasi oleh *financial performance*

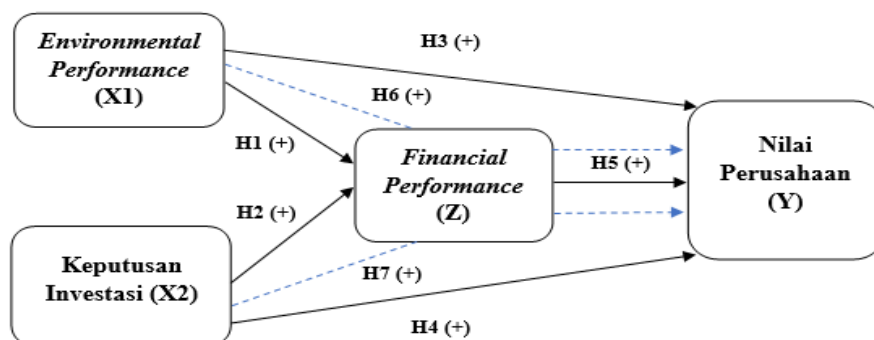
3.7 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi *Financial Performance*

Informasi yang menunjukkan kinerja keuangan yang unggul akan membentuk pandangan investor tentang keberhasilan dari suatu perusahaan, tercermin dari tingginya harga saham yang ada pada bursa efek. Dengan demikian, akan mendorong peningkatan nilai perusahaan dan memperkuat keyakinan para calon investor pada bursa saham, bukan hanya terhadap kinerja yang ada saat ini, tetapi juga peluang dari perusahaan di masa depan (Aini & Faisal, 2021). Informasi tersebut digunakan sebagai dasar untuk analisis investor dan keputusan investasi (Dini & Sa'adah, 2020). Oleh karena itu, para investor percaya bahwa ketika nilai perusahaan meningkat, manajemen perusahaan mampu mengelola dana dari para investor dengan cara yang baik, yaitu efektif dan efisien. Ini berarti para investor dapat mencapai tingkat pengembalian investasi sesuai dengan harapan, dan pada akhirnya, menjamin kesejahteraan investor (Christiana & Putri, 2021).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Christiana & Putri (2021) menemukan keputusan investasi memiliki dampak yang signifikan pada nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan. Sehingga dari beberapa uraian dan bukti empiris terdahulu, dapat disimpulkan rumusan hipotesis ketujuh :

H₇ : Keputusan investasi memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi oleh *financial performance*

Dari hipotesis di atas, maka diperoleh model penelitian :



Gambar 3.1 Model Penelitian

4. METODE PENELITIAN

Kajian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan melibatkan tiga jenis variabel, termasuk variabel dependen, variabel independen, dan variabel mediasi intervening. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh atau menjadi hasil dari variabel bebas. Variabel terikat yang digunakan pada penelitian ini nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q modifikasi yang dikembangkan oleh Tobin James (1969) dengan menjumlahkan nilai pasar saham dengan nilai kewajiban lalu dibagi dengan total aset dari nilai buku aktiva perusahaan. Nilai pasar saham diperoleh dari perkalian jumlah saham yang beredar dengan harga saham perusahaan (Mughtar, 2021:92). Variabel bebas adalah variabel yang memiliki pengaruh atau menyebabkan kemunculan variabel dependen. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah environmental performance dan keputusan investasi. Variabel environmental performance menggunakan indeks PROPER yang dikeluarkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan yang mencakup peringkat perusahaan dalam lima warna mulai dari Gold (tinggi) hingga Hijau, Biru, Merah, dan Hitam (rendah). Pada penelitian ini, perusahaan diberikan nilai 5 untuk kategori emas, nilai 4 untuk kategori hijau, nilai 3 untuk kategori biru, nilai 2 untuk kategori merah, dan nilai 1 untuk kategori hitam (Peraturan Menteri Lingkungan Hidup, 2014). Kemudian, rasio "Capital Expenditure to Book Value of Asset (CAP/BVA)" digunakan sebagai perhitungan variabel keputusan investasi dengan rumus pertumbuhan aset tetap dibagi dengan total aset yang dimiliki entitas (Smith & Watts, 1992). Sedangkan variabel mediasi adalah variabel yang memengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, membentuk hubungan tidak langsung yang tidak secara langsung diamati atau diukur (Sugiyono, 2017:40). Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah financial performance yang diukur menggunakan rasio "Return on Asset (ROA)" melalui rumus laba bersih dibagi dengan total aset (Sukamulja, 2022:150).

Populasi yang akan digunakan pada kajian ini adalah data perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022, dan terdapat 84 perusahaan pada periode tersebut yang digunakan sebagai populasi. Metode pengambilan sampel yang akan digunakan adalah dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel data dengan parameter tertentu yang sudah dirumuskan. Adapun kriteria sampel yang dimaksud yaitu secara konsisten melaporkan laporan keuangan selama periode penelitian, serta merupakan peserta PROPER selama periode penelitian, dan , laba yang dihasilkan bernilai positif. Berdasarkan parameter tersebut, diperoleh sampel data sebanyak 10 perusahaan atau 40 data sampel laporan keuangan yang dijadikan objek penelitian.

Kemudian, kajian ini dilakukan untuk mengukur hubungan keterikatan antara variabel terikat (Y) dengan variabel bebas (X) melalui variabel mediasi (Z). Alat analisis penelitian ini menggunakan IBM SPSS. Teknik statistik yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis jalur (*path analysis*) serta uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas. Sehingga model konseptual dalam penelitian ini adalah :

$$ROA_{it} = \alpha_0 + \beta_{x1}PROPER_{it} + \beta_{x2}CAP/BVA_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

$$Q_{it} = \alpha_0 + \beta'_{yx1}PROPER_{it} + \beta'_{yx2}CAP/BVA_{it} + \beta_{zy}ROA_{it} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

Dimana :

α_0 = Konstanta

Q_{it} = Tobin's Q (Nilai Perusahaan)

$PROPER_{it}$ = *Environmental Performance*

CAP/BVA_{it} = Keputusan Investasi

ROA_{it} = *Return on Asset*

yx	= Koefisien jalur $X_{1,2}$ dan Nilai Perusahaan
zy	= Koefisien jalur Z dan Nilai Perusahaan
ϵ_{it}	= Error

5. PEMBAHASAN

5.1 Uji Statistik Deskriptif

Hasil uji deskriptif pada tabel 5.1 dengan sampel (N) 10 perusahaan sektor pertambangan menunjukkan bahwa pada variabel *environmental performance* pada penelitian ini dengan *proxy* PROPER menunjukkan nilai minimum 3,00, dan nilai maksimum 5,00. Dari tersebut dapat dikatakan bahwa besaran nilai atas *environmental performance* pada sampel data penelitian yang dilakukan berkisar antara 3,00 sampai 5,00 dan rata-rata (*mean*) 3,9333 pada standar deviasi sebesar 0,78492. Kemudian, variabel keputusan investasi yang dihitung menggunakan rasio “*Capital Expenditure to Book Value of Asset (CAP/BVA)*” pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai keputusan investasi berkisar dari -0,18 hingga 0,11, dengan nilai minimum -0,18 dan nilai maksimum 0,11. Nilai rata-ratanya adalah 0,0040, dengan standar deviasi sebesar 0,06709. Nilai keputusan investasi terendah pada ADRO di tahun 2019 dan tertinggi pada ADRO di tahun 2022.

Variabel mediasi yakni *financial performance* yang dihitung menggunakan ROA dalam penelitian ini menunjukkan bahwa dalam sampel penelitian ini, nilai *financial performance* berkisar dari 0,01 hingga 0,29, dengan nilai minimum 0,01 dan nilai maksimum 0,29. Rata-ratanya adalah 0,1010, dengan standar deviasi sebesar 0,07823 yang dapat diartikan rata-rata *financial performance* pada sampel penelitian ini memiliki rata-rata sebesar 10% setiap tahunnya. Nilai *financial performance* terendah pada ANTM tahun 2019 dan nilai tertinggi PTBA tahun 2022. Dan yang terakhir, variabel nilai perusahaan dengan *proxy* Tobin’s Q dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai minimum 0,84 dan nilai maksimum 2,13. Hasil tersebut dapat dikatakan bahwa besaran nilai perusahaan pada sampel data penelitian ini ada pada rentang 0,84 sampai 2,13 dan rata-rata (*mean*) 1,3500 pada standar deviasi sebesar 0,36241 yang menunjukkan nilai perusahaan pada 30 sampel penelitian ini memiliki nilai perusahaan yang baik terlihat dari *overvalued* nilai tobin’s Q nya (> 1). Hal mengindikasikan peluang perusahaan dimasa depan yang tinggi. Nilai perusahaan tertinggi pada INCO tahun 2021, dan terendah pada BIPI tahun 2019.

5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas pertama kali dilaksanakan peneliti sebagai indeks dalam mengetahui data yang diinput telah berdistribusi secara normal dengan syarat nilai Sig. (2-tailed) $> 5\%$. Data lengkap yang dihasilkan dari penelitian ini adalah nilai Sig. (2-tailed) sebesar 11% untuk model pertama dan 20% untuk model kedua yang dimana hasilnya lebih dari 5% sehingga dikatakan normal.

Kemudian uji multikolinieritas dilakukan peneliti ketika data sudah berdistribusi normal. Data penelitian yang bebas dari multikolinieritas dinyatakan jika nilai tolerance $> 1\%$ dan nilai VIF (variance inflation factor) < 10 tercapai. Semua variabel dari penelitian yang dilakukan mempunyai nilai tolerance $> 1\%$ dan VIF (variance inflation factor) atau < 10 yang diartikan data penelitian bebas dari gejala multikolinieritas.

Nilai Durbin-Watson (DW) pada penelitian ini digunakan untuk mengidentifikasi apabila terjadi autokorelasi. Penelitian dianggap bebas dari autokorelasi jika nilai DW diantara nilai dL dan 4-dL serta dU dan 4-dU. Penelitian ini memanfaatkan dua model persamaan, di mana persamaan pertama melibatkan dua variabel bebas dan persamaan kedua menggunakan 3 variabel bebas dengan 30 data sample sehingga syarat yang harus terpenuhi apabila persamaan pertama nilai

$1,566 < d < 4-1,566$ dan persamaan kedua nilai $1,649 < d < 4-1,649$. Namun, uji autokorelasi pada model persamaan kedua yang dihasilkan melalui table model summary nilai DW dihasilkan sebesar 1,285. Untuk mengatasi hal tersebut, peneliti mencoba uji autokorelasi dengan *Runs-test* dengan syarat nilai Sig. (2-tailed) yang dihasilkan harus $> 0,05$. Hasil yang didapatkan sebesar 85,3% model persamaan pertama dan 35,3% model persamaan kedua yang dimana sudah memenuhi syarat data yang didistribusikan tidak ada masalah autokorelasi.

Metode uji glejser digunakan untuk menguji heteroskedastisitas dengan ketentuan nilai signifikansi pada setiap variabel lebih dari 5%. Pada kajian ini hasil uji heteroskedastisitas dengan metode uji glejser setiap variabelnya yakni *environmental performance*, keputusan investasi, *financial performance* dan nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi $> 5\%$ sehingga tidak ada gejala heteroskedastisitas.

5.3 Uji Hipotesis

Uji F dilaksanakan pada penelitian ini sebagai petunjuk untuk mengevaluasi secara menyeluruh apakah variabel independen memiliki signifikansi statistik dalam memengaruhi variabel dependen. Syarat penelitian dikatakan signifikan secara simultan apabila nilai signifikansi pada ANOVA table $< 5\%$. Uji F pada penelitian ini menghasilkan signifikansi 0,00 atau 0% pada model pertama dan model kedua sehingga kedua model penelitian digunakan dinyatakan layak dan berpengaruh signifikan secara simultan.

Uji parsial atau uji t dilakukan untuk menunjukkan dampak parsial setiap variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Hipotesis dikatakan diterima apabila nilai signifikansi $< 5\%$. Berdasarkan penelitian model pertama, hasil uji t pada variabel *environmental performance* 0% yang berarti $< 5\%$ dengan adanya pengaruh signifikan dari *environmental performance* terhadap *financial performance*. Hal ini sejalan dengan hasil β sebesar 0,577 pada hasil uji kajian ini, menunjukkan *environmental performance* memiliki pengaruh positif terhadap *financial performance*. Sedangkan variabel keputusan investasi mendapatkan hasil 3,9% yang berarti $< 5\%$ dengan kesimpulan keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Selain itu, nilai β pada variabel keputusan investasi dengan konsekuensi 0,345 mengimplikasikan keputusan investasi memiliki arah yang positif terhadap *financial performance*.

Berdasarkan penelitian model kedua, hasil uji t pada variabel *environmental performance*, keputusan investasi, dan *financial performance* 0%, 0%, dan 4,3% yang dimana $< 5\%$ dengan kesimpulan *environmental performance*, keputusan investasi, dan *financial performance* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitupula dengan hasil β sebesar 0,420 dalam hasil pengujian penelitian ini, terlihat bahwa *financial performance* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai β pada variabel *environmental performance* dengan hasil 0,565 dan variabel keputusan investasi sebesar 0,595 diartikan bahwa *environmental performance* maupun *financial performance* memiliki arah positif terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian ini juga dilakukan uji determinasi R² yang memiliki tujuan untuk mengetahui besaran dampak variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Dari hasil uji R² model pertama diketahui bahwa pengaruh *environmental performance* dan keputusan investasi terhadap *financial performance* berpengaruh signifikan sebesar 0,310 atau 31% sisanya yakni 0,69 atau 69% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian. Kemudian, hasil uji R² model kedua diketahui bahwa pengaruh *environmental performance*, keputusan investasi, dan *financial performance* terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan sebesar 0,277 atau 27,7% sisanya yakni 0,723 atau 72,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan di dalam penelitian.

5.4 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur adalah pendekatan statistik yang digunakan untuk meneliti dan mengukur hubungan antara variabel satu dengan variabel lain dalam suatu model yang kompleks, dilakukan secara langsung atau secara tidak langsung. Pengujian mediasi pada penelitian ini diukur dengan cara menghitung koefisien jalur atau *path analysis* antara persamaan pertama dan persamaan kedua dan nilai koefisien dari variabel dependen, independen, dan mediasi. Berikut merupakan model persamaanya:

$$ROA_{it} = \alpha_0 + \beta_{x_1} \text{PROPER}_{it} + \beta_{x_2} \text{CAP/BVA}_{it} + \epsilon_{it}$$

$$Q_{it} = \alpha_0 + \beta'_{yx_1} \text{PROPER}_{it} + \beta'_{yx_2} \text{CAP/BVA}_{it} + \beta' \text{ROA}_{it} + \epsilon_{it}$$

Hasil uji analisis jalur menghasilkan nilai pengaruh langsung *environmental performance* terhadap nilai perusahaan sebesar 0,319. Sementara, nilai pengaruh tidak langsung *environmental performance* melalui *financial performance* terhadap nilai perusahaan sebesar 0,242. Ini menyatakan bahwa *environmental performance* secara tidak langsung tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *financial performance*. Selain itu, pengaruh langsung dari keputusan investasi terhadap nilai perusahaan adalah 0,354 Sedangkan pengaruh tidak langsung keputusan investasi melalui *financial performance* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,144. Ini menunjukkan bahwa keputusan investasi secara tidak langsung tidak berpengaruh pada nilai perusahaan melalui *financial performance*.

6. DISKUSI

6.1 Pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Financial Performance*

Mengacu pada hasil uji t parsial variabel kinerja lingkungan diperoleh hipotesis 1 **diterima** yang dimana terdapat pengaruh dari kinerja lingkungan pada kinerja keuangan. Temuan ini mengindikasikan meningkatnya kinerja lingkungan sejalan dengan dampak peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Pengaruh ini disebabkan dengan banyaknya perusahaan pertambangan di Indonesia yang telah melakukan inovasi hijau. Ketika perusahaan pertambangan dianggap memiliki tanggung jawab terhadap lingkungan, maka peluang untuk meningkatkan *income* menjadi lebih baik. Dengan demikian, teori sinyal mendukung pernyataan diatas bahwa suatu perusahaan yang menciptakan keberlanjutan lingkungan dengan melakukan berbagai inovasi dalam rangka mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan sehingga laba perusahaan akan meningkat. Dengan demikian, ketika perusahaan mematuhi peraturan lingkungan hidup, hal ini akan berdampak positif bagi investor untuk berinvestasi. Menurut penelitian Sari & Sutopo (2023) dan Lestari et al (2019) menemukan bahwa kinerja keuangan dipengaruhi secara positif oleh kinerja lingkungan.

6.2 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap *Financial Performance*

Keputusan investasi memiliki dampak positif pada kinerja keuangan, dan hipotesis 2 **diterima**. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan investasi merujuk pada langkah yang diambil oleh manajer keuangan untuk menentukan bagaimana dana akan dialokasikan ke dalam investasi dengan tujuan meningkatkan laba perusahaan. Investor berharap agar laba tersebut dapat terus diperoleh dalam rentang waktu yang signifikan, ini konsisten dengan teori sinyal, yang menekankan pentingnya perusahaan dalam memberikan indikasi yang positif kepada para investor tentang keadaan dari perusahaan (Kelana & Amanah, 2020).

Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitian Deska (2022) serta Kelana & Amanah (2020) mengatakan adanya pengaruh positif keputusan investasi terhadap kinerja keuangan.

6.3 Pengaruh *Environmental Performance* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari uji parsial t di penelitian yang sudah dilakukan menemukan pengaruh positif antara kinerja lingkungan pada nilai perusahaan sehingga dinyatakan hipotesis 2 **diterima**. Hasil ini menyatakan bahwa dengan adanya pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan akan memberikan perhatian para investor untuk menanamkan modal di perusahaan pertambangan di Indonesia yang telah menerapkan inovasi hijau. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki kemampuan untuk mengelola sumber daya energi dengan efisien. Dengan demikian, menjaga keseimbangan antara investasi perusahaan dalam perlindungan lingkungan dan kemampuan perusahaan untuk mencapai profitabilitas harga dari saham dan nilai perusahaan mengalami peningkatan.

Hasil uji dari kajian sejalan dengan peneliti terdahulu Sari & Sutopo (2023), Maghfiroh et al. (2023), Aini & Faisal (2021). Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian dari Aydoğmuş et al. (2022) berpendapat kinerja lingkungan berdampak negatif pada nilai perusahaan.

6.4 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Mengacu pada hasil uji dari kajian yang telah dilakukan mengenai variabel keputusan investasi, dinyatakan hipotesis 4 **diterima** yang diartikan adanya dampak dari keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menyatakan nilai perusahaan memengaruhi ukuran atau ruang lingkup keputusan investasi. Pengaruh keputusan investasi pada nilai perusahaan disebabkan oleh suatu organisasi dalam membuat usaha yang tepat serta mampu menciptakan eksekusi yang ideal dari sumber daya organisasi. Hal ini mengakibatkan sinyal positif yang diberikan kepada investor menjadi kuat. Dengan demikian, akan meningkatkan permintaan terhadap harga saham. Seiring dengan itu, kenaikan dalam investasi akan mengakibatkan peningkatan keuntungan yang cukup besar pada perusahaan di masa depan sehingga nilai perusahaan mengalami peningkatan (Sari & Wahidahwati, 2021).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Bon & Hartoko, 2022; Sari & Wahidahwati, 2021; Suteja et al., 2023) mengatakan keputusan investasi memiliki dampak positif pada nilai perusahaan.

6.5 Pengaruh *Financial Performance* terhadap Nilai Perusahaan

Merujuk hasil kajian pada variabel kinerja keuangan, dinyatakan hipotesis 5 **diterima** yang dimana antara kinerja keuangan pada nilai perusahaan berpengaruh secara signifikan diartikan ketika ROA meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Rasio keuangan ROA secara memadai merepresentasikan pengaruhnya antara kinerja keuangan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dijadikan sampel data penelitian. Penelitian ini memberikan dukungan terhadap teori *signaling* yang menyatakan kinerja keuangan yang unggul dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan dapat menunjukkan upaya manajemen perusahaan dalam mengalokasikan dana untuk menghasilkan keuntungan (Ramadhan et al., 2023), sehingga dengan tingginya laba menunjukkan bahwa operasional perusahaan berjalan dengan efisien dan menarik investor untuk menanamkan modal, hal ini akan mengakibatkan adanya peningkatan pada nilai perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu Sudimas et al. (2023) dan Sari & Sutopo (2023) yang mengemukakan pengaruh signifikan antara kinerja keuangan pada nilai perusahaan.

6.6 Pengaruh *Environmental Performance* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi *Financial Performance*

Berdasarkan hasil dari uji analisis jalur yang dilakukan didapatkan hasil hipotesis 6 **ditolak**. Kinerja keuangan tidak mampu memediasi dampak kinerja lingkungan pada nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kinerja lingkungan pada perusahaan tidak ada kaitannya dengan kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut menyimpulkan bahwa kinerja lingkungan masih belum menjadi pengungkapan informasi yang relevan bagi investor disebabkan tidak ada peninjauan perusahaan oleh investor yang memperhitungkan kinerja dari segi lingkungan, namun investor hanya memperhatikan kondisi keuangan perusahaan yang menguntungkan ketika akan berinvestasi dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dikemukakan Surya et al. (2023); Fauzi (2022) mengatakan kinerja keuangan dapat memediasi dampak kinerja lingkungan pada nilai perusahaan.

6.7 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi *Financial Performance*

Berdasarkan hasil uji analisis yang dilakukan menggunakan jalur atau *path analys*, dinyatakan bahwa hipotesis 7 **ditolak** dimana kinerja keuangan tidak dapat untuk memediasi dampak keputusan investasi pada nilai perusahaan, ini menyatakan penurunan laba perusahaan mungkin kurang menarik bagi investor karena mereka khawatir akan pembagian dividen yang kecil. Sebagai gantinya, investor lebih memilih perusahaan yang konsisten dalam meningkatkan laba setiap tahunnya, yang dianggap memiliki kinerja yang baik. Temuan penelitian menunjukkan suatu entitas dengan keputusan investasi cukup tinggi berpotensi untuk mencapai pendapatan yang lebih tinggi sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangannya. Hasilnya menunjukkan bahwa meskipun kinerja keuangan meningkat, hal tersebut tidak memengaruhi nilai perusahaan, dengan ini menunjukkan kinerja keuangan bukanlah variable yang berperan sebagai pemediasi.

Hasil ini bertentangan dengan peneliti terdahulu Christiana & Putri (2021) yang berpendapat keputusan investasi memiliki dampak yang signifikan pada nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan. Namun studi ini didukung oleh kajian yang dikemukakan oleh Kelana & Amanah (2020) menemukan bahwa keputusan investasi tidak berdampak pada nilai perusahaan dengan dimediasi kinerja keuangan.

7. KESIMPULAN

Pada penelitian yang dilakukan, memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruhnya *environmental performance* serta keputusan investasi pada nilai perusahaan yang dimediasi oleh *financial performance*. Perusahaan dengan sektor pertambangan dijadikan populasi dengan data sampel 10 perusahaan yang terdaftar pada BEI. Studi ini menunjukkan bahwa *financial performance* adanya pengaruh antara *environmental performance* dan keputusan investasi secara signifikan, sementara *environmental performance* dan keputusan investasi sama-sama memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Variabel *financial performance*, yang pengukurannya dengan *Return on Asse* tidak memiliki peran sebagai mediator antara *environmental performance* dan nilai perusahaan serta *financial performance* tidak memiliki peran sebagai *mediasi* dalam pengaruhnya antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki limitasi hanya memakai jumlah sampel yang sedikit dan hanya menggunakan perusahaan dengan laba yang positif serta perusahaan yang melaporkan sertifikasi PROPER pada laporan tahunan, dimana tidak semua entitas pada sektor ini memiliki laba yang

positif dan melaporkan sertifikasi PROPER. Hasil uji determinasi R^2 menunjukkan masih terdapat 73,2% merupakan aspek lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan selain yang diteliti dalam penelitian ini. Merujuk limitasi dan hasil uji R^2 , disarankan penelitian selanjutnya untuk memperluas sampel perusahaan dan menambahkan ROE sebagai *proxy* dari *financial performance*. Nilai perusahaan bukan hanya dilihat dari rasio keuangan saja, namun bisa dilihat dari faktor non keuangan juga. Faktor *non-financial* ini secara tidak langsung dapat mengurangi risiko bisnis yang berguna dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian bahwa manajemen perusahaan sektor pertambangan disarankan untuk meningkatkan kinerja lingkungan dan pengambilan keputusan investasi yang berkelanjutan sebagai upaya meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan juga diharapkan dapat meningkatkan kepatuhan serta partisipasi dalam program PROPER secara konsisten guna memperbaiki *environmental performance*, meningkatkan transparansi, dan memperkuat kepercayaan investor. Selain itu, investor disarankan untuk mempertimbangkan aspek kinerja lingkungan dan kebijakan investasi perusahaan dalam menilai prospek dan keberlanjutan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aida, N. R., & Nugroho, R. S. (2022, 3 Maret). Perang Rusia-Ukraina bikin harga minyak naik, ini dampaknya bagi harga BBM di Indonesia. *Kompas.com*. <https://www.kompas.com/tren/read/2022/03/03/122900665/perang-rusia-ukraina-bikin-harga-minyak-naik-ini-dampaknya-bagi-harga-bbm>
- Aini, N., & Faisal, N. T. (2021). *The effect of environmental performance on firm value using financial performance as mediator variable*. *IJEED (International Journal of Entrepreneurship and Business Development)*, 4(3), 390–395. <https://doi.org/10.29138/ijeed.v4i3.1391>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). *Impact of ESG performance on firm value and profitability*. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Bimha, A., & Nhamo, G. (2017). *Sustainable development, share price and carbon disclosure interactions: Evidence from South Africa's JSE 100 companies*. *Sustainable Development*, 25(5), 400–413. <https://doi.org/10.1002/sd.1670>
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). *The effect of dividend policy, investment decision, leverage, profitability, and firm size on firm value*. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Chen, Y., & Ma, Y. (2021). *Does green investment improve energy firm performance?*. *Energy Policy*, 153(121), 112252. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2021.112252>
- Chinedu, E. N., & Ogochukwu, O. G. (2020). *Relationship between environmental accounting disclosures and financial performance of manufacturing firms in Nigeria*. *International Journal in Management and Social Science*, 8(2), 171–193.
- Christiana, I., & Putri, L. P. (2021). Pengaruh keputusan manajemen keuangan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal AKMAMI (Akuntansi Manajemen Ekonomi)*, 2(2), 192–203.
- CNBC Indonesia. (2022, 30 Desember). Ini saham termoncer & terboncos di RI tahun 2022. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20221230155354-17-401587/ini-saham-termoncer-terboncos-di-ri-tahun-2022>
- Deska, E. P. (2022). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai pemediasi. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 7(3), 240–250. <https://doi.org/10.35134/jbeupiypk.v7i3.171>
- Devi, L. I. P., & Pasek, G. W. (2021). Analisis kinerja keuangan berdasarkan rasio profitabilitas pada lembaga Perkreditan Desa (Lpd) desa Pakraman Banyuning. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha)*, 12(3), 988–1002. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/40815>

- Dewayani, P., & Febyansyah, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Journal Advancement Center for Finance and Accounting*, 4(4), 1490–1500. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21327>
- Dini, D. W., & Sa'adah, L. (2020). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *AKTIVA Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 5(1), 15–25.
- Endiana, I. D. M., Dicriyani, N. L. G. M., Adiyadna, M. S. P., & Putra, I. P. M. J. S. (2020). *The effect of green accounting on corporate sustainability and financial performance*. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 731–738. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no12.731>
- Fauzi, T. H. (2022). *The effect of environmental performance on firm value with mediating role of financial performance in manufacturing companies in Indonesia*. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 11(3), 256–265. <https://doi.org/10.36941/AJIS-2022-0071>
- Fionita, I., Kufepaksi, M., & Hasnawati, S. (2022). *CEO overconfidence, investment decisions and firm value in Indonesia*. *Economic Annals-XXI*, 194(11–12), 49–58. <https://doi.org/10.21003/ea.V194-06>
- Handayati, P., Sumarsono, H., & Narmaditya, B. S. (2022). *Corporate social responsibility disclosure and Indonesian firm value: The moderating effect of profitability and firm's size*. *Journal of Eastern European and Central Asian Research*, 9(4), 703–714. <https://doi.org/10.15549/jeecar.v9i4.940>
- Hapsoro, D., & Falih, Z. N. (2020). *The effect of firm size, profitability, and liquidity on the firm value moderated by carbon emission disclosure*. *Journal of Accounting and Investment*, 21(2). <https://doi.org/10.18196/jai.2102147>
- Karina, D. R. M., & Setiadi, I. (2020). *CSR influence on corporate value with GCG as moderators*. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 6(1), 37–49. <https://doi.org/10.26486/jramb.v6i1.1054>
- Kelana, S. K. P., & Amanah, L. (2020). Pengaruh pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(1), 27–44. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2762>
- Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia. (2014). *Peraturan Menteri Lingkungan Hidup Nomor 03 Tahun 2014 tentang Program penilaian peringkat kinerja perusahaan (PROPER)*.
- Lestari, R., Aisyah Nadira, F., Nurleli, & Helliana. (2019). Pengaruh penerapan green accounting terhadap tingkat profitabilitas perusahaan (pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI Tahun 2015-2017). *Jurnal Kajian Akuntansi*, 20(2), 124–131.
- Maghfiroh, E. L., Roziq, A., & Irmadaryani, D. R. (2023). *The role of investor trust in mediating corporate social responsibility, environmental performance and financial performance on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange*. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 23(4), 17–26. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2023/v23i4927>
- Meiyana, A., & Aisyah, M. N. (2019). Pengaruh kinerja lingkungan, biaya lingkungan, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan dengan corporate social responsibility sebagai variabel intervening (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 8(1), 1–18.
- Muchtar, E. H. (2021). *Corporate governance: Konsep dan implementasinya pada emitmen saham syariah*. CV. Adanu Abimata.
- Nabilah, J., Khasanah, U., & Nuryati, T. (2023). Pengaruh leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(5), 1147–1152. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i5.588>
- Nafiah, Z., & Fauziyanti, W. (2022). Faktor determinan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal STIE Semarang (Edisi Elektronik)* 14(2) 109–119,

- 14(Mi), 5–24.
- Nguyen, T. H. H., Elmagrhi, M. H., Ntim, C. G., & Wu, Y. (2021). *Environmental performance, sustainability, governance and financial performance: Evidence from heavily polluting industries in China*. *Business Strategy and the Environment*, 30(5), 2313–2331. <https://doi.org/10.1002/bse.2748>
- Permana, A. R., Fidiana, & Sapari. (2018). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(9), 1–22.
- Purbaningrum, A., & Lestari, H. S. (2022). Pengaruh rasio keuangan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 7(2), 558. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i2.455>
- Purwaningsih, E., & Maulana Ajwa Siddki. (2022). Pengaruh keputusan investasi, pendanaan dan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aktiva : Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(3), 104–118. <https://doi.org/10.52005/aktiva.v3i3.120>
- Putri, A. M. (2023, 25 Mei). Termasuk Indonesia, ini negara penyumbang polusi terbesar. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20230525072754-128-440369/termasuk-indonesia-ini-negara-penyumbang-polusi-terbesar>
- 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>
- Ramadhana, M. L., & Januarti, I. (2022). Pengaruh kinerja lingkungan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(1), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Sahetapy, K. (2023). *Sustainability report and firm value: An evidence from Indonesia*. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.55963/jraa.v10i1.513>
- Sari, N. R., & Wahidahwati. (2021). Analisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1). <https://doi.org/10.21067/jrma.v9i1.5469>
- Sari, R. H. D. P., & Sutopo, B. (2023). *Impact of environment performance on firm value: Evidence from Indonesia*. *International Journal of Management and Sustainability*, 12(2), 259–270. <https://doi.org/10.18488/11.v12i2.3365>
- Septiano, R., & Mulyadi, R. (2023). Pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 525–535. http://repository.itbwigalumajang.ac.id/id/eprint/1100%0Ahttp://repository.itbwigalumajang.ac.id/1100/4/Bab_2_watermark.pdf
- Setiawan, M. A., & Honesty, F. F. (2021). *Environmental performance, environmental costs and financial performance*. *Proceedings of the Sixth Padang International Conference On Economics Education, Economics, Business and Management, Accounting and Entrepreneurship (PICEEBA 2020)*, 179(Piceeba 2020), 85–88. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210616.012>
- Sitorus, R. R., & Syahputra, D. (2023). Pengaruh likuiditas dan cash flow operation terhadap nilai perusahaan serta dampaknya terhadap ketepatan prediksi saham. *Jurnal Akuntansi Manajerial (Managerial Accounting Journal)*, 8(1), 51–62. <https://doi.org/10.52447/jam.v8i1.6975>
- Smith, C. W., & Watts, R. L. (1992). *The investment opportunity set and corporate financing, dividend, and compensation policies*. *Journal of Financial Economics*, 32(3), 263–292. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(92\)90029-W](https://doi.org/10.1016/0304-405X(92)90029-W)
- Spence, M. (1973). Job market signalling. *The Quarterly Journal of Economic*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/188201>
- Sudimas, M. R., Ramdany, R., & Ispriyahadi, H. (2023). *Does financial performance mediate the impact of green accounting and environmental performance on firm value?*. *Journal of Governance Risk Management Compliance and Sustainability*, 3(1), 58–73. <https://doi.org/10.31098/jgrcs.v3i1.1487>

- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian : Kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sukamulja, S. (2022). *Analisis laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi* (Edisi revisi). Penerbit Andi.
- Surya, S. A., Yuniarti, R., & Pedi, R. (2023). Kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dimediasi kinerja keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing*, 10(2), 35–46. <https://doi.org/10.55963/jraa.v10i2.536>
- Suteja, J., Gunardi, A., Alghifari, E. S., Susiadi, A. A., Yulianti, A. S., & Lestari, A. (2023). *Investment decision and firm value: Moderating effects of corporate social responsibility and profitability of non-financial sector companies on the Indonesia Stock Exchange*. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(1), 40. <https://doi.org/10.3390/jrfm16010040>
- Tarigan, T. M., Utami, N., & Arifin, S. (2022). *The effects of company size, business diversification, and investment decision on firm value with capital structure as a moderating*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 11(2), 127–140. <https://doi.org/10.32639/jiak.v11i2.122>
- Tobin, J. (1969). *A general equilibrium approach to monetary theory*. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15–29.
- Yuniarti, R., Soewarno, N., & Isnalita. (2022). *Green innovation on firm value with financial performance as mediating variable: Evidence of the mining industry*. *Asian Academy of Management Journal*, 27(2), 41–58. <https://doi.org/10.21315/aamj2022.27.2.3>

Biodata Penulis



Yeyen Yustiani, biasa dipanggil Yeyen, lahir di Cilacap, 20 Juli 2001. Penulis merupakan anak pertama yang telah menempuh pendidikan formal di SDN 3 Wlahar, SMPN 1 Adipala, dan SMKN 1 Cilacap. Setelah tamat SMK, penulis melanjutkan pendidikan S1 Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Universitas Esa Unggul Kampus Jakarta, dan semester ganjil tahun 2024 ini menjadi tahun terakhir penulis menempuh pendidikan S1. Selain kuliah, penulis juga bekerja sebagai *Finance and Accounting Staff* sejak 2021 di PT Solusi Finansialku Indonesia dan Intercipta Corporation. Penulis dapat dihubungi melalui email : yustiani036@student.esaunggul.ac.id.



Dr. Riris Rotua Sitorus, SE., M.Akt., adalah dosen aktif di Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul sejak tahun 2020. Penulis menyelesaikan studi S3 dari Universitas Trisaksi pada tahun 2019. Fokus penelitian dan pengajaran beliau meliputi bidang Akuntansi/Manajemen. Selama sepuluh tahun terakhir, penulis aktif menerbitkan berbagai artikel ilmiah di jurnal terakreditasi dan buku referensi terkait Akuntansi, Pajak, Auditing, dan Ekonomi. Penulis dapat dihubungi melalui email: riris.rotua@esaunggul.ac.id.