

## PENGARUH KINERJA LINGKUNGAN, KINERJA KEUANGAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Arya Candra Putra  
Candraputra1953@gmail.com  
Endang Dwi Retnani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research determines the effect of the environment's performance, financial performance, and capital structure on firm value. The environment's performance was measured by PROPER, financial performance was measured by Return On Asset (ROA), capital structure was measured by Debt to Assets Ratio (DAR), and firm value was measured by Tobin's Q. The research applies quantitatively. Furthermore, the population was mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2023. The data were secondary, in the form of annual statements. The sampling technique used was purposive sampling, with 60 data samples from 12 companies taken. Moreover, the data analysis technique used multiple linear regression. The result shows that the environment's performance has a negative effect on firm value. It is caused by a high cost of the environment's performance, and the environmental aspects, which have not been optimally recognized as a primary consideration in investment decisions in the mining sector. However, the financial performance has a positive effect on firm value, reflecting the company's financial efficiency in producing profit from its assets. Similarly, the capital structure has a positive effect on firm value and shows that companies are able to manage liabilities optimally so that it can increase the company's value.*

*Keywords: environment's performance, financial performance, capital structure, and firm value.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja lingkungan, kinerja keuangan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan diukur dengan menggunakan PROPER, kinerja keuangan diukur dengan menggunakan Return On Asset (ROA), struktur modal diukur dengan menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR), dan nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019-2023 dan menggunakan data sekunder dari laporan tahunan. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* dan menghasilkan 60 data dari 12 perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh tinggi biaya pengelolaan lingkungan dan belum optimal pengakuan aspek lingkungan sebagai pertimbangan utama dalam keputusan investasi di sektor pertambangan. Sedangkan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola kewajiban secara optimal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: kinerja lingkungan, kinerja keuangan, struktur modal dan nilai perusahaan

### PENDAHULUAN

Pesatnya perkembangan dunia bisnis mendorong perusahaan untuk dapat bersaing dalam memaksimalkan modal dan kinerja guna menjadi entitas yang siap berkompetisi. Tujuan utama dari pendirian perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan serta memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham. Nilai perusahaan mencerminkan kondisi yang menunjukkan tingkat kepercayaan publik terhadap perusahaan. Menurut Ariviyah

(2024) nilai perusahaan tercermin dalam harga saham, di mana semakin tinggi harga saham, semakin besar tingkat pengembalian bagi investor, dan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan sebagai indikator kepercayaan publik, perusahaan juga harus mempertimbangkan berbagai faktor lain yang mempengaruhi keberlanjutan bisnisnya. Dalam menghadapi dinamika ekonomi global, tidak cukup bagi perusahaan hanya berfokus pada pencapaian kinerja keuangan semata, tetapi juga perlu memperhatikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik. Hal ini menjadi semakin penting terutama bagi industri dengan dampak besar terhadap lingkungan dan ekonomi, seperti sektor pertambangan (Utami Putri, *et al.*, 2024).

Industri pertambangan di Indonesia memiliki peran signifikan dalam perekonomian nasional, terutama dalam kontribusinya terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), penerimaan negara, dan penyerapan tenaga kerja. Namun, aktivitas pertambangan sering kali menimbulkan dampak negatif terhadap lingkungan, seperti deforestasi, pencemaran air dan udara, serta kerusakan ekosistem. Oleh karena itu, kinerja lingkungan perusahaan menjadi perhatian utama bagi pemangku kepentingan, termasuk pemerintah, masyarakat, dan investor (Putra, *et al.*, 2023). Selain itu, kinerja keuangan dan struktur modal perusahaan juga menjadi faktor krusial yang memengaruhi nilai perusahaan di mata investor.

Menurut data dari Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM), sektor pertambangan berkontribusi mencapai Rp 2.198 triliun atau 10,5 persen dari total Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia pada tahun 2023 (ESDM, 2024). Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS), kontribusi sektor pertambangan terhadap total ekspor Indonesia pada tahun 2023 mengalami penurunan sebesar 20,68 persen dibandingkan tahun sebelumnya. Secara kumulatif, nilai ekspor Indonesia pada Januari–Desember 2023 mencapai US\$258,82 miliar, dengan ekspor nonmigas sebesar US\$242,90 miliar. Penurunan terbesar terjadi pada komoditas lemak dan minyak hewan/nabati sebesar US\$583,7 juta atau 22,52 persen (BPS, 2024).

Dalam konteks keberlanjutan, kinerja lingkungan perusahaan menjadi salah satu aspek utama yang menarik perhatian investor dan regulator. Menurut Yuliani dan Prijanto (2022), penerapan *green accounting* berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan profitabilitas sebagai faktor moderasi. Hal ini sejalan dengan penelitian Asnita dan Wahidahwati (2019) yang menemukan bahwa kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi lingkungan.

Kinerja lingkungan perusahaan sering diukur melalui Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang diselenggarakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. Peringkat PROPER memberikan indikasi mengenai sejauh mana perusahaan mematuhi peraturan lingkungan dan menerapkan praktik pengelolaan lingkungan yang baik. Penelitian oleh Norsita dan Yuliana (2024) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan yang diukur menggunakan peringkat PROPER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Namun, tidak semua penelitian menemukan hasil yang konsisten terkait pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Afrimelta (2024) menemukan bahwa kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan. Perbedaan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat faktor-faktor lain yang mungkin memoderasi atau memediasi hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan, yang sering diukur melalui rasio profitabilitas seperti *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE), mencerminkan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Penelitian oleh Zakiyya dan Rahmanto (2024) menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022. Hal ini menunjukkan bahwa investor memperhatikan kinerja keuangan sebagai indikator utama dalam menilai nilai perusahaan.

Selain itu, penelitian oleh Abban (2024) menemukan bahwa kinerja keuangan berhasil memediasi hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan dapat meningkatkan kinerja keuangan, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, dampak kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan mungkin tidak langsung, melainkan melalui peningkatan kinerja keuangan.

Struktur modal merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasionalnya. Menurut penelitian oleh Ramadhiani, *et al.* (2024), struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor pertambangan, di mana perusahaan dengan struktur modal yang optimal cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Namun, penelitian lain oleh Manurung dan Wildan (2023) menunjukkan bahwa efek struktur modal terhadap nilai perusahaan bergantung pada kondisi makroekonomi dan strategi manajemen risiko perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang dibahas dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menguji pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

## **TINJAUAN TEORITIS (TANPA DITAMBAH PENGEMBANGAN HIPOTESIS)**

### ***Teori Stakeholder***

Teori *stakeholder*, yang diperkenalkan oleh Freeman (1984), menekankan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan. Keterlibatan aktif dengan *stakeholder* dipandang sebagai pendekatan strategis untuk meningkatkan kinerja, membangun hubungan jangka panjang, serta menciptakan nilai berkelanjutan bagi perusahaan. Dengan demikian, praktik manajemen *stakeholder* menjadi fondasi penting dalam memperkuat reputasi, daya saing, dan ketahanan organisasi di tengah dinamika lingkungan bisnis yang kompleks.

### ***Trade-off Theory***

*Trade-Off Theory* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1963) menjelaskan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan manfaat pajak dari penggunaan utang dengan risiko biaya kesulitan keuangan. Menurut Fajriyah dan Retnani (2023), utang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena beban bunga mengurangi pajak, namun jika melebihi titik optimal justru menurunkan nilai akibat meningkatnya risiko kebangkrutan. Dengan demikian, struktur modal yang ideal dicapai pada saat penghematan pajak sama dengan biaya marginal utang, sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

### ***Signalling Theory***

Teori sinyal yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa manajemen perusahaan memberikan isyarat kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi terkait kondisi dan prospek perusahaan. Sinyal tersebut dapat berupa laporan keuangan, kinerja keuangan, maupun informasi lingkungan yang mencerminkan prospek positif perusahaan. Penyampaian informasi yang transparan meningkatkan kepercayaan investor, memengaruhi penilaian pasar, serta dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, kurangnya keterbukaan menimbulkan risiko salah penilaian oleh pihak eksternal.

Dengan demikian, teori sinyal menekankan pentingnya komunikasi yang kredibel antara manajemen dan investor untuk mengurangi ketidakpastian dan mendorong keputusan investasi yang lebih tepat.

### **Teori Legimitasi**

Menurut Deegan (2002), teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan berusaha memastikan operasionalnya sesuai dengan norma dan nilai yang berlaku di masyarakat agar dianggap sah secara sosial. Legitimasi ini penting untuk menjaga keberlangsungan perusahaan, karena ketidaksesuaian antara aktivitas perusahaan dengan harapan masyarakat dapat menimbulkan kesenjangan legitimasi yang mengancam eksistensinya. Sejalan dengan hal tersebut, Putri dan Yuniar (2021) menekankan bahwa pengungkapan informasi lingkungan merupakan salah satu cara perusahaan memperoleh legitimasi sosial, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* dan mendukung peningkatan nilai perusahaan.

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Brigham dan Houston (2019), nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari semua keuntungan yang diharapkan di masa depan dan sering dikaitkan dengan harga saham sebagai indikator kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek pertumbuhan perusahaan, sehingga menjadi ukuran penting bagi keberhasilan organisasi. Dengan demikian, pengelolaan nilai perusahaan melalui kinerja yang baik, transparansi, serta strategi bisnis yang tepat sangat diperlukan untuk menjaga daya saing dan keberlanjutan perusahaan.

### **Kinerja Lingkungan**

Menurut Adyaksana dan Pronosokodewo (2020), kinerja lingkungan adalah upaya perusahaan untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan melalui kemampuan yang dimiliki, misalnya pencegahan polusi, efisiensi energi, serta pengelolaan limbah dan sumber daya alam. Kinerja lingkungan yang baik tidak hanya mencerminkan kepatuhan perusahaan terhadap regulasi, tetapi juga meningkatkan transparansi melalui pengungkapan informasi lingkungan. Dalam penelitian ini, kinerja lingkungan diukur menggunakan peringkat PROPER sebagai indikator penilaian kepatuhan dan tanggung jawab perusahaan terhadap pengelolaan lingkungan hidup.

### **Kinerja Keuangan**

Menurut Brigham dan Houston (2019), kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, mengendalikan biaya, serta mengelola aset dan kewajiban secara efektif. Kinerja keuangan mencerminkan efisiensi dan efektivitas operasional perusahaan, yang pada akhirnya menjadi dasar penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Kinerja yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor, menarik penanaman modal baru, serta berdampak positif pada harga saham perusahaan.

### **Struktur Modal**

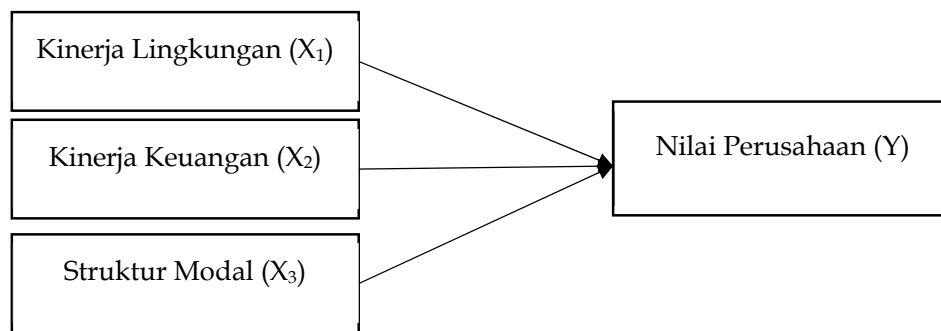
Menurut Brigham dan Houston (2019), struktur modal adalah proporsi penggunaan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan, yang secara keseluruhan membentuk 100% modal. Struktur modal yang optimal tercapai ketika perusahaan mampu menyeimbangkan risiko dan tingkat pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham.

### **Penelitian Terdahulu**

Pertama, Adyaksana, *et al.* (2024) menemukan bahwa ROA, EPS, dan kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROE tidak berpengaruh.

Kedua, Pratama dan Wiksuana (2024) pada sektor pertambangan juga menunjukkan bahwa kinerja lingkungan (PROPER) dan kinerja keuangan (ROA dan NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketiga, Rahmawati, *et al.* (2023) yang menemukan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif namun tidak signifikan, sedangkan kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur. Keempat, Purwanto dan Agustin (2022) membuktikan bahwa kinerja lingkungan dan keuangan secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan. Kelima, Anggraeni, *et al.* (2022) menambahkan peran CSR sebagai variabel moderasi dan menemukan bahwa CSR hanya memoderasi pengaruh kinerja lingkungan, tetapi tidak pada kinerja keuangan. Keenam, Rismaya dan Kasir (2024) menemukan bahwa ROA dan CR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan DAR berpengaruh negatif signifikan.

### Rerangka Konseptual



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Lako (2018), kinerja lingkungan merupakan hasil yang dapat diukur dari sistem manajemen lingkungan perusahaan terkait kontrol aspek-aspek lingkungannya berdasarkan kebijakan, tujuan, dan target lingkungan. Menurut Solihin (2021) menyatakan bahwa kinerja lingkungan adalah upaya perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik dengan mengurangi dampak negatif aktivitas bisnisnya terhadap lingkungan. Teori legitimasi (Deegan, 2002) menjelaskan bahwa perusahaan berusaha memastikan operasinya dianggap sah oleh masyarakat, sehingga kinerja lingkungan yang baik dapat meningkatkan legitimasi perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian terdahulu Anggraeni *et al.* (2022) menunjukkan hasil bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan didefinisikan sebagai analisis untuk menilai sejauh mana perusahaan telah melaksanakan aturan-aturan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2020). Selain itu, kinerja keuangan juga merupakan usaha formal perusahaan untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas aktivitas yang telah dijalankan dalam periode tertentu (Hery, 2021). Landasan teori menggunakan teori sinyal menurut Spence (1973), yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan prospek baik akan menyampaikan informasi tersebut kepada investor melalui kinerja keuangan. Dengan demikian, kinerja keuangan yang baik dapat menjadi sinyal positif yang meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Pada penelitian terdahulu menunjukkan hasil bahwa Dewi dan Sudana (2023)

serta Pratama dan Wiksuana (2024) kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal merupakan persentase dari setiap jenis modal yang digunakan perusahaan (Brigham dan Houston, 2019). Berdasarkan *trade-off theory*, perusahaan akan menggunakan utang jika manfaat yang diperoleh lebih besar daripada biayanya, terutama melalui penghematan pajak dari bunga utang. Penggunaan utang yang seimbang dapat meningkatkan efisiensi pajak, menarik minat investor, serta berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, struktur modal yang optimal akan menghasilkan nilai pasar yang lebih tinggi karena perusahaan mampu mengelola manfaat dan biaya utang secara efektif. Pada penelitian terdahulu Rahman, *et al.* (2024) menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3</sub>: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian**

#### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah metode penelitian kuantitatif. Sugiyono dan Setiyawami (2022:98) Metode penelitian kuantitatif berpandangan bahwa setiap objek yang diteliti harus dapat diamati, terukur, dapat diklasifikasikan, bersifat kausal dan bebas nilai. Pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, dan menganalisis data kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan.

#### **Gambaran Populasi Penelitian**

Populasi adalah kategori wilayah luas yang terdiri dari subjek atau objek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang dipilih oleh peneliti untuk dipelajari dan diambil kesimpulannya sehingga gambaran dari populasi merupakan objek dari penelitian (Sugiyono dan Setiyawami, 2022:181). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.

#### **Teknik Pengambilan Sampel**

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini ditentukan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono dan Setiyawami, 2022:189). Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023, (2) Perusahaan sektor pertambangan yang memublikasikan laporan tahunan lengkap selama periode 2019-2023, (3) Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki program PROPER tahun 2019-2023, (4) Perusahaan sektor pertambangan yang mencatatkan laba positif selama periode 2019-2023.

#### **Teknik Pengumpulan Data**

##### **Jenis Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder mengacu pada data dokumenter berupa bukti dan catatan yang diwujudkan dalam bentuk laporan keuangan yang telah disusun dan dipublikasi oleh perusahaan melalui media perantara. Data yang digunakan peneliti dalam melakukan penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan tahunan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

**Sumber Data**

Sumber data yang digunakan dalam melakukan penelitian ini yaitu data sekunder eksternal berupa data yang tidak langsung yang diambil dari perusahaan, tetapi diperoleh dalam bentuk data yang sudah dikumpulkan dan diolah dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023 yang tersedia di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya dan *website* resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

**Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

**Variabel Dependen**

Variabel dependen sering juga disebut dengan variabel terikat. Menurut Sugiyono dan Setiyawami (2022:118) variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat dari keberadaan variabel bebas atau variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

**Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah ukuran keuangan dari keseluruhan aset perusahaan, kinerja keuangan, dan posisi pasar pada waktu tertentu. Ini mencakup nilai pasar ekuitas (nilai total saham beredar dikalikan harga saham), nilai buku (aset bersih perusahaan), serta penilaian kualitatif reputasi perusahaan, keunggulan kompetitif perusahaan dan prospek jangka panjangnya. Nilai Perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$Tobin's\ Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

**Variabel Independen**

Sugiyono dan Setiyawami (2022:118) mengatakan variabel independen sering disebut dengan variabel bebas. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau merupakan faktor yang menyebabkan timbulnya perubahan pada variabel terikat atau variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja lingkungan, kinerja keuangan, dan struktur modal.

**Kinerja Lingkungan (PROPER)**

Kinerja lingkungan merupakan evaluasi sistematis atas dampak aktivitas perusahaan terhadap lingkungan, meliputi penggunaan sumber daya, emisi, pengelolaan limbah, dan konservasi energi. Dalam penelitian ini, kinerja lingkungan diukur menggunakan PROPER, yaitu penilaian formal dari KLHK yang menilai upaya perusahaan dalam mengelola dampak lingkungannya berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Sistem peringkat kinerja PROPER mencakup peringkat perusahaan dalam 5 warna yaitu:

Tabel 1  
Peringkat PROPER

Warna	Definisi	Skor atau Nilai
Emas	Sangat-sangat baik	5
Hijau	Sangat baik	4
Biru	Baik	3
Merah	Buruk	2
Hitam	Sangat Buruk	1

Sumber: KLHK (2021)

### Kinerja Keuangan (ROA)

Kinerja keuangan mengacu pada sejumlah ukuran atau rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kesehatan keuangan dan efektivitas suatu unit bisnis dalam mencapai tujuan keuangannya. Pada penelitian ini kinerja keuangan diprosikan menggunakan rasio ROA (*Return On Asset*). Fahmi (2020:59) Kinerja keuangan yang diukur dengan ROA adalah rasio yang mengukur seberapa efisien sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya. Adapun rumus rasio ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

### Struktur Modal (DAR)

Struktur modal mengacu pada komposisi sumber pendanaan sebuah perusahaan, yang biasanya terdiri dari utang dan ekuitas. Pada penelitian ini struktur modal di proksikan menggunakan rasio DAR (*Debt to Asset Ratio*). DAR mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan utang dibandingkan dengan ekuitas untuk mendanai aset-asetnya. Adapun rumus rasio DAR menurut Brigham dan Houston (2019:116) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Statistik Deskriptif

Ghozali (2021:19) menerangkan statistik deskriptif adalah analisis data yang menggunakan deskripsi atau gambaran sebuah data variabel penelitian yang telah dikumpulkan. Deskripsi dan gambaran informasi ciri dari masing-masing variabel di peroleh dari jumlah data, nilai rata-rata (*mean*), standard deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum.

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah teknik statistik yang digunakan untuk memahami hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen, dengan tujuan memprediksi nilai rata-rata populasi dari variabel terikat berdasarkan nilai yang diketahui dari variabel bebas. Dalam penelitian ini analisis regresi linier diterapkan untuk menunjukkan bagaimana kinerja lingkungan (PROPER), kinerja keuangan (ROA) dan struktur modal (DAR) sebagai variabel independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) sebagai variabel dependen. Maka terdapat persamaan model regresi linier berganda dalam penelitian adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1\text{PROPER} + \beta_2\text{ROA} + \beta_3\text{DAR} + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	: Nilai Perusahaan (Tobin's Q)
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	: Koefisien Variabel Bebas
PROPER	: Kinerja Lingkungan
ROA	: Kinerja Keuangan
DAR	: Struktur Modal
$\varepsilon$	: Error

### **Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum menetapkan keputusan apakah suatu model regresi dapat dipakai sebagai alat prediksi yang tepat dalam pengambilan keputusan tersebut. Uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

### **Uji Normalitas**

Uji normalitas merupakan pengujian yang dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh hasil berupa kelayakan dari pengujian model regresi untuk mengetahui apakah variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2021).

### **Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinearitas merupakan uji yang digunakan untuk menguji ada tidaknya korelasi antar variabel independen dalam suatu model regresi. Multikolinearitas terjadi ketika dua atau lebih variabel independen dalam model regresi berkorelasi tinggi satu sama lain (Ghozali, 2021).

### **Uji Heteroskedastisitas**

Menurut Ghozali (2021:178) Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan variasi residual dari pengamatan yang satu dengan pengamatan yang lain. Jika variabilitas pengamatan yang satu dengan pengamatan yang lain tetap sama maka disebut homoskedastisitas dan apabila sebaliknya maka disebut heteroskedastisitas.

### **Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi antara periode  $t$  dengan periode sebelumnya ( $t-1$ ). Jika ditemukan korelasi maka akan dianggap terdapat masalah autokorelasi (Ghozali, 2021). Pengujian dilakukan dengan uji Durbin-Watson (DW) dengan syarat sebagai berikut: (a) Apabila angka DW berada dibawah -2 berarti terdapat autokorelasi positif, (b) Apabila angka DW berada diantara -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi, (c) Apabila angka DW berada diatas 2 berarti terdapat autokorelasi negatif.

### **Uji Kelayakan Penelitian**

Uji kelayakan model digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik model statistik yang dikembangkan layak digunakan atau tidak. Berikut merupakan uji kelayakan model yang digunakan yaitu sebagai berikut:

### **Uji F (*Goodness of Fit*)**

Ghozali (2021:148) uji kelayakan model bertujuan untuk mengetahui apakah minimal satu variabel independen dalam model regresi memiliki efek yang signifikan secara statistik terhadap variabel dependen. Pengujian dalam penelitian ini dilakukan menggunakan tingkat signifikansi sebesar  $\alpha = 0,05$ . Kriteria untuk pengujian uji F yakni sebagai berikut: (a) Ketika nilai signifikansi  $> 0,05$  atau 5% maka model regresi dalam penelitian diartikan tidak layak, (b) Ketika nilai signifikansi  $< 0,05$  atau 5% maka model regresi dalam penelitian dapat diartikan layak.

### **Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa baik model regresi cocok dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai dari koefisien determinasi yaitu antara nol sampai dengan satu atau ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ), yang berarti variabel independen diartikan layak untuk digunakan dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen. Adapun

kriteria pengujiannya, Apabila nilai ( $R^2$ ) rendah menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi terbatas. Sedangkan nilai Adjusted  $R^2$  digunakan untuk mengevaluasi keunggulan model regresi yang diajukan peneliti. Nilai *customized*  $R^2$  dapat bertambah atau berkurang ketika variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2021:147)

### Uji Hipotesis (Uji t)

Menurut Ghozali (2021:148), menyatakan bahwa uji t pada intinya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen untuk menjelaskan variasi variabel dependen. Kriteria yang digunakan dalam uji t dengan tingkat signifikansi sebagai berikut: (1) Apabila nilai signifikansi  $t > 0,05$  maka hipotesis ditolak, (2) Apabila nilai signifikansi  $t < 0,05$  maka hipotesis diterima.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ini dilakukan guna menjelaskan suatu data dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel.

Tabel 2  
Hasil Uji Statistik Deskriptif  
*Descriptive Statistics*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOBIN'S Q	60	.31	8.00	1.3998	1.44847
PROPER	60	3.00	5.00	3.9167	.69603
ROA	60	.00	1.55	.1890	.30646
DAR	60	.29	.91	.6305	.16376
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Hasil Penelitian Diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji yang disajikan di atas dapat disimpulkan sebagai berikut:

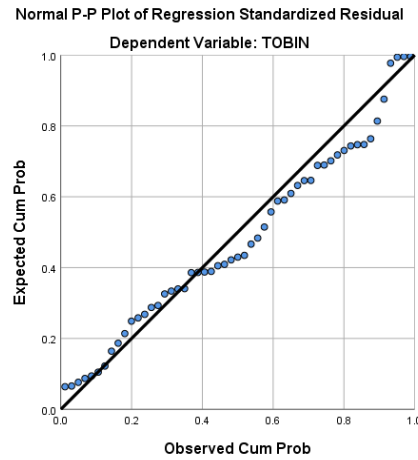
Nilai perusahaan (TOBIN'S Q) memiliki nilai minimum 0,31 dan nilai maksimum sebesar 8,00 serta nilai *mean* sebesar 0,8849 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,44847. Kinerja lingkungan (PROPER) memiliki nilai minimum 3,00 dan nilai maksimum sebesar 5,00 serta nilai *mean* sebesar 3,9167 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,69603. Kinerja keuangan (ROA) memiliki nilai minimum 0,00 dan nilai maksimum sebesar 1,55 serta nilai *mean* sebesar 0,1890 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,30646. Struktur modal (DAR) memiliki nilai minimum 0,29 dan nilai maksimum sebesar 0,91 serta nilai *mean* sebesar 0,6305 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,16376.

### Hasil Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi linier yang menghubungkan variabel independen dan dependen memiliki sebaran data yang normal. Pengujian normalitas dapat dilakukan melalui dua pendekatan, yaitu metode grafik menggunakan P-Plot dan metode statistik dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Metode P-Plot dan uji *kolmogorov-smirnov* memiliki kriteria pengujian sebagai berikut: (a) Jika data tersebar di sekitar garis diagonal atau searah garis diagonal, maka data berdistribusi dengan normal, (b) Selain menggunakan metode P-Plot, pengujian normalitas juga dapat dilakukan melalui uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*. Data dianggap berdistribusi normal apabila nilai signifikansinya lebih dari 0,05.

Berdasarkan hasil uji normalitas pertama diketahui bahwa data belum berdistribusi dengan normal maka dilakukan transformasi data guna memenuhi asumsi normalitas sehingga data dapat dianalisis lebih lanjut.



**Gambar 2**  
**Grafik Normal P-Plot Setelah Transformasi**  
**Sumber: Hasil Penelitian Diolah (2025)**

Berdasarkan gambar 2 setelah dilakukan transformasi data, titik-titik pada *normal probability plot* tersebar mengikuti arah garis diagonal. Berikut disajikan hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi data menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov*:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas Data**  
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		60
Normal Parameters <sup>a,b</sup> Mean		.1531867
Std. Deviation		.35903857
Absolute		.099
Most	ExtremePositive	.074
Differences	Negative	-.099
Test Statistic		.099
Asymp. Sig. (2-tailed)Sig.		.200 <sup>c,d</sup>
Monte Carlo Sig. (2-tailed) <sup>d</sup>	99% Confidence Interval Lower Bound	.626
	Upper Bound	.650

- a. Test distribution is Normal.
  - b. Calculated from data.
  - c. Lilliefors Significance Correction.
  - d. This is a lower bound of the true significance.
  - e. Based on 10000 sampled tables with starting seed 299883525.
- Sumber: Hasil Penelitian Diolah (2025)**

Berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200. Nilai ini menunjukkan bahwa hasil uji *kolmogorov-smirnov* memiliki tingkat signifikansi yang lebih

besar dari 0,05 ( $0,200 > 0,05$ ). Dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian berdistribusi dengan normal dan telah memenuhi syarat asumsi klasik.

### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengidentifikasi adanya korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Untuk memastikan bahwa model regresi ini bebas dari multikolinieritas, dapat diperiksa nilai *tolerance* atau *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka model regresi dianggap tidak mengandung multikolinieritas. Berikut hasil uji multikolinieritas:

Tabel 4  
Hasil Uji Multikolinieritas  
*Coefficients<sup>a</sup>*

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
ln_PROPER	.941	1.062	Tidak terjadi multikolinieritas
ln_ROA	.997	1.003	Tidak terjadi multikolinieritas
ln_DAR	.939	1.065	Tidak terjadi multikolinieritas

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: Hasil Penelitian Diolah (2025)

Berdasarkan hasil yang disajikan di atas, perhitungan nilai *tolerance* dan VIF untuk setiap variabel independen menunjukkan bahwa variabel kinerja lingkungan (PROPER) memiliki nilai *tolerance* sebesar  $0,941 > 0,10$  dan nilai VIF sebesar  $1,062 < 10$ , variabel kinerja keuangan (ROA) memiliki nilai  $0,997$  dan VIF sebesar  $1,003 < 10$ , serta variabel struktur modal (DAR) memiliki nilai *tolerance*  $0,939 > 0,10$  dan nilai VIF sebesar  $1,065 < 10$ . Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinieritas antar variabel independen.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji statistik yang dilakukan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan residual pada periode t dengan kesalahan residual pada periode t-1 dalam model regresi linear (Ghozali, 2021:162). Penelitian ini menggunakan metode *Durbin-Watson*. Kriteria untuk mengidentifikasi autokorelasi melalui metode ini adalah jika nilai  $dU < d < 4 - dU$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Berikut ini hasil uji autokorelasi:

Tabel 5  
Hasil Uji Autokorelasi  
*Model Summary<sup>b</sup>*

<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>	Keterangan
.268	.55124	.674	Bebas dari autokorelasi

a. Predictors:(Constant), ln\_PROPER, ln\_ROA, ln\_DAR

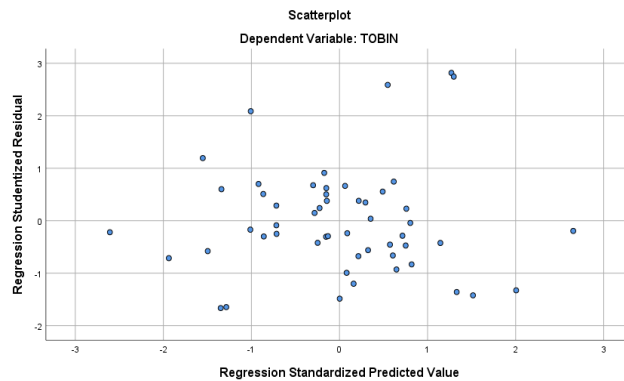
b. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: Hasil Penelitian Diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi yang disajikan dalam tabel 5, nilai *Durbin-Watson* sebesar  $0,674$  ( $-2 < 0,674 < +2$ ) menunjukkan bahwa model regresi ini tidak mengalami autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidakkonsistenan varian residual antar pengamatan (Ghozali, 2021). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi ini, dapat digunakan grafik *scatterplot*. Apabila titik-titik pada grafik *scatterplot* tersebar secara acak dan merata baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas. Berikut disajikan hasil dari uji heteroskedastisitas:



**Gambar 3**  
**Grafik Scatterplot**  
**Sumber: Hasil Penelitian Diolah (2025)**

Hasil uji heteroskedastisitas yang pada gambar 3 memperlihatkan bahwa sebaran titik-titik tidak membentuk pola tertentu dan tersebar secara acak baik di atas maupun di bawah garis nol pada sumbu Y. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi homoskedastisitas, sehingga layak digunakan dan bebas dari masalah heteroskedastisitas dalam mengukur pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan salah satu teknik analisis yang digunakan untuk mengukur ada tidaknya pengaruh kinerja lingkungan (PROPER), kinerja keuangan (ROA), dan struktur modal (DAR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Berikut hasil dari analisis regresi linier berganda:

**Tabel 6**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.383	.652		3.654	.001
ln_PROPER	-1.008	.434	-.284	-2.325	.024
ln_ROA	.170	.055	.367	3.093	.003
ln_DAR	.932	.278	.410	3.349	.002

a. Dependent Variable: ln\_Tobin's Q

Sumber: Hasil Penelitian Diolah (2025)

Berdasarkan hasil tabel di atas diperoleh persamaan analisis regresi linier berganda berikut:

Konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 2,383 menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen (PROPER, ROA, dan DAR) bernilai nol, maka nilai Tobin’s Q perusahaan diperkirakan sebesar 2,383.

Koefisien variabel kinerja lingkungan (PROPER)  $\beta_1$  sebesar -1,008 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada skor kinerja lingkungan (PROPER), dengan asumsi variabel lain tetap, akan menurunkan nilai perusahaan (Tobin’s Q) sebesar -1,008. Koefisien negatif ini mengindikasikan hubungan yang berlawanan antara PROPER dan nilai perusahaan.

Koefisien variabel kinerja keuangan (ROA)  $\beta_2$  sebesar 0,170 menandakan bahwa setiap peningkatan satu satuan dalam kinerja keuangan (ROA), dengan variabel lain dianggap konstan, akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,170. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Koefisien variabel struktur modal (DAR)  $\beta_3$  sebesar 0,932 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada struktur modal (DAR) akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,932. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana variasi pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh model. *Adjusted R Square* digunakan sebagai ukuran tingkat kecocokan antara variabel independen dengan variabel dependen. Nilai R<sup>2</sup> yang rendah menunjukkan bahwa variabel independen memiliki keterbatasan dalam menjelaskan perubahan pada variabel dependen. Adapun hasil uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) disajikan sebagai berikut:

Tabel 7  
 Hasil Uji Koefisien Determinasi  
 Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.557 <sup>a</sup>	.310	.268

a. Predictors:(Constant), ln\_PROPER, ln\_ROA, ln\_DAR

b. Dependent Variable: Tobin’s Q

Sumber: Hasil Penelitian Diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *R-Square* model sebesar 0,310. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 31% variasi yang terjadi pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Tobin’s Q) dapat dijelaskan oleh tiga variabel independen dalam model regresi, yaitu kinerja lingkungan (PROPER), kinerja keuangan (ROA), dan struktur modal (DAR). Sementara itu, sisanya sebesar 69% dijelaskan oleh faktor lain di luar model yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**Uji F (Goodness of Fit)**

Uji kelayakan model digunakan untuk mengetahui apakah minimal satu variabel independen dalam regresi berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan adalah model dinyatakan tidak layak jika nilai signifikansi > 0,05, dan dinyatakan layak jika nilai signifikansi < 0,05. Hasil uji kelayakan model ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 8  
 Hasil Uji F  
 ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	6.703	3	2.234	7.353	.000 <sup>b</sup>
Residual	14.889	56	.304		
Total	21.592	59			

a. Dependent Variable: Tobin’s Q

b. Predictors:(Constant), ln\_PROPER, ln\_ROA, ln\_DAR

Sumber: Hasil Penelitian Diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji kelayakan model pada tabel 11, diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,001. Karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi secara simultan signifikan. Artinya, ketiga variabel independen yaitu kinerja lingkungan (PROPER), kinerja keuangan (ROA), dan struktur modal (DAR) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan (Tobin's Q), sehingga model layak untuk digunakan penelitian lebih lanjut.

**Uji Statistik t (Uji t)**

Uji statistik t dilakukan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan oleh peneliti sebelumnya. Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) (Ghozali, 2021:148). Berikut ini adalah hasil dari uji statistik t:

**Tabel 9**  
**Hasil Uji t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized		t	Sig.	Keterangan	
	Coefficients					
	B	Std. Error				
1	(Constant)	2.383	.652	3.654	.001	
	ln_PROPER	-1.008	.434	-2.325	.024	H <sub>1</sub> ditolak
	ln_ROA	.170	.055	3.093	.003	H <sub>2</sub> diterima
	ln_DAR	.932	.278	3.349	.002	H <sub>3</sub> diterima

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: Hasil Penelitian Diolah (2025)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji t) yang ditunjukkan pada tabel di atas, berikut hasil pengujian atas pengaruh kinerja lingkungan (PROPER), kinerja keuangan (ROA), dan struktur modal (DAR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q): (1) Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel kinerja lingkungan (PROPER) memiliki nilai koefisien sebesar -1,008 dan nilai t sebesar -2,325 dengan tingkat signifikansi 0,024 ( $< 0,05$ ), sehingga hipotesis pertama (H<sub>1</sub>) ditolak. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 2) Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan (ROA) memiliki nilai koefisien sebesar 0,170 dan nilai t sebesar 3,093 dengan tingkat signifikansi 0,003 ( $< 0,05$ ), sehingga hipotesis kedua (H<sub>2</sub>) diterima. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3) Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DAR) memiliki nilai koefisien sebesar 0,932 dan nilai t sebesar 3,349 dengan tingkat signifikansi 0,002 ( $< 0,05$ ), sehingga hipotesis ketiga (H<sub>3</sub>) diterima. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Pembahasan**

**Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji analisis statistik kinerja lingkungan memiliki nilai t sebesar -2,325 dengan nilai signifikansi sebesar 0,024 dibawah batas signifikansi 0,05 atau 5%. Hasil uji t menunjukkan nilai koefisien sebesar -1,008 sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis pertama (H<sub>1</sub>) ditolak.

Dalam penelitian ini, kinerja lingkungan diukur menggunakan PROPER yang diterbitkan KLHK sebagai indikator kepatuhan dan pengelolaan lingkungan. Secara teoritis, PROPER

dapat menjadi sinyal positif bagi investor sesuai teori sinyal, terutama jika perusahaan meraih peringkat hijau atau emas. Namun, hasil penelitian menunjukkan hubungan negatif antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan.

Hal ini kemungkinan karena biaya pengelolaan lingkungan dianggap beban finansial, khususnya di sektor pertambangan yang berfokus pada efisiensi biaya. Mayoritas perusahaan sampel hanya memperoleh peringkat biru pada periode 2019–2023, yang menunjukkan kepatuhan minimum tanpa nilai tambah strategis. Kondisi ini, ditambah fokus investor pada indikator keuangan, menyebabkan PROPER belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan adanya kesenjangan antara sinyal lingkungan yang diberikan perusahaan dan interpretasi pasar, sehingga diperlukan integrasi strategi lingkungan ke dalam strategi bisnis serta komunikasi yang lebih efektif dengan pemangku kepentingan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wirawati, *et al.* (2020) yang mengungkapkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji analisis statistik kinerja keuangan memiliki nilai  $t$  sebesar 3,093 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003 dibawah batas signifikansi 0,05 atau 5%. Hasil uji  $t$  menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,170 sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis kedua ( $H_2$ ) diterima.

Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan mengelola aset secara efisien, yang dalam penelitian ini diukur dengan return on asset (ROA) mengacu pada Pratama dan Wiksuana (2024). ROA mengukur efektivitas penggunaan total aset dalam menghasilkan laba bersih, di mana nilai ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi dan produktivitas perusahaan. Dalam sektor pertambangan yang berisiko tinggi dan berintensitas modal besar, kinerja keuangan yang baik menjadi krusial karena menunjukkan daya tahan dan prospek keberlanjutan. Berdasarkan teori sinyal, ROA yang tinggi menjadi sinyal positif mengenai tata kelola, kesehatan operasional, dan potensi pertumbuhan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal, di mana kinerja keuangan yang baik menimbulkan persepsi positif investor, meningkatkan permintaan saham, dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Adyaksana, *et al.* (2024), Pratama dan Wiksuana (2024), Rahmawati, *et al.* (2023), Dewi dan Sudana (2023), Purwanto dan Agustin (2022), Anggraeni, *et al.* (2022), Rismaya dan Kasmir (2024) yang mengungkapkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji analisis statistik struktur modal memiliki nilai  $t$  sebesar 3,349 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002 dibawah batas signifikansi 0,05 atau 5%. Hasil uji  $t$  menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,932 sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis kedua ( $H_3$ ) diterima.

Struktur modal adalah komposisi antara utang dan ekuitas dalam membiayai kegiatan perusahaan, yang dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) sesuai Rismaya dan Kasir (2024). DAR menggambarkan proporsi pembiayaan dari utang terhadap total aset, di mana penggunaan utang secara wajar dapat memberikan manfaat berupa tax shield namun juga meningkatkan risiko keuangan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyusun struktur modal yang optimal agar efisien sekaligus menjaga stabilitas. Dalam teori sinyal, kebijakan struktur modal menjadi indikator keyakinan manajemen terhadap prospek usaha, sementara trade-off theory menekankan pencarian keseimbangan antara manfaat pajak dan biaya kebangkrutan. Dengan demikian, struktur modal yang sehat tidak hanya

meningkatkan efisiensi biaya modal, tetapi juga menjadi sinyal positif bagi investor serta berperan penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Penelitian ini sejalan dengan Rahman, *et al.* (2024) serta Rahmawati dan Sulistyowati (2023) yang mengungkapkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan, kinerja keuangan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* menghasilkan sebanyak 60 data dari 12 perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Kinerja lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut tidak sejalan dengan hipotesis yang diajukan. Peningkatan kinerja lingkungan berdasarkan penilaian PROPER justru menurunkan nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh tingginya biaya pengelolaan lingkungan serta belum dianggapnya aspek lingkungan sebagai faktor utama dalam pertimbangan investasi, khususnya pada sektor pertambangan. (2) Kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan hipotesis yang diajukan. Semakin tinggi kinerja keuangan menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba. Kinerja keuangan yang baik mencerminkan efisiensi pengelolaan aset dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. (3) Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio (DAR)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan hipotesis yang diajukan. Tingginya proporsi utang yang digunakan secara proporsional dapat menjadi sinyal positif bahwa perusahaan mampu mengelola kewajiban dengan baik. Penggunaan utang secara proporsional memberikan sinyal positif terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban serta memberikan manfaat fiskal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **Keterbatasan**

Dalam penelitian ini peneliti menyadari masih terdapat beberapa keterbatasan penelitian sebagai berikut: (1) Pada penelitian ini nilai koefisien determinasi diperoleh hanya sebesar 0,310. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ketiga variabel independen hanya mampu menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan secara utuh yaitu sebesar 31% sedangkan sisanya sebesar 69% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada dalam model penelitian ini. (2) Pada penelitian ini terdapat keterbatasan data karena terdapat beberapa perusahaan yang tidak mencantumkan informasi PROPER dan tidak memiliki laporan tahunan (*annual report*) yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun di situs resmi masing-masing perusahaan, sehingga hal ini berdampak pada berkurangnya jumlah sampel yang dapat dianalisis.

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian, kesimpulan dan keterbatasan di atas maka ada beberapa saran yang dapat peneliti berikan, yaitu: (1) Bagi investor diharapkan mempertimbangkan tidak hanya kinerja keuangan seperti *Return on Asset (ROA)*, tetapi juga struktur modal dan kinerja lingkungan dalam pengambilan keputusan investasi, karena variabel-variabel ini dapat memengaruhi nilai perusahaan secara langsung maupun tidak langsung. (2) Bagi perusahaan di sektor pertambangan diharapkan dapat terus meningkatkan kinerja

lingkungannya secara berkelanjutan karena meskipun hasil penelitian menunjukkan pengaruh negatif, perhatian terhadap aspek lingkungan menjadi sangat penting dalam jangka panjang, terutama dalam membangun citra perusahaan dan memenuhi regulasi pemerintah. (3) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk memperluas objek penelitian misalnya dengan mencakup seluruh perusahaan manufaktur. Selain itu, sisa pengaruh sebesar 69% yang belum ter jelaskan dalam penelitian ini dapat diteliti lebih lanjut dengan menambahkan variabel independen lainnya seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, atau *corporate governance* guna memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abban, M. R. 2024. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening: Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. *Tesis*. Universitas Pendidikan Indonesia.
- Adyaksana, R. I., dan B. G. Pronosokodewo. 2020. Apakah Kinerja Lingkungan dan Biaya Lingkungan Berpengaruh Terhadap Pengungkapan Informasi Lingkungan?. *InFestasi* 16(2): 157-165.
- Adyaksana, R. I., M. S. Umam, M. S. Adhivinna, dan T. Dinakesuma. 2024. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *UPY Business and Management Journal (UMBJ)*, 3(1), 1-10.
- Afrimelta, N. 2024. Analisis Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI. *Skripsi*. Universitas Jambi.
- Anggraeni, D. Y., A. L. Pratama, dan R. Kurniawan. 2022. Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 14(2): 189-204.
- Ariviyah, N. 2024. Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Tesis*. Universitas Muhammadiyah. Malang.
- Asnita, A., dan Wahidahwati. 2019. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Informasi Lingkungan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(7): 1-19.
- Badan Pusat Statistik. 2024. *Ekspor Desember 2023 mencapai US\$22,41 miliar, naik 1,89 persen dibanding November 2023 dan impor Desember 2023 senilai US\$19,11 miliar, turun 2,45 persen dibanding November 2023*. Diakses pada 07 November 2024, dari <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2024/01/15/2298/ekspor-desember-2023-mencapai-us-22-41-miliar--naik-1-89-persen-dibanding-november-2023-dan-impor-desember-2023-senilai-us-19-11-miliar--turun-2-45-persen-dibanding-november-2023.html>
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2019. *Fundamentals of Financial Management (15th ed)*. Cengage Learning.
- Deegan, C. 2002. Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures - A theoretical foundation. *Accounting, Auditing dan Accountability Journal*, 15(3): 282-311
- Dewi, K. R., dan I. P. Sudana. 2023. Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(1): 112-129.
- Fahmi, I. 2020. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2021. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 Edisi 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Fajriyah, L. dan E. D. Retnani. 2023. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12(12): 1-18.

- Freeman, R. E., J. S. Harrison, A. C. Wicks, B. L. Parmar, dan S. De Colle. 2020. *Stakeholder Theory: Concepts and Practices*. Cambridge University Press
- Freeman, R. E. 1984. *Strategic Management. A Stakeholder Approach*. University Of Minnesota. Pitman Publishing Inc. Massachusetts.
- Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral. 2024. Kontribusi Minerba pada PDB 2023. <https://www.esdm.go.id/id/media-center/arsip-berita/kontribusi-minerba-pada-pdb-2023-capai-rp2198-triliun>
- Hery. 2021. *Manajemen Keuangan*. PT Grasindo. Jakarta
- Jones, T. M., W. Felps, dan G. A. Bigley. 2023. *Stakeholder Management and Firm Performance: A Review, Synthesis, and Research Agenda*. *Journal of Management* 49(3): 839-866.
- Kamayanti, A. 2020. *Public Relations and Stakeholder Management: Ensuring Organizational Sustainability*. Penerbit Maju. Jakarta.
- Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral. 2024. Kontribusi Minerba pada PDB 2023. <https://www.esdm.go.id/id/media-center/arsip-berita/kontribusi-minerba-pada-pdb-2023-capai-rp2198-triliun>
- Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. 2021. Peringkat PROPER tahun 2021. [http://proper.menlhk.go.id/uploads/peringkat/2021/PERINGKAT\\_PROPER\\_2021.pdf](http://proper.menlhk.go.id/uploads/peringkat/2021/PERINGKAT_PROPER_2021.pdf)
- Kurniawan, I. S., L. Setiawati, I. Iskandar, H. Herawati, A. Muhtadina, dan A. Salsabilla. 2023. Pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan dengan corporate social reponsibility sebagai variabel intervening. In *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*, 90-97.
- Lako, A. 2018. The impact of environmental performance on financial performance: Evidence from mining companies in Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 17(1): 23-35.
- \_\_\_\_\_. *Akuntansi hijau: isu, teori dan aplikasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. *Green Economy: Menghijaukan Ekonomi, Bisnis, dan Akuntansi*. Erlangga. Jakarta.
- Manurung, T. M. S., dan M. Wildan. 2023. Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1): 83-90. DOI: DOI: 10.37641/jimkes.v11i1.1661
- Modigliani, F. dan Miller. M. H. 1963. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53(3):433-443.
- Norsita, M., dan I. R. Yuliana. 2024. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 9(3). <https://doi.org/10.30651/jms.v9i3.23403>
- Pratama, I. G. B. A., dan I. G. B. Wiksuana. 2024. Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 18(1): 56-73.
- Purwanto, A. (2022). *Pengantar Manajemen Lingkungan*. Universitas Terbuka. Tangerang.
- Purwanto, A., dan F. Agustin. 2022. Analisis Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 12(1), 78-95.
- Putri, K. A. D., dan I.G.A. Wirajaya. 2022. Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Pengungkapan Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(3): 679-691.
- Putri, Y. dan S. Yuniar. 2021. Pengaruh Pengungkapan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 13(1): 35-50.
- Putra, P. D., K. Harahap, I. S. Agustic, A. Zainald, dan R. Thohiri. 2023. The impact of green innovation and environmental accounting on the profitability of Indonesian listed manufacturing companies. *Soedirman Accounting Review (SAR): Journal of Accounting and Business*, 8 2(1): 136-145.

- Rahman, R. 2024. Analisis Pengaruh Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio dan Long Term Debt to Equity Ratio Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Intelek Dan Cendekiawan Nusantara*, 1(2): 705-716.
- Rahmawati, A., E. Sulistyowati, dan D. Setiawan. 2023. Dampak Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan pada Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 24(2): 201-218.
- Ramadhiani, A. R., H. Triono, dan Y. Setiawanta. 2024. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Industri Processed Foods. *J-Aksi: Jurnal Akuntansi dan Sistem Informasi*, 5(2): 236-247.
- Rismaya, R. dan Kasir. 2024. Pengaruh Return on Asset, Current Ratio, dan Debt to Asset Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Produk Konsumsi yang Sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2019-2023). *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 4(4): 785-794.
- Spence, M. 1973. Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3): 355-374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono dan Setiyawami 2022. Metode Penelitian Sumber Daya Manusia (Kuantitatif, Kualitatif, dan Studi Kasus). Alfabeta. Bandung.
- Utami Putri, Y. F., E. Indriani, dan R. Hudaya. 2024. Analisis Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Biaya Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 4(1): 6337-6351.
- Yuliani, E., dan B. Prijanto. 2022. Pengaruh Penerapan *Green accounting* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Sub Sektor Tambang Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(5): 2275-2284.
- Wirawati, N. G. P., I G. A. M. A. D. Putri, dan I D. N. Badera. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Pengungkapan Lingkungan, dan Kinerja Lingkungan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(9): 2417- 2427 <https://doi.org/10.59407/jakpt.v1i4.842>