



Contents lists available at [Journal IICET](https://journal.iicet.org)

JRTI (Jurnal Riset Tindakan Indonesia)

ISSN: 2502-079X (Print) ISSN: 2503-1619 (Electronic)

Journal homepage: <https://jurnal.iicet.org/index.php/jrti>



Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening

Novia Sri Andrini¹, Efni Cerya¹

¹Universitas Negeri Padang, Padang, Indonesia

Article Info

Article history:

Received Mei 2th, 2025

Revised Mei 9th, 2025

Accepted Mei 16th, 2025

Keyword:

Kinerja Lingkungan

Kinerja Keuangan

Nilai Perusahaan

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Kinerja lingkungan diukur menggunakan peringkat PROPER, kinerja keuangan dengan Return on Equity (ROE), dan nilai perusahaan menggunakan Price to Book Value (PBV). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal dan data sekunder. Sampel dipilih menggunakan purposive sampling sebanyak 17 perusahaan. Analisis data dilakukan dengan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis jalur (path analysis), dan uji Sobel untuk menguji mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan serta nilai perusahaan. Namun, kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan tidak memediasi secara signifikan hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan, meskipun terdapat pengaruh tidak langsung yang bersifat marginal signifikan. Implikasi praktis dari temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan, khususnya di sektor pertambangan, perlu menempatkan isu lingkungan sebagai prioritas strategis, karena pengelolaan lingkungan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan secara langsung, terlepas dari kondisi keuangan jangka pendek. Bagi manajer, hal ini menekankan pentingnya investasi dalam inisiatif keberlanjutan yang menciptakan citra positif di mata investor. Bagi investor dan regulator, hasil ini menunjukkan bahwa indikator keberlanjutan non-keuangan seperti peringkat PROPER bisa menjadi sinyal yang lebih relevan daripada indikator finansial konvensional. Kegagalan kinerja keuangan dalam memediasi pengaruh ini juga mengindikasikan perlunya eksplorasi variabel lain seperti reputasi perusahaan, tata kelola, atau faktor eksternal yang lebih dominan dalam membentuk nilai perusahaan.



© 2025 The Authors. Published by IICET.

This is an open access article under the CC BY-NC-SA license
(<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0>)

Corresponding Author:

Efni Cerya,

Universitas Negeri Padang

Email: efnicerya@fe.unp.ac.id

Introduction

Industri pertambangan memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia, khususnya sebagai negara berkembang yang kaya akan sumber daya alam (Schaltegger & Burritt, 2018). Perusahaan tambang menyumbang pendapatan nasional melalui ekspor, pajak, dan penyerapan tenaga kerja (Clarkson et al., 2011). Namun, sektor ini juga menyumbang dampak lingkungan yang signifikan, seperti deforestasi, pencemaran air dan udara, serta degradasi ekosistem akibat proses ekstraksi yang intensif (Freedman & Jaggi, 2005; Geiger,

2015). Hal ini memicu tekanan dari masyarakat dan pemangku kepentingan agar perusahaan menjalankan operasi yang lebih bertanggung jawab dan berkelanjutan (Wijayanti & Dondoo, 2022). Menanggapi kondisi ini, Pemerintah Indonesia melalui Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan meluncurkan program PROPER, yaitu sistem penilaian kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan yang menggunakan skema warna sebagai indikator tingkat kepatuhan (Meiyana & Aisyah, 2019). Dalam konteks ini, muncul pertanyaan mengenai bagaimana kinerja lingkungan berdampak terhadap nilai perusahaan, dan sejauh mana kinerja keuangan berperan sebagai jembatan dalam hubungan tersebut.

Untuk menjawab pertanyaan tersebut, penelitian ini mengacu pada dua teori utama, yaitu teori legitimasi dan teori stakeholder, yang secara konseptual menjadi dasar argumentatif hubungan antar variabel. Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan akan berusaha mendapatkan legitimasi dari masyarakat dengan bertindak sesuai nilai sosial yang berlaku. Kinerja lingkungan yang baik, seperti peringkat PROPER tinggi, merupakan bentuk strategi legitimasi yang digunakan perusahaan untuk mempertahankan eksistensinya di tengah meningkatnya tuntutan keberlanjutan (Liesen et al., 2017). Oleh karena itu, berdasarkan teori ini, dapat diasumsikan bahwa semakin tinggi kinerja lingkungan perusahaan, semakin tinggi pula penerimaan masyarakat dan investor, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, teori stakeholder menekankan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab untuk memenuhi ekspektasi seluruh pihak yang terpengaruh oleh kegiatan usahanya termasuk investor, masyarakat, pemerintah, dan lingkungan. Kinerja lingkungan yang baik dipandang sebagai bentuk perhatian terhadap kepentingan stakeholder non-keuangan, yang secara tidak langsung akan meningkatkan stabilitas operasional dan profitabilitas. Oleh karena itu, berdasarkan teori stakeholder, kinerja lingkungan yang baik diyakini mampu meningkatkan kinerja keuangan, yang kemudian berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Meskipun kedua teori ini memiliki perspektif yang berbeda, keduanya menyiratkan bahwa tanggung jawab lingkungan bukan sekadar kewajiban moral, tetapi merupakan strategi bisnis yang dapat menciptakan nilai ekonomi. Dalam konteks penelitian ini, pengaruh langsung antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan diturunkan dari teori legitimasi, sedangkan peran kinerja keuangan sebagai variabel mediasi mendapat dasar dari teori stakeholder. Namun, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan ketidakonsistenan. Sebagian penelitian menemukan bahwa kinerja keuangan memediasi hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan (Fauziyyah, 2019; Sari & Sutopo, 2021), sedangkan studi lain menunjukkan ketiadaan efek mediasi yang signifikan (Maesaroh et al., 2022; Fauzi, 2022). Hal ini menandakan bahwa konteks industri memiliki pengaruh besar dalam membentuk dinamika hubungan antar variabel tersebut. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening, pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Selain itu, mengingat isu keberlanjutan telah menjadi perhatian global, penting untuk memposisikan temuan dalam kerangka internasional. Studi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam diskursus global terkait hubungan antara kinerja lingkungan, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan, khususnya di negara berkembang seperti Indonesia. Dalam konteks global, tekanan terhadap perusahaan untuk menerapkan prinsip Environmental, Social, and Governance (ESG) semakin meningkat, dan kinerja lingkungan menjadi bagian dari strategi kompetitif jangka panjang (Busch & Hoffmann, 2011).

Kinerja lingkungan berkaitan erat dengan legitimasi perusahaan di mata publik dan regulator. Menurut Suchman (1995), legitimasi organisasi mencerminkan persepsi bahwa tindakan perusahaan sesuai dengan sistem norma, nilai, dan keyakinan yang berlaku dalam masyarakat. Strategi lingkungan yang proaktif dapat membangun legitimasi dan kepercayaan pasar, yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Kinerja lingkungan dapat diartikan sebagai sejauh mana perusahaan bertanggung jawab dalam mengelola dampak aktivitas operasionalnya terhadap lingkungan. Menurut ISO 14004 (2016), kinerja lingkungan mencakup hasil terukur dari pengelolaan aspek lingkungan, termasuk pengurangan pencemaran, efisiensi energi, dan kepatuhan terhadap regulasi lingkungan. Qalbi (2022) menambahkan bahwa kinerja lingkungan adalah indikator keberhasilan perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik. Noval & Widodo (2021) juga menyebutkan bahwa kinerja lingkungan mencakup upaya untuk mencegah pencemaran dengan menerapkan prinsip industri hijau yang bertujuan mencapai dampak nol. Dalam konteks penelitian ini, kinerja lingkungan diukur menggunakan peringkat PROPER yang dikeluarkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. Program ini memberikan penilaian kepada perusahaan berdasarkan warna: emas, hijau, biru, merah, dan hitam, yang menunjukkan tingkat ketaatan dan inovasi perusahaan dalam pengelolaan lingkungan (Meiyana & Aisyah, 2019). Semakin tinggi peringkat PROPER yang diperoleh, maka semakin baik pula kinerja lingkungan perusahaan tersebut. Kinerja lingkungan yang positif menunjukkan komitmen perusahaan dalam tanggung jawab sosial dan keberlanjutan, serta dapat memberikan citra positif di mata publik dan investor (Betriasinta, 2021).

Kinerja keuangan merupakan ukuran sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasionalnya. Hery (2017) menjelaskan bahwa kinerja keuangan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan berdasarkan sasaran dan kriteria tertentu. Salah satu indikator umum yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan adalah Return on Equity (ROE), yang menunjukkan tingkat pengembalian atas ekuitas atau modal sendiri. Kinerja keuangan juga dinilai penting bagi investor karena dapat memengaruhi minat mereka untuk menanamkan modal. Kasmir (2019) mendefinisikan Return on Equity (ROE) sebagai rasio yang mengukur laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri. Semakin tinggi ROE, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki. Kinerja keuangan sering kali digunakan untuk menilai efektivitas strategi keberlanjutan. Khan, Serafeim, dan Yoon (2016) menemukan bahwa pengungkapan keberlanjutan yang relevan terhadap isu-isu material berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan jangka panjang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa integrasi aspek lingkungan ke dalam strategi operasional perusahaan bukan hanya berdampak pada legitimasi sosial, tetapi juga pada profitabilitas.

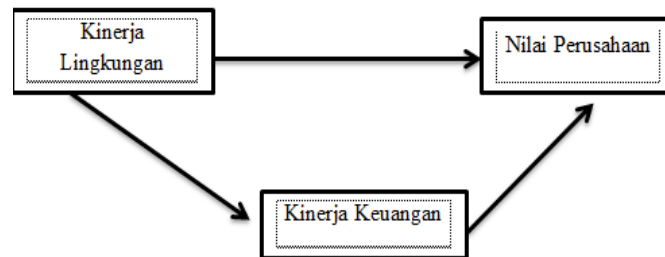
Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap potensi dan kinerja perusahaan di masa depan. Hery (2017) menjelaskan bahwa nilai perusahaan dapat dilihat dari harga pasar saham yang menggambarkan kekayaan perusahaan di mata investor. Aslindar & Lestari (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan tercermin dari harga saham. Sementara Indrarini (2019) menyebut bahwa nilai perusahaan berkaitan erat dengan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Price to Book Value (PBV), yaitu rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang positif terhadap prospek perusahaan di masa depan (Brigham & Houston, 2019).

Hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan telah banyak diteliti, namun hasilnya masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Beberapa penelitian menyatakan bahwa kinerja lingkungan yang baik mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, yang dapat meningkatkan reputasi dan kepercayaan investor (Liesen et al., 2017). Dalam konteks industri pertambangan yang memiliki dampak signifikan terhadap lingkungan, kinerja lingkungan yang positif juga dapat menjadi faktor pembeda dalam mempertahankan legitimasi di mata masyarakat dan pemangku kepentingan (Freedman & Jaggi, 2005; Schaltegger & Burritt, 2018). Kinerja lingkungan dalam penelitian ini diukur berdasarkan penilaian PROPER yang dikeluarkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. PROPER menggunakan sistem peringkat warna mulai dari emas (terbaik) hingga hitam (terburuk) untuk menilai tingkat kepatuhan dan pengelolaan lingkungan oleh perusahaan (Meiyana & Aisyah, 2019). Peringkat ini mencerminkan sejauh mana perusahaan mematuhi regulasi lingkungan serta menunjukkan tanggung jawab sosial dalam pengelolaan limbah dan pencemaran (Betriasinta, 2021).

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Return on Equity (ROE) digunakan sebagai indikator profitabilitas untuk mengukur seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan laba dari ekuitas yang dimiliki. Menurut Fauzi (2022), ROE menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mengelola modal pemegang saham. Sulastris dan Satispi (2021) menambahkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan lebih mudah berkembang dan mempertahankan keberlangsungan bisnisnya. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap prospek masa depan dan kinerja keseluruhan perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Price to Book Value (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan. Hery (2017) menyatakan bahwa PBV yang tinggi menunjukkan penilaian positif dari pasar terhadap perusahaan. Aslindar & Lestari (2020) juga menyebutkan bahwa harga saham yang meningkat menjadi salah satu indikator utama dalam menilai kekuatan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya oleh Fauziyyah (2019) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui kinerja keuangan. Temuan serupa juga dijelaskan oleh Sari & Sutopo (2021) serta Salsabila & Widiatmoko (2022), yang menemukan bahwa kinerja keuangan berperan sebagai variabel mediasi. Namun, hasil yang berbeda ditemukan oleh Maesaroh et al. (2022) dan Fauzi (2022), yang menyimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, khususnya di sektor industri yang padat modal. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan pentingnya dilakukan studi lebih lanjut, terutama di sektor pertambangan, yang memiliki karakteristik dan tantangan lingkungan yang tinggi. Penelitian oleh García-Sánchez et al. (2020) di Eropa menemukan bahwa laporan keberlanjutan yang komprehensif dan transparan mampu meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini sejalan dengan studi oleh Yu et al. (2018) yang menunjukkan bahwa perusahaan dalam indeks Dow Jones Sustainability World memiliki valuasi pasar lebih tinggi dibandingkan perusahaan sejenis yang tidak mengadopsi prinsip keberlanjutan. Studi ini juga menguatkan bahwa kinerja lingkungan dapat meningkatkan akses pendanaan dan menurunkan biaya modal, terutama di pasar yang lebih sensitif terhadap isu ESG.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah H1 yaitu Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, H2 yaitu Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, H3 yaitu Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, H4 yaitu Kinerja keuangan memediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Method

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal untuk menguji pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan terdaftar secara konsisten dalam program PROPER, (2) menyampaikan laporan keuangan auditan yang lengkap, dan (3) memiliki data lengkap terkait ROE dan PBV. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 17 perusahaan sebagai sampel dengan total 68 observasi selama empat tahun. Variabel utama dalam penelitian ini meliputi kinerja lingkungan yang diukur berdasarkan skor PROPER dengan skala 1–5, kinerja keuangan yang diproksikan dengan Return on Equity (ROE), serta nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio Price to Book Value (PBV). Selain variabel utama, penelitian ini juga menyertakan beberapa variabel kontrol untuk meningkatkan validitas internal dan menghindari bias akibat penghilangan variabel (omitted variable bias). Variabel kontrol yang digunakan meliputi ukuran perusahaan (yang diukur dengan logaritma natural total aset), leverage (rasio total utang terhadap total aset), usia perusahaan (jumlah tahun sejak berdiri), serta sektor industri (dinyatakan dalam bentuk variabel dummy). Variabel-variabel kontrol ini digunakan karena secara teoritis maupun empiris telah terbukti dapat memengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Analisis data dilakukan dengan bantuan SPSS versi 22. Teknik analisis mencakup statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis jalur (path analysis), dan uji Sobel untuk menguji efek mediasi. Uji asumsi klasik yang dilakukan mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Uji normalitas dilakukan untuk memastikan bahwa residual dari model regresi terdistribusi secara normal, yang merupakan salah satu prasyarat utama dalam regresi linear klasik. Uji ini dilakukan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov serta pemeriksaan visual melalui histogram dan normal probability plot. Sementara itu, uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan VIF, sedangkan uji heteroskedastisitas dilakukan untuk memastikan bahwa variansi residual adalah konstan. Path analysis digunakan untuk mengidentifikasi pengaruh langsung dan tidak langsung antara kinerja lingkungan, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan. Selanjutnya, uji Sobel digunakan untuk menguji peran mediasi dari kinerja keuangan dalam hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. Penelitian ini mengasumsikan bahwa data yang diperoleh mencerminkan kondisi aktual perusahaan, dan hasilnya berlaku terbatas pada sektor pertambangan yang menjadi fokus studi ini.

Results and Discussions

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data pada variabel-variabel dalam penelitian berdistribusi normal. Pengujian dilakukan menggunakan dua metode, yaitu Kolmogorov-Smirnov dan Shapiro-Wilk dengan jumlah sampel sebanyak 68.

Berdasarkan hasil uji normalitas yang dilakukan menggunakan dua metode, yaitu uji Kolmogorov-Smirnov dan uji Shapiro-Wilk, seluruh variabel dalam penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi (p-value) yang lebih besar dari 0,05. Nilai signifikansi yang melebihi batas 0,05 ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara distribusi data sampel dengan distribusi normal.

Tabel 1 Hasil uji normalitas menunjukkan nilai signifikansi (Sig.)

Tests of Normality	Kolmogorov-Smirnova			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Kinerja Lingkungan	.133	68	.200*	.946	68	.399
Nilai Perusahaan	.134	68	.200*	.954	68	.515
Kinerja Keuangan	.159	68	.200*	.903	68	.075

*. This is a lower bound of the true significance.
a. Lilliefors Significance Correction

Uji Multikolinearitas

Penelitian ini dilakukan pada 17 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023. Fase pengujian awal dilakukan dengan melakukan uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel bebas (independen) dalam model regresi.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas Regresi Y

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
(Constant)	70,453	35,323		1,995	,050		
Kinerja Lingkungan	7,698	9,377	,102	,821	,415	,974	1,026
Kinerja keuangan	,417	,632	,082	,660	,512	,974	1,026

Sumber : Hasil uji olah data SPSS 22 (2025)

Hasil uji multikolinearitas pada table 1, menunjukkan bahwa variabel kinerja lingkungan memiliki nilai tolerance sebesar 0,974 dan VIF sebesar 1,026, sedangkan variabel kinerja keuangan juga memiliki nilai tolerance sebesar 0,974 dan VIF sebesar 1,026. Kedua variabel menunjukkan nilai tolerance > 0,1 dan VIF < 10, yang berarti tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model regresi. Dengan demikian, model regresi telah memenuhi asumsi klasik dan layak untuk digunakan dalam tahap analisis selanjutnya.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas Regresi Z

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
(Constant)	5,443	6,849		,795	,430		
¹ Kinerja Lingkungan	2,378	1,803	,160	1,319	,192	1,000	1,000

Sumber : Hasil uji olah data SPSS 22 (2025)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas untuk model regresi Z pada table 2, menunjukkan bahwa variabel kinerja lingkungan memiliki nilai tolerance dan VIF masing-masing sebesar 1,000. Nilai tersebut merupakan hasil ideal, yang mengindikasikan tidak adanya hubungan linear dengan variabel independen lain karena hanya terdapat satu variabel prediktor dalam model. Dengan demikian, model regresi Z sepenuhnya bebas dari gejala multikolinearitas dan telah memenuhi asumsi klasik, sehingga layak digunakan dalam analisis selanjutnya.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan ke pengamatan lainnya.

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas table 3 pada regresi Y menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel kinerja lingkungan sebesar 0,214 dan kinerja keuangan sebesar 0,129, keduanya lebih besar dari 0,05.

Ini menunjukkan bahwa residual tersebar secara acak tanpa pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami masalah heteroskedastisitas dan telah memenuhi asumsi klasik untuk analisis regresi.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas Regresi Y

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	70,830	20,510		3,453	,001
1 Kinerja Lingkungan	-6,825	5,445	-,154	-	,214
Kinerja keuangan	,565	,367	,189	1,254	,129

Sumber : Hasil uji olah data SPSS 22 (2025)

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas Regresi Z

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	9,208	4,819		1,911	,060
1 Kinerja Lingkungan	,031	1,269	,003	,024	,981

Sumber : Hasil uji olah data SPSS 22 (2025)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas table 4 pada regresi Z menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,981 untuk variabel kinerja lingkungan, yang jauh di atas 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap residual, sehingga varians residual bersifat konstan. Dengan demikian, model regresi Z tidak mengalami masalah heteroskedastisitas dan telah memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Pengujian ini bertujuan untuk mengukur sejauh mana model regresi mampu menjelaskan variasi dari variabel terikat

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi Regresi Y

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,141a	,020	-,010	68,33846

Sumber : Hasil uji olah data SPSS 22 (2025)

Hasil uji koefisien determinasi pada table 5 menunjukkan nilai R² sebesar 0,020, yang berarti kinerja lingkungan dan kinerja keuangan hanya mampu menjelaskan 2,0% variasi nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen rendah.

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi Regresi Z

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,160a	,026	,011	13,31406

Sumber : Hasil uji olah data SPSS 22 (2025)

Hasil uji koefisien determinasi regresi Z pada table 6, menunjukkan nilai R² sebesar 0,026, yang berarti kinerja lingkungan hanya mampu menjelaskan 2,6% variasi pada kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan kemampuan variabel independen dalam model ini tergolong rendah.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan secara parsial (uji t) dengan tingkat signifikansi 10% ($\alpha = 0,10$), tanpa uji F karena tidak menguji hubungan simultan. Analisis dilakukan menggunakan path analysis untuk melihat pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel, serta uji Sobel untuk menguji efek mediasi kinerja keuangan.

Berdasarkan uji t regresi Y, variabel kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,049 ($<0,05$), menunjukkan bahwa peningkatan kinerja lingkungan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,113 ($>0,05$). Dengan demikian, hanya kinerja lingkungan yang berkontribusi signifikan dalam model ini.

Tabel 8. Hasil Uji t- Regresi Y

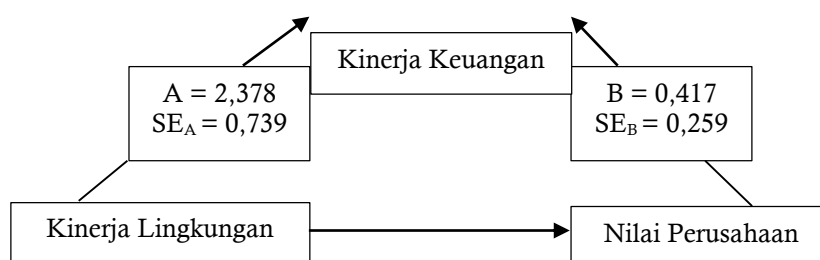
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	70,453	14,482		4,865	,000
	Kinerja Lingkungan	7,698	3,844	,238	2,002	,049
	Kinerja keuangan	,417	,259	,191	1,609	,113

Tabel 9. Hasil Uji t- Regresi Z

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,443	2,808		1,938	,057
	Kinerja Lingkungan	2,378	,739	,368	3,216	,002

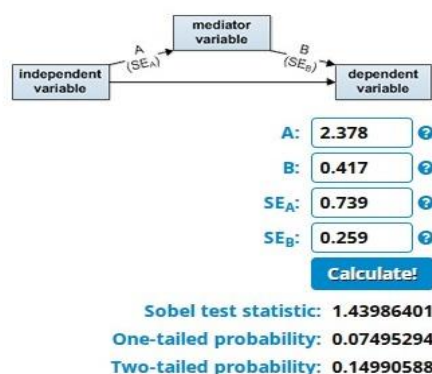
Sumber : Hasil uji olah data SPSS 22 (2025)

Hasil uji t regresi Z menunjukkan bahwa variabel kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan nilai signifikansi 0,002 ($<0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin baik pengelolaan aspek lingkungan oleh perusahaan, semakin baik pula kinerja keuangan yang dicapai. Koefisien regresi yang positif memperkuat arah pengaruh yang sejalan antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan. Dengan demikian, kinerja lingkungan terbukti memberikan pengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan hasil uji regresi data panel model persamaan Regresi Y dan Regresi Z, maka dapat di gambarkan pada model analisis jalur di bawah ini:



Gambar 2 Hasil Model analisis Jalur

Berdasarkan hasil model analisis jalur diatas menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dengan koefisien 2,378 (SE 0,739) dan pengaruh tersebut signifikan secara statistik, sedangkan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan koefisien 0,417 (SE 0,259), namun pengaruh ini tidak signifikan. Selanjutnya, dilakukan uji mediasi menggunakan Sobel Test untuk menguji hipotesis keempat, yaitu apakah Kinerja Lingkungan berpengaruh secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan. Uji sobel ini digunakan untuk mengetahui signifikan atau tidaknya dari perkalian hasil pengaruh tidak langsung, sehingga menunjukan pengaruh mediasi yang signifikan yakni sebagai berikut :



Gambar 3. Hasil Uji Sobel Menggunakan Calcutor Sobel Test

Hasil uji Sobel menunjukkan nilai statistik sebesar 1,439 dengan p-value 0,0749, yang tergolong marginal signifikan pada tingkat signifikansi 10% ($p < 0,10$). Meskipun tidak signifikan pada level 5%, hasil ini tetap relevan untuk dianalisis secara eksploratif, terutama dalam konteks sosial dan manajemen, di mana $p < 0,10$ sering diterima sebagai indikasi awal adanya pengaruh tidak langsung yang layak ditelusuri lebih lanjut. Temuan ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki potensi sebagai mediator lemah dalam hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. Dukungan dari teori stakeholder menegaskan bahwa kepedulian lingkungan memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan, yang dapat mendorong kinerja finansial. Sementara teori legitimasi menekankan bahwa legitimasi publik dari praktik lingkungan yang baik dapat berkontribusi langsung pada peningkatan nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, jalur mediasi ini tidak dapat diabaikan dan sebaiknya diperkuat dengan pendekatan lanjutan seperti SEM atau perluasan variabel antara, seperti reputasi atau pengungkapan keberlanjutan.

Di negara maju seperti Kanada dan Eropa, beberapa studi (Clarkson et al., 2008; Liesen et al., 2017) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berkontribusi secara signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan, karena tingginya tekanan regulasi dan kesadaran ESG. Sebaliknya, di negara berkembang seperti Indonesia, perhatian investor terhadap isu lingkungan masih relatif rendah, sehingga jalur mediasi tidak sekuat di negara maju (Ethika et al., 2019). Dengan demikian, hasil ini menunjukkan bahwa peran mediasi kinerja keuangan bersifat kontekstual. Studi ini memberikan kontribusi dengan mengungkap bahwa meskipun mediasi belum signifikan secara statistik, terdapat indikasi awal yang penting dalam konteks perusahaan pertambangan di Indonesia, dan membuka ruang untuk penelitian lebih lanjut dalam memperkuat pemahaman tentang dinamika keberlanjutan dan nilai perusahaan.

Discussion

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Dalam dunia bisnis modern, perhatian terhadap isu lingkungan tidak lagi dianggap sebagai beban tambahan, melainkan sebagai bagian dari strategi perusahaan yang mampu menciptakan nilai tambah. Hal ini menjadi semakin penting terutama bagi sektor pertambangan, yang aktivitas operasionalnya sangat erat kaitannya dengan eksploitasi sumber daya alam dan berpotensi menimbulkan dampak negatif terhadap lingkungan. Oleh karena itu, bagaimana perusahaan mengelola tanggung jawab lingkungannya menjadi aspek yang turut diperhatikan oleh investor dalam menilai nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan dengan menggunakan rasio Price to Book Value (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku perusahaan. Salah satu indikator yang digunakan untuk menilai kinerja lingkungan adalah peringkat PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup, di mana perusahaan yang memperoleh peringkat emas atau hijau menunjukkan tingkat kepedulian yang tinggi terhadap pengelolaan lingkungan. Peringkat tersebut tidak hanya mencerminkan kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga menjadi sinyal positif bagi pasar mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan jangka panjang.

Berdasarkan hasil uji statistik, kinerja lingkungan diketahui memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar 0,049 ($< 0,05$). Artinya, perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik cenderung memperoleh kepercayaan lebih besar dari investor, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini selaras dengan teori legitimasi, yang menyatakan bahwa perusahaan memperoleh penerimaan dari masyarakat melalui tindakan yang sesuai dengan nilai dan norma sosial, serta teori stakeholder, yang menekankan pentingnya memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan, termasuk lingkungan dan masyarakat sekitar. Menurut teori legitimasi, perusahaan perlu memperoleh penerimaan sosial untuk mempertahankan eksistensinya. Di sektor pertambangan, di mana risiko kerusakan lingkungan sangat tinggi, upaya menjaga kelestarian lingkungan bukan hanya menjadi kewajiban moral, tetapi juga alat strategis untuk memperoleh kepercayaan dari masyarakat dan investor. Ketika perusahaan menunjukkan kinerja lingkungan yang baik, hal ini menjadi sinyal positif yang memperkuat reputasi dan membangun legitimasi di mata publik. Selain itu, teori stakeholder menekankan pentingnya memperhatikan kepentingan semua pihak yang terlibat dalam lingkungan perusahaan, termasuk masyarakat, pemerintah, dan pemegang saham. Dengan menjaga hubungan yang harmonis melalui praktik lingkungan yang bertanggung jawab, perusahaan cenderung mendapatkan dukungan luas, yang pada akhirnya memperkuat posisinya di pasar modal.

Temuan ini juga diperkuat oleh penelitian terdahulu, seperti yang dilakukan oleh Lingga & Suaryana (2017) dan Prawirasasra (2015), yang menyimpulkan bahwa perusahaan dengan reputasi lingkungan yang baik memiliki kecenderungan mengalami peningkatan nilai perusahaan. Begitu pula dengan Clarkson et al. (2011) dan Liesen et al. (2017) yang menyatakan bahwa strategi lingkungan yang proaktif memberikan keuntungan kompetitif melalui persepsi pasar yang lebih positif, risiko operasional yang lebih rendah, dan akses terhadap modal yang lebih murah. Secara praktis, investor kini mulai mempertimbangkan aspek non-keuangan seperti

lingkungan sebagai bagian dari keputusan investasi mereka. Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik dianggap lebih stabil dan memiliki keberlanjutan jangka panjang. Akibatnya, saham perusahaan tersebut lebih diminati, yang menaikkan harga saham dan meningkatkan nilai PBV. Di sisi lain, perusahaan yang mengabaikan tanggung jawab lingkungan berisiko menghadapi sanksi hukum, konflik sosial, atau penolakan masyarakat yang bisa berdampak negatif terhadap nilai pasarnya.

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan

Dalam beberapa tahun terakhir, paradigma pengelolaan perusahaan telah mengalami pergeseran. Tidak lagi semata-mata berorientasi pada laba, banyak perusahaan kini mulai menyadari bahwa keberhasilan bisnis juga ditentukan oleh sejauh mana mereka mampu mengelola dampak lingkungan dari aktivitas operasionalnya. Isu lingkungan bukan lagi beban biaya, tetapi telah menjadi bagian dari strategi bisnis yang dapat memberikan keuntungan finansial secara tidak langsung. Hal ini khususnya relevan bagi perusahaan pertambangan, yang aktivitasnya berisiko tinggi terhadap kerusakan lingkungan dan sorotan publik. Perusahaan pertambangan yang memperoleh peringkat PROPER yang tinggi menunjukkan komitmen terhadap pengelolaan lingkungan yang baik. Komitmen ini berdampak pada meningkatnya kepercayaan pemangku kepentingan, stabilitas operasional, dan akses terhadap pendanaan ramah lingkungan. Dalam praktiknya, perusahaan yang peduli lingkungan cenderung menghindari sanksi hukum, meminimalkan konflik sosial, serta mengoptimalkan penggunaan sumber daya, sehingga biaya operasional dapat ditekan dan margin keuntungan meningkat.

Berdasarkan hasil analisis, kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dengan nilai signifikansi 0,002 ($< 0,05$). Dalam hal ini, kinerja keuangan diukur menggunakan Return on Equity (ROE), yang merefleksikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modal sendiri. Penelitian ini memperkuat pandangan tersebut dengan menunjukkan bahwa kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang diukur melalui Return on Equity (ROE). Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Fauziyyah (2019) dan Sari & Sutopo (2021), yang menyatakan bahwa upaya menjaga lingkungan dapat memperkuat performa keuangan perusahaan melalui peningkatan efisiensi, stabilitas operasional, dan kepercayaan dari pemangku kepentingan. Perusahaan dengan peringkat PROPER tinggi cenderung memiliki hubungan yang lebih baik dengan masyarakat, regulator, dan mitra bisnis, sehingga mengurangi risiko gangguan usaha dan membuka peluang kerja sama. Komitmen terhadap lingkungan juga mendorong penerapan teknologi yang lebih efisien dan penggunaan sumber daya yang lebih bijak, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap meningkatnya kinerja keuangan sehingga profitabilitas perusahaan juga meningkat.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Dalam teori keuangan klasik, kinerja keuangan perusahaan diyakini sebagai salah satu faktor utama yang menentukan nilai perusahaan di mata investor. Salah satu indikator yang umum digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah Return on Equity (ROE), yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal pemegang saham. Teori sinyal (signaling theory) juga menyatakan bahwa informasi keuangan seperti ROE merupakan sinyal penting bagi investor dalam menilai kinerja manajerial serta prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Dengan kata lain, semakin tinggi ROE, maka seharusnya semakin tinggi pula nilai perusahaan karena menunjukkan efisiensi dan profitabilitas yang kuat. Namun, dalam konteks sektor pertambangan yang karakteristiknya sangat erat dengan risiko lingkungan dan pengawasan publik, persepsi investor terhadap nilai perusahaan tidak hanya didasarkan pada profitabilitas semata. Sektor ini memiliki eksposur tinggi terhadap isu sosial dan ekologis yang kerap menjadi pertimbangan utama dalam keputusan investasi, khususnya bagi investor yang mengadopsi prinsip ESG (Environmental, Social, and Governance).

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini, diketahui bahwa kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar 0,113 ($> 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan laba atau efisiensi modal tidak secara langsung meningkatkan nilai perusahaan yang diprosikan dengan rasio Price to Book Value (PBV). Temuan ini mengindikasikan bahwa investor dalam sektor pertambangan tidak hanya mengandalkan rasio profitabilitas dalam menilai potensi perusahaan, melainkan juga mempertimbangkan faktor non-keuangan seperti komitmen terhadap keberlanjutan, manajemen risiko lingkungan, serta kepatuhan terhadap regulasi pemerintah. Ketidaksiapan ini menantang klaim teori sinyal secara mutlak. Dalam praktiknya, sinyal keuangan seperti ROE ternyata tidak selalu cukup kuat untuk memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan di sektor industri yang menghadapi tekanan lingkungan dan sosial yang tinggi. Hal ini diperkuat oleh penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Madani et al. (2020) dan Lestari et al. (2023) yang menunjukkan bahwa dalam sektor-sektor tertentu, khususnya pertambangan dan energi, kinerja keuangan bukanlah satu-satunya determinan utama dari nilai perusahaan. Sebaliknya, faktor eksternal seperti sentimen pasar, ketidakpastian

kebijakan, isu lingkungan, dan reputasi perusahaan sering kali memiliki pengaruh yang lebih kuat dalam membentuk persepsi investor.

Oleh karena itu, temuan ini memberikan gambaran bahwa perusahaan tidak dapat hanya mengandalkan performa finansial sebagai satu-satunya pilar untuk meningkatkan nilai pasar. Dalam era di mana keberlanjutan telah menjadi arus utama dalam dunia investasi, nilai perusahaan ditentukan oleh pendekatan yang lebih holistik dan inklusif, yang mencakup kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan. Perusahaan yang ingin meningkatkan valuasi dan menarik minat investor harus menunjukkan keseimbangan antara pencapaian laba dan komitmen terhadap keberlanjutan. Strategi ini tidak hanya akan memperkuat citra perusahaan, tetapi juga menjadi langkah antisipatif terhadap risiko jangka panjang yang dapat memengaruhi nilai perusahaan secara fundamental.

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan melalui Mediasi Kinerja Keuangan

Setelah sebelumnya dibahas bahwa kinerja lingkungan memiliki pengaruh langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan, analisis selanjutnya difokuskan untuk menguji apakah hubungan tersebut juga dapat terjadi secara tidak langsung melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Pendekatan ini bertujuan untuk mengetahui apakah perusahaan yang memiliki kepedulian tinggi terhadap lingkungan tidak hanya memperoleh penilaian positif secara langsung dari pasar, tetapi juga dapat meningkatkan profitabilitasnya, yang kemudian berdampak pada nilai perusahaan. Dengan kata lain, pengujian ini dimaksudkan untuk melihat apakah kinerja keuangan mampu menjembatani atau memperkuat hubungan antara tanggung jawab lingkungan dan peningkatan nilai perusahaan pertambahan di mata investor. Hasil uji Sobel test menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak memediasi secara signifikan hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. Nilai p yang diperoleh sebesar 0,0749, yang meskipun tidak lebih kecil dari 0,05, masih berada dalam batas marginal signifikan pada level 10% ($p < 0,10$). Dengan demikian, efek mediasi dinyatakan tidak signifikan secara statistik, tetapi menunjukkan adanya potensi pengaruh tidak langsung yang lemah dan layak diteliti lebih lanjut.

Secara teoritis, pengaruh tidak langsung ini diasumsikan oleh model mediasi parsial, di mana kinerja keuangan—sebagai hasil dari manajemen lingkungan yang baik—akan meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal profitabilitas dan stabilitas jangka panjang kepada investor. Namun dalam konteks sektor pertambangan, hasil menunjukkan bahwa jalur mediasi ini tidak cukup kuat, dan nilai perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh kinerja lingkungan secara langsung, bukan melalui laba atau rasio keuangan. Temuan ini mendukung teori legitimasi dan sebagian teori stakeholder, di mana kinerja lingkungan menjadi faktor utama yang membangun reputasi dan legitimasi sosial perusahaan di mata investor dan masyarakat. Sementara teori sinyal tidak sepenuhnya terkonfirmasi, karena ROE sebagai indikator profitabilitas tidak berhasil menjadi perantara yang signifikan dalam memperkuat hubungan antara tanggung jawab lingkungan dan nilai perusahaan. Dari sisi empiris, hasil ini sejalan dengan studi Handayani (2019) dan Fauzi (2022), yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berperan sebagai mediator yang kuat, khususnya di sektor industri padat modal. Sebaliknya, penelitian Fauziyyah (2019) dan Sari & Sutopo (2021) sebelumnya menemukan adanya pengaruh mediasi yang signifikan. Ketidakkonsistenan ini mengindikasikan bahwa efek mediasi bersifat kontekstual, sangat dipengaruhi oleh jenis industri, karakteristik pasar, dan persepsi investor terhadap isu lingkungan. Temuan dalam penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian di negara maju. Misalnya, Clarkson et al. (2008) dan Liesen et al. (2017) menunjukkan bahwa perusahaan dengan strategi lingkungan yang baik cenderung memperoleh nilai pasar yang lebih tinggi, terutama ketika didukung oleh pengungkapan informasi yang kredibel. Sebaliknya, penelitian di negara berkembang seperti oleh Ethika et al. (2019) menunjukkan bahwa efek ini belum terlalu kuat karena perhatian investor terhadap isu lingkungan masih rendah. Oleh karena itu, temuan marginal signifikan dalam penelitian ini mencerminkan konteks negara berkembang yang masih dalam tahap transisi kesadaran keberlanjutan.

Dengan demikian, meskipun kinerja lingkungan mampu mendorong kinerja keuangan, dan kinerja keuangan secara umum berkaitan dengan persepsi investor, jalur mediasi melalui ROE tidak cukup kuat untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam konteks ini. Hal ini menegaskan bahwa perusahaan di sektor pertambangan harus menempatkan isu lingkungan sebagai prioritas strategis, karena investor cenderung memberikan penilaian lebih besar terhadap komitmen keberlanjutan dibandingkan laba jangka pendek. Sebagai implikasi praktis, perusahaan perlu menyusun strategi komunikasi yang menekankan transparansi pengelolaan lingkungan dan pencapaian non-keuangan lainnya, yang dapat memperkuat legitimasi dan daya tarik investor tanpa semata-mata bergantung pada kinerja keuangan. Penelitian lanjutan disarankan untuk mengeksplorasi peran variabel mediasi lainnya, seperti reputasi perusahaan, corporate governance, atau keberlanjutan jangka panjang, guna memperkaya pemahaman tentang hubungan kompleks antara tanggung jawab lingkungan dan nilai perusahaan.

Conclusions

Penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan memiliki pengaruh langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara kinerja keuangan tidak berperan sebagai mediator yang signifikan, meskipun menunjukkan pengaruh tidak langsung yang marginal. Hasil ini menegaskan bahwa dalam konteks perusahaan pertambangan di Indonesia, komitmen terhadap pengelolaan lingkungan memiliki nilai strategis yang nyata di mata investor, bahkan lebih kuat daripada indikator keuangan tradisional seperti ROE. Secara teoritis, temuan ini mendukung perluasan penerapan teori legitimasi dan teori stakeholder dalam studi keberlanjutan perusahaan. Kinerja lingkungan bukan hanya instrumen legitimasi sosial, tetapi juga dapat memengaruhi persepsi pasar secara langsung, bahkan tanpa melalui jalur profitabilitas. Dengan demikian, hasil ini memperkuat posisi isu lingkungan sebagai bagian integral dari strategi bisnis dan bukan sekadar kewajiban kepatuhan. Secara praktis, hasil penelitian memberikan sinyal penting bagi manajemen perusahaan, khususnya di sektor ekstraktif, untuk menjadikan aspek lingkungan sebagai prioritas dalam pengambilan keputusan strategis. Investasi dalam pengelolaan lingkungan yang baik tidak hanya menurunkan risiko sosial dan regulasi, tetapi juga berpotensi meningkatkan nilai pasar dan kepercayaan investor, bahkan ketika kinerja finansial belum optimal.

Dari sisi kebijakan, temuan ini mendukung perlunya penguatan regulasi dan insentif terhadap perusahaan yang menunjukkan kinerja lingkungan baik. Pemerintah dapat menjadikan program PROPER bukan hanya sebagai alat evaluasi, tetapi juga sebagai basis untuk akses preferensial terhadap proyek atau pembiayaan berkelanjutan (green finance). Dengan mendorong transparansi dan pelaporan lingkungan yang lebih sistematis, regulator dapat memperkuat hubungan antara keberlanjutan dan valuasi pasar di Indonesia. Dalam konteks global, hasil ini juga membuka peluang untuk membandingkan pola-pola hubungan antar variabel di negara berkembang seperti Indonesia dengan negara maju, guna memahami bagaimana faktor-faktor institusional memengaruhi efektivitas strategi lingkungan. Penelitian lanjutan disarankan untuk memperluas cakupan variabel dan pendekatan metodologis, termasuk eksplorasi peran reputasi, ESG disclosure, dan tata kelola perusahaan dalam memperkuat nilai strategis dari kinerja lingkungan. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya merangkum hubungan statistik antar variabel, tetapi juga menegaskan bahwa isu lingkungan memiliki pengaruh nyata dan perlu menjadi prioritas dalam strategi bisnis, investasi, dan kebijakan industri di era keberlanjutan.

References

- AAslindar, D. A., & Lestari, U. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 9(1), 91–106. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/view/8232>
- Betriasinta, N. (2021). *PENGARUH KINERJA LINGKUNGAN DAN MODAL*.
- Busch, T., & Hoffmann, V. H. (2011). How hot is your bottom line? Linking carbon and financial performance. *Business & Society*, 50(2), 233–265.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management*. Cengage Learning.
- Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D., & Vasvari, F. P. (2011). Does it really pay to be green? Determinants and consequences of proactive environmental strategies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(2), 122–144. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2010.09.013>
- Fauzi, T. H. (2022a). 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.
- Fauziyyah, N. (2019). *Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)*. Fakultas ekonomi dan bisnis uin jakarta.
- Freedman, M., & Jaggi, B. (2005). Global warming, commitment to the Kyoto protocol, and accounting disclosures by the largest global public firms from polluting industries. *The International Journal of Accounting*, 40(3), 215–232. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.intacc.2005.06.004>
- García-Sánchez, I. M., Hussain, N., Khan, S. A., & Martínez-Ferrero, J. (2020). Do markets value integrated reporting? *Business Strategy and the Environment*, 29(4), 1750–1763.
- Geiger, M. A. (2015). 1 Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1943124>. 1–53. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-02-2015-0014/full/html>
- Handayani. (2019). “Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan”. *Jurnal Universitas Indargiri*, Vol 5, No 1. Kementerian Lingkungan Hidup. Program Penilaian Peringkat Kinerja perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER). Retrived 21 Desember 2019, from <http://www.menlh.go.id/proper/>.

- Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). Corporate sustainability: First evidence on materiality. *The Accounting Review*, 91(6), 1697–1724.
- Lestari, Indah Dwi, Yuli Puspita Anggraeni, dan Ayu Nurafni Octavia. 2023. “Pengaruh Return on Assets, Return on Equity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.” *Solusi* 21(2):153. doi: 10.26623/slsi.v21i2.6355.
- Lingga, W., dan Suaryana, I. G. N. A. “Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Kinerja Lingkungan pada Nilai Perusahaan”. *E-Jurnal Akuntansi*. Vol. 20 No. 2. 1419–1445. 2017.
- Liesen, A., Figge, F., Hoepner, A., & Patten, D. M. (2017). Climate Change and Asset Prices: Are Corporate Carbon Disclosure and Performance Priced Appropriately? *Journal of Business Finance and Accounting*, 44(1–2), 35–62. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12217>
- Maesaroh. (2022). *Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)*. UNIVERSITAS SULTAN AGENG TIRTAYASA.
- Meiyana, A., & Aisyah, M. N. (2019). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 8(1), 1–18. <https://doi.org/10.21831/nominal.v8i1.24495>
- Noval, M., & Widodo, A. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Good Corporate Governance. *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi Vokasi-[SNAV]*, 9(1), 54–64.
- Plekhanov, D., Franke, H., & Netland, T. H. (2023). Digital transformation: A review and research agenda. *European Management Journal*, 41(6), 821–844. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2022.09.007>
- Prawirasasra, K. P. “Analysis of Relationship of Environmental Performance and Firm Value”. First International Conference on Economics and Banking, 207–211. <https://doi.org/10.2991/iceb-15.2015.31>. 2015.
- Qalbi, A. S. (2022). Pengaruh good corporate governance dan environmental performance terhadap kinerja keuangan perusahaan. *SKRIPSI-2022*.
- Rinsman, T. C. S., & Prasetyo, A. B. (2020a). The effects of financial and environmental performances on firm value with environmental disclosure as an intervening variable. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 12(2), 90–99.
- Salsabila, A., & Widiatmoko, J. (2022). Pengaruh green accounting terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021. *Jurnal Mirai Management*, 7(1), 410–424.
- Sari, R. H. D. P., & Sutopo, B. (2021). Impact of environment performance on firm value: Evidence from Indonesia. *International Journal of Management and Sustainability*, 12(2), 259–270.
- Schaltegger, S., & Burritt, R. (2018). Business cases and corporate engagement with sustainability: Differentiating ethical motivations. *Journal of Business Ethics*, 147, 241–259.
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610.
- Sulastri, E., & Satispi, E. (2021). *Research Horizon*. 1(3), 86–93.
- Wijayanti, A., & Dondoan, G. A. (2022). Pengaruh penerapan green accounting dan corporate social responsibility Terhadap firm value dengan kinerja perusahaan sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi Manajerial (Managerial Accounting Journal)*, 7(1), 62–85.
- Yu, E. P. Y., Guo, C. Q., & Luu, B. V. (2018). Environmental performance and firm value: Evidence from Dow Jones Sustainability World Index constituents. *Journal of Business Ethics*, 150(4), 925–949