

**THE EFFECT OF CORPORATE ENVIRONMENTAL PERFORMANCE
AND ENVIRONMENTAL COST ON CORPORATE VALUE WITH
FINANCIAL PERFORMANCE AS AN INTERVENING VARIABLE
(EMPIRICAL STUDY OF MINING SECTOR COMPANIES LISTED ON
THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2022-2024)**

**PENGARUH CORPORATE ENVIRONMENTAL
PERFORMANCE DAN ENVIRONMENTAL COST TERHADAP
CORPORATE VALUE DENGAN FINANCIAL PERFORMANCE
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR
PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2022-2024)**

Novita Efirawandefit^{1)}*

Yuliusman²⁾

Nela Safelia³⁾

1) Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi, Jambi-Indonesia

2)&3) Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi, Jambi-Indonesia

**) Korespondensi*

Email: novitaefiraw@gmail.com¹⁾, yuliusman@unja.ac.id²⁾, nelasafelia@unja.ac.id³⁾

ABSTRACT

Environmental damage caused by mining activities has increased attention to environmental performance and costs. This study aims to analyze the effect of Corporate Environmental Performance and Environmental Cost on Corporate Value, with Financial Performance as an Intervening Variable, in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2022 to 2024. The data analysis method used in this study is Partial Least Square – Structural Equation Modeling (PLS-SEM) run using SmartPLS4 software. Based on the analysis results, only Corporate Environmental Performance has a positive and significant effect on Corporate Value. Environmental Cost and Financial Performance do not significantly influence Corporate Value. Financial Performance is unable to mediate the relationship between Corporate Environmental Performance and Environmental Cost on Corporate Value. These results confirm that the Indonesian capital market values environmental commitment as a signal of legitimacy and reputation, but the financial benefits of environmental expenditures are not visible in the short term. Companies need to make environmental management a sustainable strategy to strengthen long-term value.

Keywords: *Environmental Performance, Environmental Cost, Financial Performance, Corporate Value*

ABSTRAK

Kerusakan lingkungan akibat aktivitas pertambangan membuat meningkatnya perhatian terhadap kinerja dan biaya lingkungan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Corporate Environmental Performance dan Environmental Cost* terhadap *Corporate Value* dengan *Financial Performance* sebagai *Variabel Intervening* pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2022-2024. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Partial Least Square – Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* yang dijalankan menggunakan *software SmartPLS4*. Berdasarkan hasil analisis, hanya *Corporate Environmental Performance* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Corporate Value*. *Environmental Cost* dan *Financial Performance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Corporate Value*. *Financial Performance* tidak mampu memediasi hubungan antara *Corporate Environmental Performance* dan *Environmental Cost* terhadap *Corporate Value*. Hasil ini menegaskan bahwa pasar modal Indonesia lebih menghargai komitmen lingkungan sebagai sinyal legitimasi dan reputasi, namun manfaat finansial dari pengeluaran biaya lingkungan belum terlihat dalam jangka waktu singkat. Perusahaan perlu menjadikan pengelolaan lingkungan sebagai strategi berkelanjutan untuk memperkuat nilai jangka panjang.

Kata kunci: Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan

1. PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara yang kaya akan kekayaan alamnya, sektor pertambangan merupakan salah satu sektor industri pembangunan ekonomi nasional yang memiliki peranan penting bagi Indonesia. Era revolusi industri memberikan banyak dampak positif bagi kehidupan, namun juga memberikan dampak negatif yang cukup besar terutama pada aspek lingkungan (Lubis et al., 2024). *Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC)* dalam laporan yang disampaikan pada tahun 2018 di Incheon (Korea Selatan) menyatakan harus ada keberanian untuk menekan emisi gas karbon saat ini karena masa 12 tahun ke depan akan menentukan nasib bumi dan kehidupan manusia dengan adanya kemungkinan peningkatan suhu mencapai 1,5°C yang mengancam ketahanan pangan dan kesehatan manusia serta memicu terjadinya bencana ekstrem (Hapsoro & Ambarwati, 2020).

Paris Agreement merupakan salah satu upaya kesepakatan internasional tentang mitigasi, adaptasi, dan pendanaan terkait perubahan iklim. Kesepakatan tersebut telah diikuti oleh 196 pihak untuk membatasi kenaikan suhu global hingga kurang dari 2,0°C (Angelia & Suryaningsih, 2015). Industri bisnis selain memperhitungkan keuntungan harus memperhitungkan dampaknya terhadap berbagai faktor lingkungan, sosial, dan keberlanjutan (Afrizal et al., 2020). Masyarakat, pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya mulai menuntut perusahaan untuk menerapkan kegiatan bisnis yang ramah lingkungan baik dari proses produksi maupun produk yang dihasilkan. Kesadaran perusahaan akan lingkungan mempengaruhi reputasi perusahaan di mata masyarakat dan pemangku kepentingan (Ajo Putri et al., 2023).

Isu lingkungan yang terjadi di provinsi jambi berkaitan dengan pertambangan dan kerusakan lingkungan dalam artikel yang ditulis oleh extinction rebellion jambi “mengupas persoalan batubara dan kerusakan lingkungan hidup di provinsi jambi” pada agustus 2024 dapat diketahui bahwa pertambangan menyebabkan kerusakan lingkungan karena melakukan kegiatan pembukaan lahan yang luas, menggali lubang yang dalam dan memindahkan tanah. Banyak lubang tambang yang terbuka, ditinggalkan begitu saja oleh perusahaan atau orang yang tak bertanggung jawab tanpa melakukan reklamasi. Sampai saat ini, tidak sedikit lobang bekas galian tambang batubara itu memakan korban (Idrisl, 2024).

Industri pertambangan memiliki peran penting bagi perekonomian Indonesia, tetapi aktivitas operasionalnya juga berpotensi menimbulkan kerusakan lingkungan. Kondisi ini mendorong perusahaan untuk meningkatkan *Corporate Environmental Performance* sebagai bentuk tanggung jawab keberlanjutan, salah satunya melalui penilaian PROPER (Pratama, 2020). Perusahaan juga mengeluarkan *Environmental Cost* untuk mendukung pengelolaan lingkungan. Namun biaya lingkungan masih sering dipandang sebagai beban yang mengurangi keuntungan, bukan sebagai investasi strategis yang dapat memperkuat nilai perusahaan (Sari, 2020).

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang belum konsisten. Sebagian studi menemukan bahwa kinerja lingkungan mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui legitimasi dan reputasi yang baik (Hidayat, 2021). Sementara itu, penelitian lain menyatakan bahwa biaya lingkungan tidak berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan karena manfaatnya bersifat jangka panjang dan belum tercermin dalam kinerja keuangan (Azizah, 2023). Hal ini menunjukkan adanya *research gap* mengenai bagaimana aktivitas dan biaya lingkungan benar-benar berpengaruh terhadap *Corporate Value*.

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *Corporate Environmental Performance* dan *Environmental Cost* terhadap *Corporate Value*, serta menguji apakah *Financial Performance* berperan sebagai *variabel intervening*. Penelitian ini untuk memperjelas jalur hubungan antara variabel-variabel tersebut dan secara praktis menjadi dasar bagi perusahaan dalam merancang strategi lingkungan yang tidak hanya memenuhi regulasi, tetapi juga berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang.

2. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Teori Stakeholder

Teori stakeholder dikemukakan oleh Freeman (1984) dalam bukunya *Strategic Management: A stakeholder Approach* yang menyatakan bahwa Perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan termasuk masyarakat, pemerintah, dan lingkungan (Freeman, 2010).

2.2. Teori Legitimasi

Teori legitimasi dikemukakan oleh Dowling dan Pfeffer (1975) yang berfokus pada interaksi antara Perusahaan dengan Masyarakat. Teori ini menyatakan bahwa organisasi adalah bagian dari Masyarakat sehingga harus memperhatikan norma-norma sosial kemasyarakatan karena kesesuaian dengan norma sosial yang dapat membuat Perusahaan semakin legitimate/sah (Ghozali, 2020).

2.3. Teori Signaling

Teori signaling (Teori Sinyal) dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Sinyal adalah informasi yang dikomunikasikan oleh satu pihak kepada pihak lain untuk menunjukkan kualitas atau karakteristik tertentu. Teori Sinyal merupakan sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan (Ummah, 2019).

2.4. Corporate Value

Corporate Value (Nilai perusahaan) dapat didefinisikan sebagai keadaan tertentu yang dimiliki dan dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sejak awal berdirinya hingga sekarang (Yuliusman, 2019). Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang

Pengaruh *Corporate Environmental Performance* dan *Environmental Cost* terhadap *Corporate Value* dengan *Financial Performance* sebagai *Variabel Intervening* Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024 (Novita Efirawandefit, Yuliusman, dan Nela Safelia)

merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Safelia, 2012).

2.5. Corporate Environmental Performance

Corporate Environmental Performance (Kinerja Lingkungan Perusahaan) di definisikan sebagai hasil terukur dari sistem manajemen lingkungan yang berkaitan dengan pengendalian perusahaan atas aspek lingkungan, tujuan, dan target lingkungannya (Chowdhury, 2023). Manajemen lingkungan mencakup kegiatan teknis dan organisasi yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi dampak lingkungan dan meminimalkan pengaruhnya terhadap lingkungan (Carroll, 2016).

2.6. Environmental Cost

Pada pertengahan tahun 1990-an, *Environmental Cost* atau biaya lingkungan diperkenalkan oleh Badan Perlindungan Lingkungan. Biaya lingkungan adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengatasi kerusakan lingkungan dan mencegah penurunan kualitas lingkungan. Badan Perlindungan Lingkungan mengategorikan biaya lingkungan ke dalam dua kelompok utama yaitu biaya lingkungan internal dan biaya lingkungan eksternal (Al-Mawali, 2021).

2.7. Financial Performance

Financial Performance (kinerja keuangan) adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut (Aigbedo, 2021). Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu aspek penilaian yang fundamental mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan, antara lain rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu (Putri et al., 2023).

2.8. Hipotesis

Berdasarkan kajian Pustaka di atas, maka penulis mengemukakan hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : *Corporate Environmental Performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Corporate Value*.

H2 : *Environmental Cost* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Corporate Value*.

H3 : *Financial Performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Corporate Value*.

H4 : *Corporate Environmental Performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Corporate Value*

dengan *Financial Performance* sebagai *Variabel Intervening*.

H5 : *Environmental Cost* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Corporate Value* dengan *Financial Performance* sebagai *Variabel Intervening*.

3. METODE

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2022-2024. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik purposive sampling. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan perusahaan dan informasi lainnya terkait penelitian yang diperoleh melalui website idx.co.id serta website masing-masing perusahaan selama tahun 2022-2024. *Corporate Environmental Performance* diukur dari prestasi yang dicapai perusahaan dalam program evaluasi kinerja perusahaan dalam mengelola lingkungan hidup (PROPER). *Environmental Cost* diukur dengan total biaya yang dikeluarkan dalam implementasi aktivitas pengendalian lingkungan dibagi dengan keuntungan bersih setelah pajak. *Corporate Value* diukur dengan *rasio Tobins'Q* dan *Financial Performance* diukur dengan *Return on Assets (ROA)*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Partial Least Square – Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* yang dijalankan menggunakan *software SmartPLS4*.

4. HASIL

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum tentang data atau untuk mengetahui karakteristik suatu data yang akan digunakan sebagai sumber informasi terkait data yang di analisis.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	(X1)	(X2)	(Z)	(Y)
Mean	3,979166667	0,44415012	0,131621738	30,10756757
Median	4	0,148166155	0,089618221	30,17540631
Minimum	3	-0,65376412	-0,079513949	22,75183505
Maximum	5	7,083212213	0,592582869	34,02937578
Standard Deviation	0,811868958	1,183919599	0,156267666	2,290145996
Observations	48	48	48	48

Sumber : Data diolah peneliti (2025)

Dari hasil analisis statistik deskriptif dapat disimpulkan bahwa Kinerja Lingkungan (X1) relatif baik karena mayoritas perusahaan berada pada kategori tinggi. Biaya Lingkungan (X2) menunjukkan gap besar antar perusahaan, artinya tidak semua perusahaan memiliki komitmen yang sama dalam merealisasikan biaya lingkungan. Kinerja Keuangan (Z) bervariasi cukup besar menunjukkan sebagian besar perusahaan sampel ada yang menghasilkan laba namun terdapat perusahaan yang mengalami kerugian pada tahun

Pengaruh *Corporate Environmental Performance* dan *Environmental Cost* terhadap *Corporate Value* dengan *Financial Performance* sebagai *Variabel Intervening* Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024 (Novita Efirawandefit, Yuliusman, dan Nela Safelia)

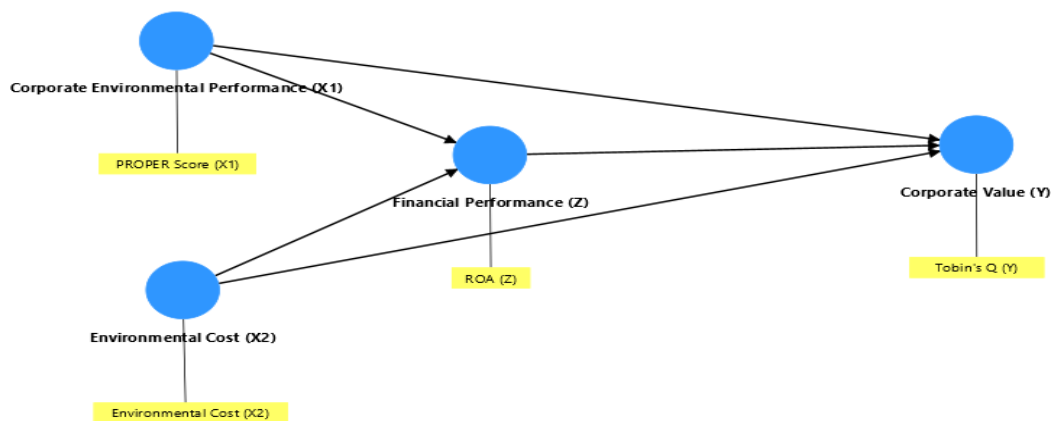
tertentu. sedangkan Nilai Perusahaan (Y) cenderung stabil dengan rata-rata tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sampel rata-rata memiliki nilai perusahaan yang baik dimata para pemangku kepentingan.

4.2. Partial Least Square – Structural Equation Modeling (PLS-SEM)

4.2.1. Spesifikasi Model Penelitian dalam SmartPLS

Model penelitian dibangun berdasarkan hubungan antar variabel laten sesuai hipotesis penelitian. Hubungan antar variabel melibatkan Kinerja Lingkungan (X1), Environmental Cost (X2), Kinerja Keuangan (Z) sebagai variabel intervening, dan Nilai Perusahaan (Y).

Gambar 1. Model Penelitian



Sumber : Gambar diolah dengan SmartPLS4 (2025)

4.2.2. Evaluasi Model Struktural – Coefficient of Determination (R-Square)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Menurut Hair et al. (2021), nilai R^2 sebesar 0,75 dikategorikan substansial, 0,50 moderat, dan 0,25 lemah.

Tabel 2. Hasil Coefficient of Determination (R^2)

	R-Square	Adjusted R-Square
Corporate Value (Y)	0.170	0.113
Financial Performance (Z)	0.043	0.001

Sumber : Data diolah dengan SmartPLS4 (2025)

Berdasarkan hasil olah data, nilai R^2 untuk variabel Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,170 termasuk lemah yang berarti variabel kinerja lingkungan (X1), biaya lingkungan (X2), dan kinerja keuangan (Z)

hanya mampu menjelaskan 17% variasi nilai Perusahaan, sedangkan sisanya 83% dipengaruhi faktor lain diluar model penelitian. Sedangkan nilai R^2 untuk variabel Kinerja Keuangan (Z) sebesar 0,043 termasuk sangat lemah yang berarti variabel X1 dan X2 hanya mampu menjelaskan 4,3% variasi kinerja keuangan, sisanya 95,7% dipengaruhi faktor lain yang tidak masuk model penelitian.

4.2.3. Effect Size (F^2)

Effect Size mengukur kontribusi relatif variabel independen terhadap dependen. Nilai F^2 sebesar 0,02 berarti kecil, 0,15 sedang, dan 0,35 besar (Ghozali, 2015).

Tabel 3. Hasil Effect Size (F^2)

	Y	Z
Environmental Cost (X2)	0.004	0.036
Financial Performance (Z)	0.005	
Environmental Performance (X1)	0.116	0.007

Sumber : Data diolah dengan SmartPLS4 (2025)

Berdasarkan hasil olah data, nilai effect size (f^2) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan (X1) memberikan pengaruh kecil (mendekati sedang) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan nilai ($f^2 = 0,116$). Sementara itu, biaya lingkungan (X2) memberikan pengaruh yang sangat kecil (hampir tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) dengan nilai ($f^2 = 0,004$). Nilai effect size (f^2) kinerja keuangan (Z) juga hanya memberikan pengaruh kecil terhadap nilai Perusahaan (Y) dengan nilai ($f^2 = 0,055$). Sementara itu pada kolom variabel intervening (Z), biaya lingkungan (X2) menunjukkan pengaruh kecil dengan nilai ($f^2 = 0,036$), sedangkan kinerja lingkungan (X1) hampir tidak berpengaruh dengan nilai ($f^2 = 0,007$).

Secara keseluruhan, hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen maupun intervening dalam penelitian ini relatif kecil. Hasil effect size (f^2) ini konsisten dengan hasil nilai R^2 yang juga relatif kecil.

4.2.4. Uji Multikolinearitas (VIF)

Uji multikolinearitas dilakukan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai VIF digunakan untuk memastikan tidak terjadi multikolinearitas. Nilai VIF < 5 (ideal < 3,3) menunjukkan tidak ada masalah multikolinearitas (Hair, 2019).

Pengaruh *Corporate Environmental Performance* dan *Environmental Cost* terhadap *Corporate Value* dengan *Financial Performance* sebagai *Variabel Intervening* Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024 (Novita Efirawandefit, Yuliusman, dan Nela Safelia)

Tabel 4. Hasil Variance Inflation

	VIF
Environmental Performance (X1)	1.000
Environmental Cost (X2)	1.000
Financial Performance (Z)	1.000
Corporate Value (Y)	1.000

Sumber : Data diolah dengan SmartPLS4 (2025)

Berdasarkan hasil analisis uji multikolinearitas (VIF) dapat diketahui bahwa seluruh variabel penelitian menunjukkan nilai VIF sebesar 1,000 artinya kecil dari 5 (< 5). Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antar variabel dalam model penelitian. Dengan demikian, setiap variabel independen dapat dianalisis secara terpisah tanpa adanya pengaruh korelasi tinggi antar prediktor.

4.2.5. Uji Signifikansi Koefisien Jalur (Path Coefficients)

Uji signifikansi koefisien jalur dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien jalur (β) menunjukkan arah dan kekuatan hubungan antar variabel, sedangkan T-statistic dan P-value digunakan untuk uji signifikansi. Dalam pengujian hipotesis, nilai yang dianalisa adalah nilai yang ada pada T-statistic dan P-values yang dihasilkan dari output PLS dengan membandingkan dengan tingkat signifikan. Jika nilai T-statistik > 1.96 dan P-values $< 0,05$ maka signifikan. Jika nilai T-statistik < 1.96 dan P-values $> 0,05$ maka tidak signifikan.

Tabel 5. Hasil Path Coefficients

Hubungan Variabel	Original Sample	T-Statistics	P-Values	Keterangan
(X2) \rightarrow (Y)	0.062	0.622	0.534	Tidak Signifikan
(X2) \rightarrow (Z)	-0.185	2.951	0.003	Signifikan
(Z) \rightarrow (Y)	-0.219	0.671	0.503	Tidak Signifikan
(X1) \rightarrow (Y)	0.312	3.282	0.001	Signifikan
(X1) \rightarrow (Z)	-0.081	0.586	0.558	Tidak Signifikan

Sumber : Data diolah dengan SmartPLS4 (2025)

Berdasarkan hasil pengujian *path coefficient* dapat diketahui bahwa :

- *Environmental Cost* (X2) terhadap *Corporate Value* (Y) tidak berpengaruh signifikan, karena P-value $0,534 > 0,05$. Koefisien jalur sebesar 0.062 dengan nilai p sebesar 0.534 (> 0.05), menunjukkan bahwa pengaruh *Environmental Cost* terhadap *Corporate Value* bernilai positif tetapi tidak signifikan. Artinya, biaya lingkungan yang dikeluarkan oleh perusahaan tidak memiliki pengaruh langsung yang cukup kuat terhadap nilai perusahaan.
- *Environmental Cost* (X2) terhadap *Financial Performance* (Z) berpengaruh negatif dan signifikan, karena P-value $0,003 < 0,05$. *Environmental Cost* berpengaruh negatif terhadap *Financial Performance* dengan koefisien -0.185 dan nilai p sebesar 0.003 (< 0.05). Ini menunjukkan bahwa pengaruh tersebut signifikan secara statistik. Artinya, semakin tinggi biaya lingkungan yang dikeluarkan, maka kinerja keuangan perusahaan cenderung menurun.
- *Financial Performance* (Z) terhadap *Corporate Value* (Y) tidak berpengaruh signifikan, karena P-value $0,503 > 0,05$. Koefisien sebesar -0.219 dan nilai p sebesar 0.503 (> 0.05) menunjukkan bahwa pengaruh *Financial Performance* terhadap *Corporate Value* tidak signifikan. Artinya, dalam konteks penelitian ini, kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.
- *Environmental Performance* (X1) terhadap *Corporate Value* (Y) berpengaruh positif dan signifikan, karena P-value $0,001 < 0,05$. Hasil menunjukkan bahwa *Environmental Performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien 0.312, t-statistik 3.282, dan p-value 0.001. Artinya, semakin baik skor PROPER perusahaan (sebagai indikator kepatuhan lingkungan), maka semakin tinggi nilai perusahaan di mata investor atau pasar.
- *Environmental Performance* (X1) terhadap *Financial Performance* (Z) Tidak berpengaruh signifikan, karena P-value $0,558 > 0,05$. Koefisien sebesar -0.081 dengan p-value 0.558 menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan dari kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan. Artinya, meskipun perusahaan menunjukkan kepatuhan terhadap aspek lingkungan, hal tersebut tidak secara langsung berdampak pada peningkatan atau penurunan kinerja keuangan.

Berdasarkan hasil di atas, dapat disimpulkan bahwa *Environmental Performance* (PROPER) terbukti berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Biaya lingkungan (*Environmental Cost*) justru berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, tetapi tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Tidak terdapat pengaruh signifikan dari kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, sehingga tidak mendukung peran mediasi yang kuat dalam model ini. Hasil ini mendukung sebagian teori stakeholder dan legitimacy theory, bahwa kepatuhan terhadap lingkungan (melalui PROPER) dapat meningkatkan persepsi publik dan investor terhadap perusahaan, yang kemudian meningkatkan nilai perusahaan meski belum tentu meningkatkan kinerja keuangan secara langsung.

Pengaruh *Corporate Environmental Performance* dan *Environmental Cost* terhadap *Corporate Value* dengan *Financial Performance* sebagai *Variabel Intervening* Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024 (Novita Efirawandefit, Yuliusman, dan Nela Safelia)

4.2.6. Uji Efek Tidak Langsung (Indirect Effect/Intervening)

Uji indirect effect atau pengaruh tidak langsung dilakukan untuk mengetahui peran variabel intervening dalam memediasi hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Pengujian ini menggunakan nilai Original Sample, T-statistics, dan P-Values dari hasil bootstrapping pada SmartPLS4.

Tabel 6. Hasil Specific Indirect Effects

Hubungan Variabel	Original Sample	T-Statistics	P-Values	Keterangan
(X1) →(Z) → (Y)	0.018	0.334	0.738	Tidak Signifikan
(X2) →(Z) → (Y)	0.041	0.609	0.542	Tidak Signifikan

Sumber : Data diolah dengan SmartPLS4 (2025)

Berdasarkan hasil pengujian specific indirect effects dapat diketahui bahwa Pengaruh Environmental Performance (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) melalui Kinerja Keuangan (Z) positif tetapi tidak Signifikan, dengan p-value $0,738 > 0,05$. Dengan demikian, tidak ada bukti yang mendukung bahwa kinerja lingkungan berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Artinya, Kinerja Keuangan tidak mampu menjadi variabel intervening pada hubungan tersebut.

Pengaruh Environmental Cost (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) melalui Kinerja Keuangan (Z) juga positif tetapi Tidak Signifikan, dengan p-value $0,542 > 0,05$. Oleh karena itu, biaya lingkungan tidak memiliki pengaruh tidak langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan tidak berperan sebagai variabel intervening pada hubungan antara Environmental Cost dan Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis *specific indirect effects* dapat disimpulkan bahwa tidak ada bukti yang menunjukkan adanya pengaruh tidak langsung yang signifikan antara variabel-variabel yang diteliti dalam model ini. *Environmental Performance* (PROPER) dan *Environmental Cost* tidak memiliki pengaruh tidak langsung yang signifikan terhadap *Corporate Value* melalui kinerja keuangan. Hal ini bisa disebabkan oleh kompleksitas hubungan antara variabel-variabel tersebut, yang tidak dapat dijelaskan hanya melalui kinerja keuangan sebagai mediator. Pengaruh-pengaruh yang tidak signifikan ini juga mengindikasikan bahwa faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan dalam model ini mungkin lebih berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau kinerja keuangan bukanlah satu-satunya mediator yang relevan untuk hubungan ini.

5. PEMBAHASAN

5.1. Pengaruh Corporate Environmental Performance (X1) terhadap Corporate Value (Y)

Hasil uji Pengaruh *Corporate Environmental Performance* (X1) terhadap *Corporate Value* (Y) menunjukkan bahwa *corporate environmental performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate value*. Hasil tersebut sejalan dengan teori legitimasi dan teori stakeholder yang digunakan dalam penelitian ini. Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan yang menjaga lingkungan mendapat legitimasi dari masyarakat dan investor, sehingga nilai perusahaan meningkat. Teori stakeholder juga berasumsi jika perusahaan tidak memperhatikan kelompok kepentingan maka pemangku kepentingan dapat mengambil kembali sumber daya yang dikelola perusahaan dan tentunya berbahaya bagi keberlangsungan perusahaan. Sehingga adanya respon positif terhadap upaya peningkatan aktivitas pengelolaan lingkungan sekitar menjadi daya tarik perusahaan terhadap upaya peningkatan minat investor untuk berinvestasi.

Hasil penelitian ini juga mendukung dengan hasil penelitian terdahulu dari Parahdila, dkk (2023), Arimbi (2022), Hafidz (2022), dan Lidia (2020) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan komitmen kuat terhadap kelestarian lingkungan dapat membuat peningkatan nilai karena investor dan pemangku kepentingan lebih bersedia berinvestasi di perusahaan yang mematuhi peraturan lingkungan. Namun, hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Miranti (2023) dan Safitri (2021) yang memberikan pernyataan berbeda bahwa perusahaan dengan *environmental performance* yang kuat tidak selalu berarti dapat menawarkan manfaat atau keuntungan kepada investor, sehingga tidak semua investor memandang *environmental performance* sebagai faktor yang mempengaruhi *corporate value* suatu perusahaan (Tan, 2025).

5.2. Pengaruh Environmental Cost (X2) terhadap Corporate Value (Y)

Hasil uji Pengaruh *Environmental Cost* (X2) terhadap *Corporate Value* (Y) menunjukkan bahwa *Environmental Cost* tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate value*. Dalam teori sinyal, perusahaan dapat menggunakan informasi terkait kinerja dan biaya lingkungan untuk memberikan sinyal positif kepada investor, pelanggan, dan pemangku kepentingan lainnya. Hasil dalam penelitian ini pengeluaran lingkungan yang seharusnya memberi sinyal positif, namun investor dalam konteks ini belum menilai biaya lingkungan sebagai faktor utama. Dari data perusahaan, terlihat bahwa meski beberapa perusahaan memiliki alokasi biaya lingkungan cukup besar, hal ini tidak selalu sejalan dengan peningkatan nilai pasar (Tobin's Q) karena biaya lingkungan masih dipandang sebagai beban, bukan investasi.

Di samping itu biaya lingkungan yang dikeluarkan perusahaan biasanya juga dibebankan pada harga produk. Artinya jika biaya lingkungan cukup banyak, besar kemungkinan harga dari produk yang dikeluarkan perusahaan juga akan mengalami kenaikan (Putri, 2022). Tentu harga produk yang semakin mahal akan tidak diterima dan memberatkan stakeholder, hingga pada akhirnya terjadi penurunan pendapatan. Penelitian ini tidak mendukung teori legitimasi dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arimbi & Sekar (2022), yang dalam penelitiannya menemukan bahwa dengan adanya anggaran biaya lingkungan yang tinggi di suatu perusahaan akan memberi persepsi positif terkait keberlanjutan perusahaan karena hal

Pengaruh *Corporate Environmental Performance* dan *Environmental Cost* terhadap *Corporate Value* dengan *Financial Performance* sebagai *Variabel Intervening* Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024 (Novita Efirawandefit, Yuliusman, dan Nela Safelia)

ini akan memberikan sinyal untuk perusahaan agar termotivasi untuk melakukan akuntabilitas dan keterbukaan melalui pengeluaran yang terpublikasi pada annual report atau sustainability report.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Miranti (2023) dan Apriandi (2022) yang menyatakan bahwa manfaat dari di keluarkannya biaya lingkungan belum tentu bisa langsung dirasakan, pengaruhnya baru dapat dirasakan pada tahun berikutnya atau bahkan pada beberapa tahun setelahnya. Dan dalam penelitian ini juga menyatakan bahwa biaya lingkungan yang dikeluarkan oleh Perusahaan tidak memiliki pengaruh langsung yang cukup kuat terhadap nilai Perusahaan.

5.3. Pengaruh Financial Performance (Z) terhadap Corporate Value (Y)

Hasil uji Pengaruh *Financial Performance* (Z) terhadap *Corporate Value* (Y) menunjukkan bahwa *financial performance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate value*. Hasil ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa kinerja keuangan yang baik seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor untuk meningkatkan kepercayaan dan penilaian terhadap Perusahaan. Selain itu, hasil ini juga tidak mendukung teori Legitimasi dan Stakeholder, yang berasumsi bahwa peningkatan kinerja keuangan akan memperkuat posisi perusahaan di mata pemangku kepentingan. Kondisi ini bisa saja terjadi karena investor tidak hanya mempertimbangkan kinerja keuangan semata, melainkan juga memperhatikan faktor non-keuangan seperti reputasi, stabilitas kebijakan, maupun risiko lingkungan dan sosial perusahaan.

Penelitian ini mendukung dan sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Parahdila, dkk (2023), Ralina & Prasetyo (2020) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena investor lebih menekankan pada faktor prospek jangka panjang dan keberlanjutan usaha dibandingkan dengan profitabilitas sesaat. Namun penelitian ini tidak mendukung teori dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nidia (2022), Azeli (2021), dan Habibu (2019) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh karakteristik sampel dan sektor industri yang berbeda, di mana perusahaan dalam penelitian ini mungkin memiliki variabilitas laba yang tinggi atau transparansi laporan keuangan yang rendah, sehingga investor belum menilai kinerja keuangan sebagai indikator utama nilai perusahaan.

5.4. Pengaruh Corporate Environmental Performance (X1) terhadap Corporate Value (Y) dengan Financial Performance (Z) sebagai Variabel Intervening

Hasil uji Pengaruh *Corporate Environmental Performance* (X1) terhadap *Corporate Value* (Y) dengan *Financial Performance* (Z) sebagai *variabel intervening* menunjukkan bahwa *Corporate Environmental Performance* (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Corporate value* (Y) melalui *Financial Performance* (Z). Peningkatan kinerja lingkungan perusahaan tidak berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan menerapkan praktik lingkungan yang baik, dampaknya terhadap peningkatan nilai perusahaan tidak terjadi melalui jalur kinerja keuangan. Beberapa hal yang mungkin menyebabkan *Corporate Environmental Performance* (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Corporate value* (Y) melalui *Financial Performance* (Z) yaitu Implementasi program lingkungan mungkin belum memberikan hasil finansial jangka pendek misalnya penghematan biaya atau peningkatan laba belum terasa.

Dalam teori legitimasi perusahaan berupaya memperoleh legitimasi dari masyarakat melalui aktivitas lingkungan agar tetap diterima dan dipercaya publik. Namun, legitimasi ini tidak selalu langsung menghasilkan peningkatan kinerja keuangan (*Financial Performance*) karena manfaat ekonominya bersifat jangka panjang. Dalam teori stakeholder kinerja lingkungan yang baik meningkatkan citra di mata stakeholder (pemerintah, masyarakat, pelanggan) Tapi jika stakeholder utama (investor) belum menilai hal ini sebagai faktor keuangan penting, maka efeknya pada *Corporate Value* akan kecil. Dalam teori sinyal kinerja lingkungan dapat menjadi sinyal positif bagi pasar, namun jika pasar belum menganggap sinyal ini sebagai indikator finansial yang kuat, maka *Financial Performance* tidak akan menjadi saluran yang efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Liana (2023) yang juga menemukan bahwa kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Efek kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan memerlukan waktu jangka panjang. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Miranti (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) mampu memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai Perusahaan.

5.5. Pengaruh Environmental Cost (X2) terhadap Corporate Value (Y) dengan Financial Performance (Z) sebagai Variabel Intervening

Hasil uji Pengaruh *Environmental Cost* (X2) terhadap *Corporate Value* (Y) dengan *Financial Performance* (Z) sebagai *variabel intervening* menunjukkan bahwa *Environmental Cost* (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Corporate value* (Y) melalui *Financial Performance* (Z). Pengeluaran biaya lingkungan yang dilakukan perusahaan belum berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Meskipun secara teori pengeluaran untuk kegiatan lingkungan (seperti pengolahan limbah, efisiensi energi, dan konservasi sumber daya) diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan pada akhirnya nilai perusahaan, namun dalam hasil ini efeknya belum terlihat. Efek jangka panjang belum muncul, karena manfaat dari investasi lingkungan baru terasa dalam periode waktu yang lebih panjang (misalnya penghematan energi, peningkatan efisiensi operasional).

Dalam teori legitimasi, meskipun pengeluaran lingkungan dapat meningkatkan legitimasi sosial namun belum tentu berdampak langsung pada kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Miranti (2023) yang menemukan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memoderasi hubungan pengaruh antara biaya lingkungan terhadap nilai Perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Apriandi (2022) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan

(profitabilitas) terbukti memediasi pengaruh biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini bisa disebabkan oleh tingkat keseriusan Perusahaan dalam menerapkan pengelolaan lingkungan serta waktu pengukuran dampak finansialnya.

6. SIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian mengenai *corporate environmental performance* dan *environmental cost* terhadap *corporate value* dengan *financial performance* sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) tahun 2022-2024 dapat ditarik kesimpulan bahwa, *corporate environmental performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate value*. *Environmental cost* tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate value*. *Financial performance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate value*. *Corporate environmental performance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate value* dengan *financial performance* sebagai *variabel intervening*. *Environmental cost* tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate value* dengan *financial performance* sebagai variabel intervening.

Pengalaman langsung yang diperoleh peneliti dalam proses penelitian ini, menemukan bahwa terdapat beberapa keterbatasan yang dialami dan menjadi faktor yang harus lebih diperhatikan bagi peneliti selanjutnya. Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain, periode pengamatan terbatas (2022-2024) sehingga hasil mungkin berbeda pada jangka waktu yang lebih panjang. Variabel yang digunakan hanya mencakup *corporate environmental performance*, *environmental cost*, *financial performance*, dan *corporate value*, tanpa mempertimbangkan faktor eksternal seperti tata kelola atau kebijakan pemerintah. Data biaya lingkungan diperoleh melalui laporan tahunan dan sustainability report, yang mungkin tidak seluruhnya transparan.

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan, dan keterbatasan maka peneliti memberikan beberapa saran bagi perusahaan, khususnya perusahaan pertambangan diharapkan untuk meningkatkan kinerja lingkungan (*corporate environmental performance*) secara konsisten, tidak hanya demi kepatuhan terhadap regulasi pemerintah (seperti proper), tetapi juga sebagai strategi bisnis berkelanjutan. Saran bagi investor dan kreditor, diharapkan untuk tidak hanya berfokus pada aspek kinerja keuangan (*financial performance*) dalam menilai prospek perusahaan, tetapi juga memperhatikan kinerja lingkungan dan sosial. Saran bagi akademisi dan peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas periode observasi lebih dari tiga tahun agar dapat menangkap tren perubahan jangka panjang dan efek keberlanjutan dari pengeluaran lingkungan. Menambahkan variabel lain, seperti *good corporate governance (gcg)*, *corporate social responsibility (csr)*, *environmental disclosure*, atau *firm size* untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Adila, A. P., & Hidayah, R. (2023). Analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah adopsi tata kelola teknologi informasi (pada perusahaan manufaktur dan pertambangan yang terdaftar di BEI). *Syntax Literate; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 8(7), 5223–5233. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v8i7.13107>
- Afrizal, D., Putra, W. E., Yuliusman, & Hernando, R. (2020). The effect of accounting conservatism, CSR disclosure and tax avoidance on earnings management: Some evidence from listed companies in INDONESIA. *International Journal of Advanced Science and Technology*, 29(4), 1441–1456. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3554198>
- Ajo Putri, M., Yuliusman, & Rahayu. (2023). The Effect of Profitability, Leverage, Corporate Social Responsibility and Firm Size on Company Value with Good Corporate Governance as a Moderating Variable in Technology Companies Listed on the Bei in 2019-2022. *Indonesian Journal of Economic & Management Sciences*, 1(4), 415–436. <https://doi.org/10.55927/ijems.v1i4.5050>
- Al-Mawali, H. (2021). Environmental cost accounting and financial performance: The mediating role of environmental performance. *Accounting*, 7(3), 535–544. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2021.1.005>
- Angelia, D., & Suryaningsih, R. (2015). The Effect of Environmental Performance And Corporate Social Responsibility Disclosure Towards Financial Performance (Case Study to Manufacture, Infrastructure, And Service Companies That Listed At Indonesia Stock Exchange). *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211, 348–355. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.045>
- Azizah, S., & Firmansyah, A. (2023). Pengaruh environmental cost terhadap profitabilitas perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Bengkulu*, 13(1), 77–90. <https://ejournal.unib.ac.id/index.php/ja>
- Aigbedo, H. (2021). An empirical analysis of the effect of financial performance and environmental performance interactions. *Journal of Cleaner Production / Resources, Conservation & Recycling* (2021).
- Chowdhury, S. B., DasGupta, R., Choudhury, B. K., & Sen, N. (2023). Evolving alliance between corporate environmental performance and financial performance: bibliometric & systematic review. *Business & Society Review*.
- Carroll, C. E. (2016). *The SAGE Encyclopedia of Corporate Reputation*. The SAGE Encyclopedia of Corporate Reputation, July. <https://doi.org/10.4135/9781483376493>
- Freeman, R. E. (2010). *Stakeholder Theory: The State of the Art*. https://books.google.co.id/books?id=xF8WN1QIIMC&hl=id&source=gbs_navlinks_s
- Ghozali, I. (2020). *Desain Penelitian Kuantitatif Dan Kualitatif Untuk Akuntansi, Bisnis, Dan Ilmu Sosial Lainnya*. Yoga Pratama.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Partial Least Squares: Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2019). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) (Edisi Kedua)*. California: SAGE Publications, Inc.

Pengaruh *Corporate Environmental Performance* dan *Environmental Cost* terhadap *Corporate Value* dengan *Financial Performance* sebagai *Variabel Intervening* Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024 (Novita Efirawandefit, Yuliusman, dan Nela Safelia)

- Hapsoro, D., & Ambarwati, A. (2020). Relationship Analysis of Eco-Control, Company Age, Company Size, Carbon Emission Disclosure, and Economic Consequences. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 23(02), 41–52. <https://doi.org/10.33312/ijar.487>
- Hidayat, R., & Yahya, A. (2021). Corporate environmental performance dan nilai perusahaan sektor pertambangan. *Keberlanjutan: Jurnal Manajemen & Akuntansi*, 4(2), 101–113. <https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/keberlanjutan>
- Idrisl, I. / E. R. J. (2024). Mengupas Persoalan Batubara dan Kerusakan Lingkungan Hidup di Provinsi Jambi. <https://patriotik.co/mengupas-persoalan-batubara-dan-kerusakan-lingkungan-hiup-di-provinsi-jambi/>
- Lubis, T. A., Yuliusman, Fazri, A., Yohanes, R. A., & Ningsih, M. (2024). Meningkatkan nilai perusahaan dengan keuangan hijau dan kinerja lingkungan (Issue November).
- Pratama, B., & Dewi, Y. (2020). Kinerja lingkungan dan nilai perusahaan pada perusahaan tambang di Indonesia. *Sriwijaya Journal of Environment*, 5(1), 21–30. <https://ejournal.unsri.ac.id/index.php/sje>
- Putri, M. O. M., Yuliusman, & Yetti, S. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas dan Rasio Pasar terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan* (Mankeu, 12(02), 557–571).
- Putri, R., & Rahmawati, N. (2022). Biaya lingkungan dan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan di BEI. *Jurnal Aplikasi Akuntansi Universitas Mataram*, 7(1), 45–58. <https://jaa.unram.ac.id>
- Safelia, N. (2012). Konsep Dasar Keputusan Investasi Dan Portfolio. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 1(3), 217–226. <https://doi.org/10.22437/jmk.v1i3.1839>
- Sari, N. P., & Utami, A. (2020). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 30(7), 1852–1867. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi>
- Tan, Y., et al. (2025). Green finance and corporate environmental performance: technology upgrading and roles of financing. *Journal of Cleaner Production / Energy Economics*.
- Ummah, M. S. (2019). In *Sustainability* (Switzerland) (Vol. 11, Issue 1). <http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng>
- Yuliusman. (2019). Governance Mechanism, Intellectual Capital Disclosure, and Firm Value. X, 1–5. <https://doi.org/10.35940/ijrte>