

PENGARUH *ENVIRONMENTAL PERFORMANCE* DAN *GREEN INNOVATION* TERHADAP *FIRM VALUE* DENGAN MEDIASI *FINANCIAL PERFORMANCE*

(Studi Perusahaan Non-Keuangan BEI Yang Mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023)

SKRIPSI



Oleh
LILIK WAHYUDIN 'AMIL DA'I
NIM: 210501110100

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2025**

PENGARUH *ENVIRONMENTAL PERFORMANCE* DAN *GREEN INNOVATION* TERHADAP *FIRM VALUE* DENGAN MEDIASI *FINANCIAL PERFORMANCE*

(Studi Perusahaan Non Keuangan BEI Yang Mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023)

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang untuk Memenuhi
Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)



Oleh

LILIK WAHYUDIN 'AMIL DA'I

NIM: 210501110100

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2025**

LEMBAR PERSETUJUAN

**Pengaruh *Environmental Performance* dan *Green Innovation*
Terhadap *Firm Value* dengan Mediasi *Financial Performance*
(Studi Perusahaan Non Keuangan BEI Yang Mendapatkan PROPER
Tahun 2021-2023)**

SKRIPSI

Oleh

LILIK WAHYUDIN 'AMIL DA'I

NIM: 210501110100

Telah Disetujui Pada Tanggal 17 April 2025

Dosen Pembimbing,



Dr. Indah Yuliana, SE., MM

NIP. 197409182003122004

LEMBAR PENGESAHAN

**Pengaruh *Environmental Performance* dan *Green Innovation*
Terhadap *Firm Value* dengan Mediasi *Financial Performance***
(Studi Perusahaan Non Keuangan BEI Yang Mendapatkan PROPER
Tahun 2021-2023)

SKRIPSI

Oleh

LILIK WAHYUDIN 'AMIL DA'I

NIM: 210501110100

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)
Pada 23 Mei 2025

Susunan Dewan Penguji

1 Ketua Penguji

Dr. Maretha Ika Prajawati, M.M

NIP. 198903272018012002

2 Anggota Penguji

Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM

NIP. 19850820201608012048

2 Sekretaris Penguji

Dr. Indah Yuliana, SE., MM

NIP. 197409182003122004

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Muhammad Sulhan, SE., MM

NIP. 197406042006041002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Lilik Wahyudin 'Amil Da'i

NIM : 2105101110100

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Menyatakan bahwa Skripsi yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

“PENGARUH ENVIRONMENTAL PERFORMANCE DAN GREEN INNOVATION TERHADAP FIRM VALUE DENGAN MEDIASI FINANCIAL PERFORMANCE (Studi Perusahaan Non Keuangan BEI Yang Mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023)”

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dan karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab dosen pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar benarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 23 Mei 2025

Hormat saya,



Lilik Wahyudin 'Amil Da'i

HALAMAN MOTO

(94:6-8) (2:216)

“Pada akhirnya, apapun disiplin ilmu yang kita pelajari, yang terpenting adalah bertahan hidup, syukur-syukur kalau bertahan hidup sambil mempertahankan Idealisme, syukur-syukur lagi kalau bertahan hidup sambil meraih mimpi”

(Fiersa Besari)

“Lebih baik diasingkan daripada harus menyerah pada kemunafikan”

(Soe Hok Hie)

"Semoga lebih peduli dan tetap kritis seperti lirik-lirik Iksan dan Iwan, semoga lebih menghargai hidup seperti lirik-lirik Romi, semoga lebih bebas seperti Jason Ranti, semoga bisa terus mengunjungi sisa-sisa keindahan Negeri seperti Fiersa atau khusnul khotimah di usia muda”

(Penulis)

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “*Pengaruh Environmental Performance dan Green Innovation terhadap Firm Value dengan Mediasi Financial Performance (Studi Perusahaan Non-Keuangan BEI yang Mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023)*”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Penulis menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Dr. Indah Yuliana, S.E., M.M., selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan, serta motivasi dalam penyelesaian skripsi ini. Ucapan terima kasih juga penulis sampaikan kepada seluruh dosen Program Studi Manajemen yang telah memberikan ilmu dan wawasan selama masa perkuliahan. Selain itu, penulis juga mengucapkan terima kasih kepada keluarga dan rekan-rekan yang selalu memberikan dukungan dan doa dalam proses penyusunan skripsi ini.

Dengan segala kerendahan hati, penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih memiliki keterbatasan dan masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan skripsi ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin ya Rabbal ‘Alamin.

Malang, 30 Maret 2025

Penulis

ABSTRAK

Lilik Wahyudin 'Amil Da'i. 2025, SKRIPSI. Judul: "Pengaruh *Environmental Performance* Dan *Green Innovation* Terhadap *Firm Value* Dengan Mediasi *Financial Performance* (Studi Perusahaan Non Keuangan BEI Yang Mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023)"

Dosen Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE., MM

Kata Kunci : *Environmental Performance, Green Innovation, Financial Performance, Firm Value*

■ Meningkatnya kesadaran para pemangku kepentingan terhadap dampak lingkungan dari aktivitas operasional perusahaan, menjadi pendorong perusahaan untuk lebih proaktif terhadap lingkungan dan menjadi penentu *firm value* suatu perusahaan di pasar modal. Pemerintah melalui Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) berusaha mendorong perusahaan untuk meningkatkan *environmental performance* perusahaan. Selain itu, *green innovation* juga merupakan bentuk penerapan inovasi ramah lingkungan yang baru-baru ini diterapkan oleh perusahaan. Tujuan penelitian ini ialah untuk mengetahui dan menguji pengaruh *environmental performance* dan *green innovation* terhadap *firm value* dengan mediasi *financial performance*.

Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif dan menggunakan data sekunder. Objek penelitian ini ialah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mendapatkan peringkat PROPER pada periode 2021-2023, dengan jumlah populasi sebanyak 110 perusahaan. Sampel dipilih dengan metode *non-probability sampling* dan menerapkan teknik pendekatan *purposive sampling*. Jumlah sampel yang dianalisis ialah 79 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. data dianalisis menggunakan metode Partial Least Square berbasis Structural Equation Model berbasis (SEM-PLS).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh *environmental performance* pengaruh yang tidak signifikan terhadap *firm value*, *environmental performance* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*, *green innovation* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*, *green innovation* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*, *financial performance* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*, *financial performance* memediasi pengaruh *environmental performance* terhadap *firm value*, dan *financial performance* memediasi pengaruh *green innovation* terhadap *firm value*. Penelitian ini memberikan kontribusi teoritis maupun praktis bagi investor, perusahaan dan pemerintah dalam konteks pelestarian lingkungan perusahaan dan investasi di pasar modal.

ABSTRACT

Lilik Wahyudin 'Amil Da'i. 2025, *THESIS*. Title: "*The Effect of Environmental Performance and Green Innovation on Firm Value with Financial Performance Mediation (Study of Non-Financial Companies on the IDX That Received PROPER in 2021-2023)*"

Supervisor : Dr. Indah Yuliana, SE., MM

Keywords : *Environmental Performance, Green Innovation, Financial Performance, Firm Value*

■ *Increasing stakeholder awareness of the environmental impacts of company operational activities has encouraged companies to be more proactive towards the environment and become a determinant of a company's firm value in the capital market. The government, through the Company Performance Rating Program in Environmental Management (PROPER), is trying to encourage companies to improve their environmental performance. In addition, green innovation is also a form of implementing environmentally friendly innovation that has recently been implemented by companies. The purpose of this study is to determine and test the effect of environmental performance and green innovation on firm value with financial performance mediation.*

This study applies quantitative methods and uses secondary data. The objects of this study are non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange and received a PROPER rating in the 2021-2023 period, with a population of 110 companies. The sample was selected using the non-probability sampling method and applied the purposive sampling approach technique. The number of samples analyzed was 79 companies that met the sampling criteria. The data was analyzed using the Partial Least Square method based on the Structural Equation Model (SEM-PLS).

The results of the study indicate that the influence of environmental performance has no significant effect on firm value, environmental performance has a significant effect on financial performance, green innovation has a significant effect on firm value, green innovation has a significant effect on financial performance, financial performance has a significant effect on firm value, financial performance mediates the effect of environmental performance on firm value, and financial performance mediates the effect of green innovation on firm value. This study provides theoretical and practical contributions for investors, companies and governments in the context of corporate environmental preservation and investment in the capital market.

مستخلص البحث

ليليك وحي الدين أميل داي. ٢٠٢٥، أطروحة. العنوان: "تأثير الأداء البيئي والابتكار الأخضر على قيمة التي حصلت على IDX الشركة من خلال الوساطة في الأداء المالي (دراسة الشركات غير المالية في (2021-2023) في PROPER"

المشرف : دكتور إنده يوليانا
الكلمات الرئيسية : الأداء البيئي، الابتكار الأخضر، الأداء المالي، قيمة الشركة

إن زيادة وعي أصحاب المصلحة بالتأثير البيئي للأنشطة التشغيلية للشركة يدفع الشركات إلى أن تكون أكثر استباقية تجاه البيئة ويشكل عاملاً محددًا لقيمة الشركة في سوق رأس المال. تحاول الحكومة، من خلال تشجيع الشركات على تحسين أدائها البيئي. (PROPER) برنامج تقييم أداء الشركات في الإدارة البيئية بالإضافة إلى ذلك، فإن الابتكار الأخضر هو أيضًا شكل من أشكال تنفيذ الابتكار الصديق للبيئة والذي تم تنفيذه مؤخرًا من قبل الشركات. يهدف هذا البحث إلى تحديد واختبار تأثير الأداء البيئي والابتكار الأخضر على قيمة الشركة من خلال التوسط في الأداء المالي.

تطبق هذه الدراسة الأساليب الكمية وتستخدم البيانات الثانوية. هدف هذا البحث هو الشركات غير المالية في الفترة 2021-2023، وبلغ عدد PROPER المدرجة في بورصة إندونيسيا والتي حصلت على تصنيف شركاتها 110 شركة. تم اختيار العينة باستخدام أسلوب العينة غير الاحتمالية وتطبيق أسلوب العينة القصدية. بلغ عدد العينات التي تم تحليلها 79 شركة استوفت معايير العينة. تم تحليل البيانات باستخدام طريقة المربعات (SEM-PLS) الجزئية الصغرى المعتمدة على نموذج المعادلات الهيكلية.

تشير نتائج الدراسة إلى أن تأثير الأداء البيئي ليس له تأثير كبير على قيمة الشركة، وأن الأداء البيئي له تأثير كبير على الأداء المالي، وأن الابتكار الأخضر له تأثير كبير على قيمة الشركة، وأن الابتكار الأخضر له تأثير كبير على الأداء المالي، وأن الأداء المالي له تأثير كبير على قيمة الشركة، وأن الأداء المالي يتوسط تأثير الأداء البيئي على قيمة الشركة، وأن الأداء المالي يتوسط تأثير الابتكار الأخضر على قيمة الشركة. يقدم هذا البحث مساهمات نظرية وعملية للمستثمرين والشركات والحكومات في سياق الحفاظ على البيئة للشركات والاستثمار في سوق رأس المال.

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
SURAT PERNYATAAN	v
HALAMAN MOTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
مستخلص البحث	x
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB II	9
KAJIAN PUSTAKA	9
2.1 Penelitian Terdahulu	9
2.2 Kajian Teori	26
2.2.1 Teori <i>Stakeholder</i>	26
2.2.2 Teori Legitimasi	27
2.2.3 Teori <i>Signalling</i>	29
2.2.4 <i>Environmental Performance</i>	31
2.2.5 <i>Green Innovation</i>	33
2.2.6 <i>Firm Value</i>	35
2.2.6 <i>Financial Performance</i>	36
2.3 Hubungan Antar Variabel dan Hipotesis Penelitian	38

2.3.1 <i>Environmental Performance</i> dan <i>Firm Value</i>	38
2.3.2 <i>Environmental Performance</i> dan <i>Financial Performance</i>	39
2.3.3 <i>Green Innovation</i> dan <i>Firm Value</i>	40
2.3.4 <i>Green Innovation</i> dan <i>Financial Performance</i>	41
2.3.5 <i>Financial Performance</i> dan <i>Firm Value</i>	42
2.3.6 <i>Environmental Performance</i> dan <i>Firm Value</i> dengan mediasi <i>Financial Performance</i>	43
2.3.7 <i>Green Innovation</i> dan <i>Firm Value</i> dengan mediasi <i>Financial Performance</i> ...	44
2.4 Kerangka Konseptual	45
BAB III	46
METODE PENELITIAN	46
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	46
3.2 Objek Penelitian	46
3.3 Populasi dan Sampel	46
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	47
3.5 Data dan Jenis Data	47
3.6 Teknik Pengumpulan Data	48
3.7 Definisi Operasional Variabel	48
3.7.1 Variabel Independen	48
3.7.2 Variabel Dependen	52
3.7.3 Variabel Mediasi	53
3.8 Analisis Data	53
3.8.1 Statistik Deskriptif	55
3.8.2 Uji Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>)	55
3.8.3 Uji Model Struktural (<i>Inner Model</i>)	56
BAB IV	59
HASIL DAN PEMBAHASAN	59
4.1 Hasil Penelitian	59
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	59
4.1.2 Statistik Deskriptif	65
4.1.3 Uji Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>)	70
4.1.4 Uji Model Struktural (<i>Inner Model</i>)	76
4.2 Pembahasan	81

4.2.1 Pengaruh <i>Environmental Performance</i> terhadap <i>Firm Value</i> Perusahaan Non Keuangan BEI yang mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023.....	81
4.2.2 Pengaruh <i>Environmental Performance</i> terhadap <i>Financial Performance</i> Perusahaan Non Keuangan BEI yang mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023....	83
4.2.3 Pengaruh <i>Green Innovation</i> terhadap <i>Firm Value</i> Perusahaan Non Keuangan BEI yang mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023	85
4.2.4 Pengaruh <i>Green Innovation</i> terhadap <i>Financial Performance</i> Perusahaan Non Keuangan BEI yang mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023.....	86
4.2.5 Pengaruh <i>Financial Performance</i> terhadap <i>Firm Value</i> Perusahaan Non Keuangan BEI yang mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023.....	87
4.2.6 Peran <i>Financial Performance</i> dalam memediasi pengaruh <i>Environmental Performance</i> terhadap <i>Firm Value</i> Perusahaan Non Keuangan BEI yang mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023.....	89
4.2.7 Peran <i>Financial Performance</i> dalam memediasi pengaruh <i>Green Innovation</i> terhadap <i>Firm Value</i> Perusahaan Non Keuangan BEI yang mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023	90
BAB V	93
PENUTUP	93
3.1 Kesimpulan	93
3.2 Saran	94
DAFTAR PUSTAKA	96
Lampiran-Lampiran	104

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian terdahulu.....	9
Tabel 3.1	Hasil Pemilihan Sampel.....	47
Tabel 3.2	Warna, Keterangan dan Nilai PROPER.....	49
Tabel 3.3	Indikator <i>Green Innovation</i>	51
Tabel 4.1	Sampel Perusahaan.....	62
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif.....	65
Tabel 4.3	<i>Outer Loading</i>	71
Tabel 4.4	<i>Discriminant Validity</i>	73
Tabel 4.5	Hasil Uji <i>composite reliability</i>	75
Tabel 4.6	Koefisien determinasi.....	76
Tabel 4.7	<i>Predictive Relevance</i>	78
Tabel 4.8	<i>F-Square</i>	79
Tabel 4.9	Hasil Uji Hipotesis.....	79

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Jumlah Emisi yang Disumbangkan oleh Perusahaan di Indonesia pada 2018-2022.....	1
Gambar 2.1	Kerangka Konseptual.....	45
Gambar 3.1	Hasil Uji Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>)	70

BAB I

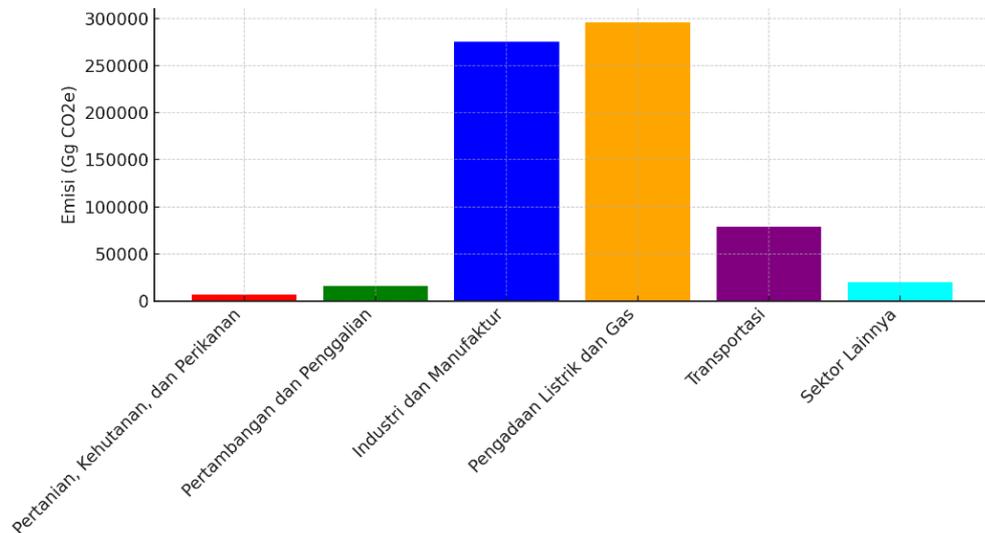
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Isu keberlanjutan lingkungan akhir-akhir ini menjadi perhatian utama di tingkat global dalam beberapa tahun terakhir ini. Kajian mengenai isu lingkungan dilatar belakangi oleh perubahan iklim, polusi dan pencemaran lingkungan, serta semakin cepatnya hilangnya keanekaragaman hayati di planet ini (Anugrah, 2023). Pada tahun 2023 dunia mencatat bahwa indonesia menjadi peringkat ke-14 sebagai negara dengan penyumbang polusi tertinggi di dunia (www.iqair.com). Adanya pencemaran lingkungan di Indonesia sebagian besar disebabkan oleh aktivitas operasional perusahaan (BPS, 2024).

Menurut Neraca Arus Energi dan Neraca Emisi GRK Indonesia tahun 2018-2022, yang diublikasikan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) pada juni 2024, emisi GRK yang disumbangkan oleh perusahaan di indonesia meningkat sebesar 17 persen. Perusahaan yang menyumbang emisi tertinggi ialah perusahaan Pengadaan listrik dan gas, industri dan manufaktur, transportasi, dan pertambangan. Jumlah masing-masing emisi yang dihasilkan perusahaan tersebut dapat dilihat pada gambar 1, di mana perusahaan pertanian, kehutanan, dan perikanan menyumbang sebesar 6.772 Gg CO₂e, pertambangan dan penggalian sebesar 16.144 Gg CO₂e, Industri dan manufaktur sebesar 275.240 Gg CO₂e, Pengadaan listrik dan gas sebesar 295.854 Gg CO₂e, Transportasi sebesar 79.188 Gg CO₂e, dan sektor lainnya sebesar 19.929 Gg CO₂e (BPS, 2024).

Gambar 1.1
Jumlah Emisi yang Disumbangkan oleh Perusahaan di Indonesia pada 2018-2022



Sumber: (BPS, 2024; TIRTO.ID, 2024)

Adanya fenomena-fenomena tersebut memicu meningkatnya kesadaran masyarakat, konsumen, pemerintah, dan investor terhadap dampak lingkungan dari aktivitas operasional perusahaan, sehingga mendorong perusahaan untuk lebih peduli terhadap lingkungan dengan mengadopsi praktik bisnis ramah lingkungan dalam mempertahankan reputasinya (Xie et al., 2024). Sesuai dengan ungkapan teori legitimasi, di mana perusahaan yang peduli terhadap isu lingkungan dan menerapkan praktik ramah lingkungan, cenderung memiliki citra baik di masyarakat, sehingga menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif (IFADA et al., 2021). Teori *stakeholder* juga mengungkapkan bahwa perusahaan akan menginformasikan dan mempertanggungjawabkan atas aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan lingkungan disekitarnya (Widiyaningsih & Nugroho Jati, 2024).

Implementasi yang mendukung kebijakan lingkungan telah dilakukan oleh organisasi dunia seperti *International Organization for Standardization* (ISO), ISO telah menerapkan dan memperbarui regulasi/standart manajemen lingkungan dengan ISO 14001 pada tahun 2015 (Khaireddine & Lacombe, 2024). Melalui Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK), pemerintah Indonesia juga menerbitkan kebijakan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) guna meningkatkan kinerja pengelolaan lingkungan perusahaan sesuai dengan yang telah ditetapkan dalam peraturan perundangan-undangan

(proper.menlhk.go.id). Selain itu, Bursa Efek Indonesia menerbitkan Peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017 berdasarkan *Global Reporting Initiative* (GRI) yang berisi standar pelaporan keberlanjutan perusahaan. ISO 14001 dan PROPER telah digunakan sebagai indikator *environmental performance* oleh penelitian sebelumnya. *Environmental performance* merupakan hasil yang dapat diukur dari penerapan strategi manajemen lingkungan menunjukkan sejauh mana organisasi mengendalikan aspek, tujuan, dampak, dan target lingkungan yang dimilikinya. (Indriastuti & Chariri, 2021). Beberapa literatur mengungkapkan bahwa *environmental performance* merupakan faktor yang dapat meningkatkan reputasi baik perusahaan dimata investor maupun masyarakat (Deswanto & Siregar, 2018; Hanjani & Kusumadewi, 2023; Kheireddine et al., 2023).

Seiring dengan itu, *green innovation* atau inovasi ramah lingkungan telah muncul sebagai strategi penting bagi perusahaan untuk meningkatkan daya saing. *Green innovation* mencakup pengembangan produk, proses, atau teknologi yang mereduksi dampak buruk dari aktivitas perusahaan terhadap lingkungan (Asni & Agustia, 2022; Leal-Millán et al., 2017; Tang et al., 2018). *Green innovation* terbagi menjadi dua jenis, antara lain *green proces innovation* dan *green product innovation*. *Green process innovation* ialah pembaruan proses produksi/jasa untuk mengurangi dampak lingkungan, menekan biaya, dan mengintegrasikan teknik yang lebih baik dalam aktivitas pendukungnya (Cheng et al., 2014; García-Granero et al., 2018). Sedangkan, *green product innovation* merujuk pada pengembangan produk atau layanan baru, atau memperbaiki produk yang sudah ada, serta tidak memberikan dampak buruk pada keberlanjutan lingkungan (Tang et al., 2018). Penerapan *green innovation* tidak hanya mendukung keberlanjutan tetapi juga berkontribusi pada peningkatan citra perusahaan dan daya tarik investor (Keman & Avcı, 2024; Keter et al., 2024; Silkfan & Azwir, 2022). Selain itu, penerapan *green innovation* juga berkontribusi untuk menciptakan keunggulan kompetitif dan nilai tambah bagi masyarakat dan konsumen sehingga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Asni & Agustia, 2022).

Penelitian mengenai *environmental performance* dan *firm value* telah dilakukan sebelumnya. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa *environmental*

performance dapat meningkatkan *firm value* (Fauzi, 2022; Indriastuti & Chariri, 2021; Khairiddine & Lacombe, 2024; Kheireddine et al., 2023). Namun, Khanifah et al. (2020) mengungkapkan bahwa *environmental performance* yang baik justru dapat memperburuk *firm value*. Widiyaningsih & Nugroho Jati (2024) juga menyatakan bahwa *environmental performance* tidak berdampak pada perubahan *firm value*. Pengaruh *green innovation* dan *firm value* juga telah dilakukan pada penelitian sebelumnya, yang menemukan bahwa *green innovation* mampu meningkatkan *firm value* (Chouaibi & Chouaibi, 2021; Dai & Xue, 2022; Lestari & Soewarno, 2024). Namun, Yuliandhari et al. (2023) mengungkapkan bahwa *green innovation* memiliki pengaruh negatif pada *firm value*. Iqbal & Brawijaya (2024) dan Asni & Agustia (2022) menemukan bahwa *green innovation* pada berdampak pada peningkatan maupun penurunan *firm value*.

Penelitian mengenai pengaruh *environmental performance* dan *financial performance* juga telah dilakukan sebelumnya. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa *environmental performance* mampu meningkatkan perubahan pada *financial performance* (Hanjani & Kusumadewi, 2023; IFADA et al., 2021; Kalash, 2021). Di mana perusahaan yang peka terhadap masalah lingkungan akan memperkuat profitabilitas perusahaan. Namun, penelitian oleh Septiavin et al. (2023) mengungkapkan bahwa *environmental performance* justru dapat berdampak memperburuk *financial performance*. Indriastuti & Chariri (2021) mengungkapkan bahwa *environmental performance* tidak memengaruhi *financial performance*. Lebih lanjut, penelitian mengenai *green innovation* dan *financial performance* juga telah dilakukan sebelumnya. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa *green innovation* berpengaruh berhubungan positif dan memiliki pengaruh signifikan pada *financial performance* (Asni & Agustia, 2022; Benkraiem et al., 2023; Kasraoui et al., 2024). Namun, Casciello et al. (2024) menemukan bahwa *green innovation* berpengaruh negatif terhadap *financial performance*.

Penelitian mengenai peran *financial performance* dalam memediasi pengaruh *environmental performance* terhadap *firm value* juga telah dilakukan sebelumnya. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa *financial performance* dapat memediasi pengaruh *environmental performance* terhadap *firm value*

(Widiyaningsih & Nugroho Jati, 2024). Namun, Fauzi (2022) menemukan bahwa *financial Performance* tidak dapat menjadi mediator pada hubungan antara *environmental performance* dengan *firm Value*. Lebih lanjut, penelitian mengenai peran *financial performance* sebagai mediasi pengaruh *green innovation* pada *firm value* juga telah dilakukan sebelumnya. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa *financial performance* dapat memediasi *green innovation* terhadap *firm value* (Asni & Agustia, 2022). Namun, penelitian oleh Amalo & Husen (2024) menemukan bahwa *financial performance* tidak mampu memediasi *green innovation* terhadap *firm value*.

Adanya inkonsistensi hasil dari penelitian terdahulu memberikan gambaran bahwa perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *environmental performance* dan *green innovation* terhadap *firm value*, pengaruh *environmental performance* dan *green innovation* terhadap *financial performance*, peran *financial performance* sebagai mediasi hubungan *environmental performance* dan *green innovation* terhadap *firm value*. Tujuan penelitian ini ialah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *environmental performance* dan *green innovation* terhadap *firm value*, pengaruh *environmental performance* dan *green innovation* terhadap *financial performance*, peran *financial performance* dalam memediasi pengaruh *environmental performance* dan *green innovation* terhadap *firm value*. Oleh sebab itu, penulis mengajukan penelitian yang berjudul “**Pengaruh Environmental Performance dan Green Innovation terhadap Firm Value dengan Mediasi Financial Performance** (Studi Perusahaan Non-Keuangan BEI Yang Mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023).

Penelitian ini menawarkan kebaruan dengan mengeksplorasi peran *financial performance* sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara *environmental performance* dan *green innovation* terhadap *firm value*. Sebagian besar penelitian sebelumnya cenderung hanya menganalisis hubungan langsung antara *environmental performance* dan *green innovation* terhadap *firm value*, tanpa mempertimbangkan peran mediasi *financial performance*. Penelitian ini juga memiliki kebaruan berupa cakupan analisis yang difokuskan pada seluruh perusahaan yang tergabung di BEI kecuali sektor keuangan, sedangkan penelitian

sebelumnya sering kali terbatas pada sektor tertentu atau perusahaan di luar Indonesia. Penelitian ini tidak mencoba mengeksplorasi perusahaan sektor keuangan, sebab perusahaan sektor keuangan memiliki dampak lebih kecil terhadap lingkungan dibandingkan dengan perusahaan yang menjadi bagian dari perusahaan non-keuangan. Selain itu, perusahaan yang bergerak di sektor keuangan cenderung mempunyai karakteristik dengan kinerja keuangan yang lebih kontras jika dibandingkan dengan perusahaan yang berada di sektor non-keuangan.

Penelitian ini menjadi sangat penting mengingat isu lingkungan telah menjadi agenda global maupun di Indonesia yang tidak dapat dihindari sebab meningkatnya tekanan dari masyarakat, konsumen, investor, dan regulator, perusahaan dituntut untuk meningkatkan kinerja lingkungannya dan mengintegrasikan praktik inovasi ramah lingkungan sebagai bagian dari strategi bisnis perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi teoritis dengan memperluas pemahaman tentang kinerja lingkungan dan inovasi hijau dalam memengaruhi nilai perusahaan, serta peran mediasi kinerja keuangan dalam konteks pasar modal Indonesia. Kontribusi ini menyajikan sebuah kerangka yang lebih komprehensif jika dikomparasi dengan penelitian-penelitian yang telah diadakan sebelumnya. Hasil dari penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi investor untuk mengidentifikasi peluang investasi berkelanjutan, sebagai panduan bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja dan reputasi, serta acuan bagi regulator atau pemerintah dalam merumuskan kebijakan keberlanjutan yang efektif.

1.2 Rumusan Masalah

Berikut ini adalah beberapa poin yang merangkum rumusan masalah penelitian ini.:

1. Apakah *environmental performance* berpengaruh terhadap *firm value*?
2. Apakah *environmental performance* berpengaruh terhadap *financial performance*?
3. Apakah *green innovation* berpengaruh terhadap *firm value*?
4. Apakah *green innovation* berpengaruh terhadap *financial performance*?
5. Apakah *financial performance* terhadap *firm value*?

6. Apakah *financial performance* memediasi pengaruh *environmental performance* terhadap *firm value*?
7. Apakah *financial performance* memediasi pengaruh *green innovation* terhadap *firm value*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berikut merupakan poin-poin tujuan penelitian ini:

1. Mengetahui dan menguji pengaruh *environmental performance* terhadap *firm value*.
2. Mengetahui dan menguji pengaruh *environmental performance* terhadap *financial performance*.
3. Mengetahui dan menguji pengaruh *green innovation* terhadap *firm value*.
4. Mengetahui dan menguji pengaruh *green innovation* terhadap *financial performance*.
5. Mengetahui dan menguji pengaruh *financial performance* terhadap *firm value*.
6. Mengetahui dan menguji peran *financial performance* dalam memediasi pengaruh *environmental performance* terhadap *firm value*.
7. Mengetahui dan menguji peran *financial performance* dalam memediasi pengaruh *green innovation* terhadap *firm value*.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis
 - a. Adanya penelitian ini dapat menambah literatur tentang hubungan antara *environmental performance*, *green innovation*, dan *firm value*. Dengan meneliti peran mediasi *financial Performance*, hasil penelitian ini dapat memperjelas mekanisme di mana *environmental performance* dan *green innovation* mempengaruhi *firm value*, dan memperkuat dasar teori keberlanjutan dalam konteks manajemen keuangan.

- b. Penelitian ini berkontribusi menambah pemahaman baru untuk dijadikan referensi oleh akademisi serta menjelaskan inkonsistensi hasil dalam penelitian sebelumnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Penelitian dapat menjadi acuan bagi investor untuk mengidentifikasi perusahaan yang berkontribusi dalam program pelestarian lingkungan dan inovasi ramah lingkungan yang dipadukan dengan kinerja keuangan.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini berkontribusi menambah wawasan bagi perusahaan yang berusaha meningkatkan kinerja lingkungan dan inovasi-inovasi ramah lingkungan yang dipadukan dengan kinerja keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

c. Bagi Pemerintah

Penelitian ini memberikan dukungan bagi pemerintah untuk meningkatkan regulasi lingkungan dan inovasi ramah lingkungan yang dapat diterapkan oleh perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pertama, penelitian dengan judul “*The moderating effect of environmental performance on the relationship between sustainability assurance quality and firm value: a simultaneous equations approach*” oleh (Kheireddine et al., 2023). Hasil penelitian Kheireddine et al. (2023) menunjukkan bahwa *environmental performance* berhubungan positif serta berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Persamaan penelitian Kheireddine et al. (2023) dibandingkan penelitian ini ialah sama-sama menganalisis pengaruh *environmental performance* terhadap *firm value*. Perbedaan penelitian Kheireddine et al. (2023) dibandingkan penelitian ini ialah pemilihan objek serta periode yang diteliti dan tidak menggunakan variabel mediasi *financial performance*.

Kedua, penelitian dengan judul “*The Effect of Environmental Performance on Firm Value with Mediating Role of Financial Performance in Manufacturing Companies in Indonesia*” oleh (Fauzi, 2022). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *environmental performance* dapat meningkatkan *firm value* di bursa efek, *financial performance* berhubungan positif dan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*. Namun, *financial performance* tidak dapat menjadi mediator yang signifikan pada hubungan *environmental performance* dengan *firm Value*. Persamaan penelitian Fauzi (2022) dengan penelitian ini ialah sama-sama menguji peran *financial performance* sebagai mediator *environmental performance* terhadap *firm value*. Perbedaan penelitiannya ialah penelitian Fauzi (2022) tidak menggunakan variabel *green innovation* dan objek yang diteliti berbeda dengan penelitian ini.

Ketiga, penelitian dengan judul “*Integrating Corporate Social Responsibility Disclosure and Environmental Performance for Firm Value: An Indonesia Study BT - Complex, Intelligent and Software Intensive Systems*” oleh (Indriastuti & Chariri, 2021). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa

environmental performance memiliki pengaruh terhadap *firm value*, sedangkan *environmental performance* tidak memengaruhi *financial performance*, dan *financial performance* tidak mempengaruhi *firm value*. Persamaan penelitian Indriastuti & Chariri (2021) dengan penelitian ini ialah menguji peran *financial performance* sebagai mediator *environmental performance* terhadap *firm value*. Perbedaannya ialah penelitian Indriastuti & Chariri (2021) tidak menggunakan variabel *green innovation* dan objek serta periode yang diteliti berbeda dengan penelitian ini.

Keempat, penelitian dengan judul “*Implementation of Green Accounting, Intellectual Capital and Environmental Performance on Company Value Mediated By Financial Performance*” oleh (Widiyaningsih & Nugroho Jati, 2024). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pengaruh *environmental performance* dapat meningkatkan *firm value* secara signifikan, *financial performance* memberikan dampak yang signifikan pada *firm value*, dan *financial performance* mampu menjadi mediator pengaruh *environmental performance* dan *firm value*. Persamaan penelitian Widiyaningsih & Nugroho Jati (2024) dengan penelitian ini ialah sama-sama menguji peran *financial performance* sebagai mediator pengaruh *environmental performance* pada *firm value*. Perbedaannya ialah penelitian Widiyaningsih & Nugroho Jati (2024) tidak menggunakan variabel *green innovation* dan objek serta periode yang diteliti berbeda dengan penelitian ini.

Kelima, penelitian dengan judul “*Environmental Performance and Environmental Disclosure: The Role of Financial Performance*” oleh (IFADA et al., 2021). Hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa *environmental performance* mampu meningkatkan *financial performance* perusahaan. Persamaan penelitian IFADA et al. (2021) dengan penelitian ini ialah sama-sama untuk mengetahui dan pengaruh *environmental performance* pada *financial performance*. Sedangkan, terdapat perbedaan dengan penelitian IFADA et al. (2021), yaitu terletak pada variabel *green innovation* yang tidak digunakan oleh IFADA et al. (2021) serta penggunaan objek yang diteliti berbeda dengan penelitian ini.

Keenam, penelitian dengan judul “*Environmental performance and firm value: Testing the role of firm reputation in emerging countries*” oleh (Khanifah et al., 2020). Hasil penelitian Khanifah et al. (2020) mengungkapkan bahwa *environmental performance* dapat memperburuk *firm value* (berpengaruh negatif). Persamaan penelitian ini dengan penelitian Khanifah et al. (2020) terletak pada salah satu tujuan yang mengungkap pengaruh *environmental performance* terhadap *firm value*. Terdapat perbedaan penelitian Khanifah et al. (2020) dengan penelitian ini, yaitu pada penggunaan variabel *financial performance* sebagai mediator *environmental performance* pada *firm value*, objek serta periode yang diteliti berbeda dengan penelitian ini.

Ketujuh, penelitian dengan judul “*The impact of environmental performance on capital structure and firm performance: the case of Turkey*” oleh (Kalash, 2021). Dengan hasil penelitian yang mengungkapkan bahwa *environmental performance* mampu meningkatkan *financial performance*. Persamaan penelitian Kalash (2021) dengan penelitian ini yaitu memiliki kesamaan dalam mengungkap pengaruh *environmental performance* pada *financial performance*. Perbedaannya ialah penelitian Kalash (2021) tidak menggunakan variabel *green innovation* untuk diuji pengaruhnya terhadap *financial performance* dan objek serta periode yang diteliti berbeda dengan penelitian ini.

Kedelapan, penelitian dengan judul “*Environmental performance and financial performance: Empirical evidence from Indonesian companies*” oleh (Hanjani & Kusumadewi, 2023). Hanjani & Kusumadewi (2023) mengungkapkan bahwa *environmental performance* mampu meningkatkan secara signifikan pada *financial performance*. Penelitian penelitian ini memiliki kemiripan dengan penelitian Hanjani & Kusumadewi (2023), yaitu pada penggunaan variabel *environmental performance* dan *financial performance*. Perbedaannya ialah pada penelitian Hanjani & Kusumadewi (2023) tidak menggunakan variabel *green innovation* untuk diuji pengaruhnya terhadap *financial performance* dan objek serta periode yang diteliti berbeda dengan penelitian ini.

Kesembilan, penelitian dengan judul “*Analysing the Effect of Corporate Environmental Performance on Corporate Financial Performance: Does a Nonlinear Relationship Occur?*” oleh (Septiavin et al., 2023). Temuannya menunjukkan bahwa *environmental performance* dapat memperburuk *financial performance* (berpengaruh negatif). Penelitian Septiavin et al. (2023) memiliki kemiripan dengan penelitian ini, yaitu dalam penggunaan variabel *environmental performance* dan *financial performance*. Perbedaannya ialah penelitian Septiavin et al. (2023) tidak menggunakan variabel *green innovation* untuk diuji pengaruhnya terhadap *financial performance* dan objek serta periode yang diteliti berbeda dengan penelitian ini.

Kesepuluh, penelitian dengan judul “*Social and ethical practices and firm value: the moderating effect of green innovation: evidence from international ESG data*” oleh (Chouaibi & Chouaibi, 2021). Temuannya menunjukkan bahwa *green innovation* memiliki hubungan positif serta terdapat pengaruh yang signifikan secara statistik pada *firm value*. Persamaan penelitian Chouaibi & Chouaibi (2021) dengan penelitian ini ialah sama-sama menganalisis pengaruh *green innovation* terhadap *firm value*. Perbedaannya ialah penelitian Chouaibi & Chouaibi (2021) tidak menggunakan *financial performance* sebagai variabel mediasi dan objek serta periode yang diteliti berbeda dengan penelitian ini.

Kesebelas, penelitian dengan judul “*The Impact of Green Innovation on a Firm’s Value from the Perspective of Enterprise Life Cycles*” oleh (Dai & Xue, 2022). Dengan hasil penelitian yang mengungkapkan bahwa *green innovation* mampu meningkatkan *firm value* secara signifikan. Persamaan penelitian Dai & Xue (2022) dengan penelitian ini ialah ialah sama-sama menganalisis efek *green innovation* terhadap *firm value*. Perbedaannya ialah penelitian Dai & Xue (2022) tidak menggunakan *financial performance* sebagai variabel mediasi dan objek serta periode yang diteliti berbeda dengan penelitian ini.

Keduabelas, penelitian dengan judul “*Do female directors influence firm value? The mediating role of green innovation*” oleh (Lestari & Soewarno, 2024). Dengan hasil penelitian yang mengungkapkan bahwa *green innovation* mampu

meningkatkan *firm value* secara signifikan. Persamaan Penelitian Lestari & Soewarno (2024) dengan penelitian ini ialah sama-sama menganalisis pengaruh *green innovation* terhadap *firm value*. Perbedaannya ialah penelitian Lestari & Soewarno (2024) tidak menggunakan *financial performance* sebagai variabel mediasi dan objek serta periode yang diteliti berbeda dengan penelitian ini.

Ketigabelas, penelitian dengan judul “Pengaruh *Carbon Emission Disclosure*, *Eco-Efficiency* dan *Green Innovation* Terhadap Nilai Perusahaan” oleh (Yuliandhari et al., 2023). Hasil dari penelitiannya menemukan bahwa *green innovation* berpengaruh memiliki hubungan negatif pada *firm value*. Terdapat persamaan antara penelitian ini dengan penelitian Yuliandhari et al. (2023) yaitu memiliki kesamaan menganalisis pengaruh *green innovation* terhadap *firm value*. Perbedaan penelitian Yuliandhari et al. (2023) dengan penelitian ini yaitu, penelitiannya tidak menggunakan *financial performance* sebagai variabel mediasi dan objek serta periode yang diteliti berbeda dengan penelitian ini.

Keempatbelas, penelitian dengan judul “*THE MODERATING ROLE OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE IN THE RELATIONSHIP BETWEEN GREEN INNOVATION, ENVIRONMENTAL DISCLOSURE AND FIRM VALUE*” oleh (Iqbal & Brawijaya, 2024). Dengan hasil yang mengungkapkan bahwa tidak *green innovation* tidak dapat meningkatkan maupun memperlemah *firm value*. Persamaan penelitian Iqbal & Brawijaya (2024) dengan penelitian ini ialah sama-sama menganalisis dampak *green innovation* pada *firm value*. Perbedaannya ialah penelitian Iqbal & Brawijaya (2024) tidak menggunakan *financial performance* sebagai variabel mediasi dan objek serta periode yang diteliti berbeda dengan penelitian ini.

Kelimabelas, penelitian dengan judul “*The mediating role of financial performance in the relationship between green innovation and firm value: evidence from ASEAN countries*” oleh (Asni & Agustia, 2022). Hasilnya mengungkapkan bahwa terdapat hubungan positif serta pengaruh *green innovation* terhadap *financial performance*, terdapat hubungan positif serta pengaruh *financial performance* yang signifikan terhadap *firm value*, *financial performance* mampu

menjadi mediator *green innovation* terhadap *firm value* sedangkan *green innovation* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Persamaan penelitian Asni & Agustia (2022) dengan penelitian ini ialah sama-sama menguji peran *financial performance* sebagai pemediasi pengaruh *green innovation* terhadap *firm value*. Perbedaann penelitian Asni & Agustia (2022) dengan penelitian ini ialah objek dan periode yang diteliti.

Keenambelas, penelitian dengan judul “*The effects of environmental performance and green innovation on corporate venture capital*” oleh (Benkraiem et al., 2023). Dengan hasil penelitian yang mengungkapkan bahwa *environmental performance* berkontribusi secara positif pada *financial performance*, *green innovation* berdampak positif pada *financial performance*. Persamaan penelitian Benkraiem et al. (2023) dengan penelitian ini ialah sama-sama mengevaluasi pengaruh *environmental performance* dan *green innovation* pada *financial performance*. Perbedaannya ialah penelitian Benkraiem et al. (2023) tidak menggunakan *firm value* dalam penelitiannya dan objek serta periode yang diteliti berbeda dengan penelitian ini.

Ketujuhbelas, Penelitian dengan judul “*Digital Technology and Changing Roles in Managerial and Financial Accounting: Theoretical Knowledge and Practical Application*” oleh (Kasraoui et al., 2024). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *green innovation* berdampak positif pada *financial performance*. Persamaan penelitian Kasraoui et al. (2024) dengan penelitian ini ialah sama-sama menguji pengaruh *green innovation* terhadap *financial Performance*. Perbedaannya ialah penelitian Kasraoui et al. (2024) tidak menguji pengaruh *green innovation* terhadap *firm value* serta objek dan periode yang diteliti berbeda dengan penelitian ini.

Kedelapanbelas, penelitian dengan judul “*Green innovation and financial performance. The role of R&D investments and ESG disclosure*” oleh (Casciello et al., 2024). Dengan hasil penelitian yang mengungkapkan bahwa *green innovation* pengaruhnya negatif terhadap *financial performance*. Persamaan penelitian Casciello et al. (2024) dengan penelitian ini ialah sama-sama menguji dampak

green innovation pada *financial Performance*. Perbedaannya ialah pada penelitian Casciello et al. (2024) tidak menguji pengaruh *green innovation* terhadap *firm value* serta objek dan periode yang diteliti berbeda dengan penelitian ini.

Kesembilan belas, penelitian dengan judul “*Financial performance, intellectual capital disclosure and firm value: the winning edge*” oleh (Keter et al., 2024). Dengan hasil penelitian yang mengungkapkan bahwa *financial performance* mampu meningkatkan *firm value* secara signifikan. Penelitian ini memiliki kemiripan dengan penelitian Keter et al. (2024), yaitu terdapat kesamaan pada salah satu tujuan penelitian dan hubungan variabel. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitiannya yaitu Keter et al. (2024) tidak menggunakan variabel *environmental performance* dan *green innovation* serta terdapat perbedaan objek dan periode yang diteliti.

Tabel 2.1
Penelitian terdahulu

<i>Environmental Performance dan Firm Value</i> (positif)				
No.	Penulis, Tahun, Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1.	“ <i>The moderating effect of environmental performance on the relationship between sustainability assurance quality and firm value: a simultaneous equations approach</i> ” (Kheireddine et al., 2023)	Independen: <i>Environmental performance</i> Dependen: <i>Firm value</i> Mediasi: <i>Sustainability assurance quality</i> Kontrol: <i>firm performance, leverage, asset growth, asset</i>	Sampel mencakup 40 perusahaan di Euronext Paris dengan kapitalisasi pasar terbesar [CAC 40]) dari tahun 2010 hingga 2020. Analisis menggunakan teknik regresi kuadrat terkecil umum yang layak untuk memperkirakan semua model regresi.	<i>Environmental performance</i> dapat meningkatkan <i>firm value</i>

		<i>tangibility, firm size, cash holdings</i>		
2.	“ <i>The Effect of Environmental Performance on Firm Value with Mediating Role of Financial Performance in Manufacturing Companies in Indonesia</i> ” (Fauzi, 2022)	Independen: <i>Environmental Performance</i> Dependen: <i>Firm Value</i> Mediasi: <i>Financial Performance</i>	Sampel 64 perusahaan <i>basic industry</i> dan pertambangan BEI selama tahun 2016-2018. Pengujian empiris dilakukan dengan analisis jalur.	<i>Environmental performance</i> dapat meningkatkan <i>firm value</i>
3.	Indriastuti & Chariri (2021) “ <i>Integrating Corporate Social Responsibility Disclosure and Environmental Performance for Firm Value: An Indonesia Study BT - Complex, Intelligent and Software Intensive Systems</i> ” (Indriastuti & Chariri, 2021)	Independen: <i>CSR, environmental performance</i> Dependen: <i>firm value</i> Mediasi: <i>Financial Performance</i>	Sampel penelitian adalah 165 laporan tahunan perusahaan industri BEI. Teknik pengolahan data menggunakan SEM-PLS	<i>Environmental performance</i> dapat meningkatkan <i>firm value</i>
<i>Environmental Performance dan Firm Value</i>				
(negatif/tidak ada pengaruh)				
No.	Penulis, Tahun, Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
4.	“ <i>Environmental performance and firm value: Testing the role of firm reputation in emerging countries</i> ” (Khanifah et al., 2020)	Independen: <i>Environmental Performance</i> Dependen: <i>Firm Value</i> Mediasi: <i>Firm reputation</i>	Sampel penelitian merupakan perusahaan sektor tambang BEI pada 2015-2018. Data dianalisis dengan <i>partial least squares</i> berbasis <i>structural</i>	<i>Environmental Performance</i> dapat memperburuk <i>firm value</i>

			<i>equality modeling</i> dengan <i>software</i> WarpPLS 6.0.	
5.	<i>“Implementation of Green Accounting, Intellectual Capital and Environmental Performance on Company Value Mediated By Financial Performance”</i> (Widiyaningsih & Nugroho Jati, 2024)	Independen: <i>Environmental Performance, Intellectual Capital, Green Accounting.</i> Dependen: <i>Company Value</i> Mediasi: <i>Financial Performance</i>	Sampel merupakan perusahaan pertambangan BEI tahun 2018 – 2022. Analisis data dengan Regresi data panel Eviews 11 dan uji sobel	<i>Environmental performance</i> tidak dapat meningkatkan maupun memperburuk <i>firm value</i> .

<i>Environmental Performance dan Financial Performance</i> (positif)				
No.	Penulis, Tahun, Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1.	IFADA et al. (2021) <i>“Environmental Performance and Environmental Disclosure: The Role of Financial Performance”</i> (IFADA et al., 2021)	Independen: <i>Environmental Performance, Independent Board of Commissioners, Firm Size</i> Dependen: <i>Environmental Disclosure</i> Mediasi: <i>Financial Performance</i>	Objek penelitian merupakan perusahaan manufaktur dan perusahaan tambang batubara BEI yang mengikuti "PROPER" pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. Teknik analisis menggunakan regresi linier berganda	<i>Environmental performance</i> mampu meningkatkan <i>financial performance</i> secara signifikan

2.	“ <i>The impact of environmental performance on capital structure and firm performance: the case of Turkey</i> ” (Kalash, 2021)	Independen: <i>Environmental Performance,</i> Dependen: <i>Financial Performance, capital strukture</i> Kontrol: <i>Liquidity, Investment opportunities, tangible assets, firm size, dan stock return volatility</i>	Sampel merupakan 49 perusahaan terdaftar di Bursa Istanbul. Analisis menggunakan Model kuadrat terkecil biasa dan regresi logistik biner	<i>Environmental performance</i> mampu meningkatkan <i>financial performance</i> secara signifikan
3.	“ <i>Environmental performance and financial performance: Empirical evidence from Indonesian companies</i> ” (Hanjani & Kusumadewi, 2023)	Independen: <i>Audit committee, firm characteristics, environmental Performance,</i> Dependen: <i>Financial performance</i>	Sampel merupakan perusahaan BEI penerima penghargaan PROPER pada tahun 2015–2019. Data dianalisis dengan teknik regresi linier berganda.	<i>Environmental performance</i> dapat meningkatkan <i>financial performance</i> dengan signifikan
<i>Environmental Performance dan Financial Performance</i> (negatif/tidak berpengaruh)				
No.	Penulis, Tahun, Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
4.	“ <i>Analysing the Effect of Corporate Environmental Performance on Corporate</i>	Independen: <i>Environmental performance</i>	Sampel 175 perusahaan dari	<i>Environmental performance</i> berpengaruh

	<i>Financial Performance: Does a Nonlinear Relationship Occur?</i> (Septiavin et al., 2023)	Dependen: <i>Financial Performance</i> Kontrol: <i>Company's revenue, Market Capitalization, Firm Size</i>	tahun 2003 hingga 2021 di 20 negara. Data dianalisis menggunakan teknik regresi data panel REM	negatif terhadap <i>financial performance</i>
5.	<i>"Integrating Corporate Social Responsibility Disclosure and Environmental Performance for Firm Value: An Indonesia Study BT - Complex, Intelligent and Software Intensive Systems"</i> (Indriastuti & Chariri, 2021)	Independen: <i>environmental performance, CSR</i> Dependen: <i>firm value</i> Mediasi: <i>Financial Performance</i>	Sampel penelitian adalah 165 perusahaan manufaktur Indonesia. Teknik analisis data menggunakan SEM-PLS	<i>Environmental performance</i> tidak memengaruhi <i>financial performance</i>

<i>Green Innovation dan Firm Value (positif)</i>				
No.	Penulis, Tahun, Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1.	<i>"Social and ethical practices and firm value: the moderating effect of green innovation: evidence from international ESG data"</i> (Chouaibi & Chouaibi, 2021)	Independen: <i>Ethical behavior of companies</i> Dependen: <i>financial performance, Firm Value</i> Moderasi: <i>Green innovation</i>	Sampel yang digunakan terdiri dari 523 perusahaan internasional yang terdaftar pada indeks ESG dan berkantor pusat di Amerika Utara dan Eropa Barat. Analisis data menggunakan	Intensitas <i>green innovation</i> berpengaruh positif signifikan secara statistik terhadap <i>firm value</i> .

		Kontrol: <i>Board of directors, responsible governance, legal system, Country Corruption Index, year, industry, country</i>	model regresi panel efek tetap menggunakan Thomson Reuters ASSET4 untuk menguji hubungan antara praktik sosial dan etika, green innovation, serta penciptaan nilai pasar saham	
2.	“ <i>The Impact of Green Innovation on a Firm’s Value from the Perspective of Enterprise Life Cycles</i> ” (Dai & Xue, 2022)	Independen: <i>Green innovation</i> Dependen: <i>firm value</i> Mediasi: <i>Sustainable Development Capacity, Debt-Financing Costs</i> Moderasi: <i>Property Rights, Corporate Governance</i>	Sampel merupakan perusahaan bursa efek China. Data dianalisis dengan metode <i>ordinary least squares</i> 2SLS	<i>Green innovation</i> memiliki efek positif yang signifikan terhadap <i>firm value</i> .
3.	“ <i>Do female directors influence firm value? The mediating role of green innovation</i> ” (Lestari & Soewarno, 2024)	Independen: <i>Female directors</i> Mediasi: <i>Green innovation</i>	Sampel ialah 108 perusahaan manufaktur BEI dengan 518 data observasi. Analisis menggunakan <i>generalized least squares</i> yang	<i>Green innovation</i> berpengaruh signifikan positif pada <i>firm value</i> .

		<p>Dependen: <i>Firm value</i></p> <p>Kontrol: <i>Board independence, foreign ownership, Board size, Firm Size, Leverage</i></p>	<p>layak untuk mengendalikan heteroskedastisitas dan korelasi untuk memvalidasi hubungan tersebut.</p>	
<i>Green Innovation dan Firm Value</i>				
(negatif/tidak berpengaruh)				
No.	Penulis, Tahun, Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1.	<p>“Pengaruh <i>Carbon Emission Disclosure, Eco-Efficiency</i> dan <i>Green Innovation</i> Terhadap Nilai Perusahaan” (Yuliandhari et al., 2023)</p>	<p>Independen: <i>Eco-Efficiency, Green innovation, Carbon Emission Disclosure</i></p> <p>Dependen: <i>firm value</i></p>	<p>Objek penelitian merupakan perusahaan Industri <i>High Profile</i> BEI. Data dianalisis menggunakan regresi data panel dengan aplikasi Eviews.</p>	<p><i>Green innovation</i> dapat memperburuk signifikan <i>firm value</i></p>
2.	<p>“<i>THE MODERATING ROLE OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE IN THE RELATIONSHIP BETWEEN GREEN INNOVATION, ENVIRONMENTAL DISCLOSURE AND FIRM VALUE</i>” (Iqbal & Brawijaya, 2024)</p>	<p>Independen: <i>Green innovation, Environment Disclosure</i></p> <p>Dependen: <i>firm value</i></p> <p>Moderasi:</p>	<p>Populasi penelitian ini merupakan perusahaan BEI manufaktur tahun 2018-2022. Sampel sebanyak 200 dari lima tahun periode. Data dianalisis</p>	<p><i>Green innovation</i> tidak memengaruhi <i>firm value</i>.</p>

		<i>Good corporate governance</i>	dengan teknik regresi berganda dan analisis moderasi regresi.	
3.	“ <i>The mediating role of financial performance in the relationship between green innovation and firm value: evidence from ASEAN countries</i> ” (Asni & Agustia, 2022)	Independen: <i>Green innovation</i> Dependen: <i>firm value</i> Mediasi: <i>Financial Performance</i>	Sampel merupakan 374 perusahaan publik ASEAN. Analisis data menggunakan feasible general least squares (FGLS) untuk mengendalikan heteroskedastisitas dan korelasi serial.	<i>Green innovation</i> tidak mempengaruhi <i>firm value</i>

<i>Green Innovation dan Financial Performance</i> (positif)				
No.	Penulis, Tahun, Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1.	“ <i>The effects of environmental performance and green innovation on corporate venture capital</i> ” (Benkraiem et al., 2023)	Independen: <i>Environmental Performance, Green innovation</i> Dependen: <i>Financial performance</i> Kontrol: <i>CSR, Firm size, Capital intensity, leverage, Revenue growth, Innovation</i>	Sampel yang dipilih terdiri dari perusahaan AS pasar CVC selama 18 tahun antara tahun 2002 dan 2019. Data dianalisis dengan metode ordinary least squares (OLS).	<i>Green innovation</i> dapat meningkatkan <i>financial performance</i> secara signifikan

		<i>capacity, R&D intensity</i>		
2.	“ <i>Digital Technology and Changing Roles in Managerial and Financial Accounting: Theoretical Knowledge and Practical Application</i> ” (Kasraoui et al., 2024)	Independen: <i>Environmental pillar, Green innovation</i> Dependen: <i>Financial performance</i> Moderasi: <i>Oil Price</i>	Sampel merupakan perusahaan minyak dan gas di kawasan MENA dari tahun 2010 hingga 2020. Analisis data menggunakan metode kuadrat terkecil	<i>Green innovation</i> berdampak positif pada <i>Financial Performance</i>
3.	“ <i>The mediating role of financial performance in the relationship between green innovation and firm value: evidence from ASEAN countries</i> ” (Asni & Agustia, 2022)	Independen: <i>Green innovation</i> Dependen: <i>firm value</i> Mediasi: <i>Financial Performance</i>	Sampel merupakan 374 perusahaan publik ASEAN. Analisis data menggunakan feasible general least squares (FGLS) untuk mengendalikan heteroskedastisitas dan korelasi serial.	<i>Green innovation</i> dapat meningkatkan <i>financial performance</i> dengan signifikan
<i>Green Innovation dan Financial Performance</i>				
(negatif/tidak berpengaruh)				
No.	Penulis, Tahun, Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1.	“ <i>Green innovation and financial performance. The role of R&D investments</i> ”	Independen: <i>Green innovation</i>	Sampel adalah 526 perusahaan non-keuangan Uni	<i>Green innovation</i> berpengaruh negatif

	<i>and ESG disclosure”</i> (Casciello et al., 2024)	Dependen: <i>Financial performance</i> Mediasi: <i>R&D investments, Environmental, Social and Governance (ESG)</i>	Eropa (UE) tahun 2012-2022	terhadap <i>financial performance</i>
--	--	---	----------------------------	---------------------------------------

<i>Financial Performance dan Firm Value</i> (positif)				
No.	Penulis, Tahun, Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1.	<i>“Financial performance, intellectual capital disclosure and firm value: the winning edge”</i> (Keter et al., 2024)	Independen: <i>Financial performance</i> Dependen: <i>firm value</i> Mediasi: <i>Intellectual capital</i>	Sampel terdiri dari 39 perusahaan di Bursa Efek Nairobi (NSE) Kenya. data dianalisis menggunakan metode <i>fixed</i> dan <i>random effects</i> dengan aplikasi STATA Student.	<i>Financial performance</i> dapat meningkatkan <i>firm value</i> .
2.	<i>“The Effect of Environmental Performance on Firm Value with Mediating Role of Financial Performance in Manufacturing Companies in Indonesia”</i> (Fauzi, 2022)	Independen: <i>Environmental Performance</i> Dependen: <i>Firm Value</i> Mediasi:	Sampel 64 perusahaan <i>basic industry</i> dan pertambangan BEI selama tahun 2016-2018. Pengujian empiris dilakukan dengan analisis jalur.	<i>Financial performance</i> dapat meningkatkan <i>firm value</i> .

		<i>Financial Performance</i>		
3.	“ <i>The mediating role of financial performance in the relationship between green innovation and firm value: evidence from ASEAN countries</i> ” (Asni & Agustia, 2022)	Independen: <i>Green innovation</i> Dependen: <i>firm value</i> Mediasi: <i>Financial Performance</i>	Sampel merupakan 374 perusahaan publik ASEAN. Analisis data menggunakan feasible general least squares (FGLS) untuk mengendalikan heteroskedastisitas dan korelasi serial.	<i>Financial performance</i> dapat meningkatkan <i>firm value</i> .
<i>Financial Performance dan Firm Value</i> (tidak berpengaruh)				
No.	Penulis, Tahun, Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1.	“ <i>Integrating Corporate Social Responsibility Disclosure and Environmental Performance for Firm Value: An Indonesia Study BT - Complex, Intelligent and Software Intensive Systems</i> ” (Indriastuti & Chariri, 2021)	Independen: <i>CSR, environmental performance</i> Dependen: <i>firm value</i> Mediasi: <i>Financial Performance</i>	Sampel penelitian adalah 165 laporan tahunan perusahaan manufaktur di Indonesia pada tahun 2015–2019. Teknik analisis data menggunakan SEM-PLS	<i>Financial performance</i> tidak mempengaruhi <i>firm value</i>
2.	“ <i>Implementation of Green Accounting, Intellectual Capital and Environmental Performance on Company Value Mediated By Financial Performance</i> ”	Independen: <i>Environmental Performance, Intellectual Capital,</i>	Sampel merupakan perusahaan pertambangan BEI tahun 2018 – 2022. Analisis	<i>Financial performance</i> tidak dapat meningkatkan <i>firm value</i>

	(Widiyaningsih & Nugroho Jati, 2024)	<i>Green Accounting</i> Dependen: <i>Company Value</i> Mediasi: <i>Financial Performance</i>	data dengan Regresi data panel Eviews 11 dan uji sobel	
--	--------------------------------------	--	---	--

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Teori *Stakeholder*

Stakeholder merupakan sekelompok individu maupun pihak-pihak yang dipengaruhi dan memiliki pengaruh oleh aktivitas perusahaan (Freeman, 1998). Salah satu prinsip teori *stakeholder* adalah bahwa setiap individu harus sepenuhnya menyadari konsekuensi atas tindakan terhadap orang lain (Gray et al., 1995). Di mana perusahaan perlu bertanggung jawab kepada segenap pemangku kepentingan yang lebih luas, bukan hanya kreditor dan pemegang saham (Milne & Hackston, 1996). Clarkson et al. (2008) mengungkapkan bahwa keberlanjutan suatu perusahaan bergantung pada kemampuan para manajernya dalam menciptakan kekayaan, nilai, dan kepuasan dengan kelompok pemangku kepentingan (Seperti investor, pemberi pinjaman, pelanggan, mitra bisnis, regulator, komunitas, suplier dan berbagai pemangku kepentingan lainnya). Teori *stakeholder* mengungkapkan bahwa perusahaan akan menginformasikan dan mempertanggungjawabkan atas aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan keberlanjutan lingkungan (Widiyaningsih & Nugroho Jati, 2024).

Pelaporan lingkungan perusahaan yang memuat informasi non keuangan yang bersinggungan dengan dampak lingkungan yang ditimbulkan dari adanya operasional perusahaan, dapat digunakan sebagai strategi perusahaan untuk memenuhi kepentingan pemangku kepentingan termasuk karyawan, pemegang

saham, investor, konsumen, organisasi non-pemerintah, dan masyarakat (Reverte, 2009). Pelaporan pertanggungjawaban sosial dan keberlanjutan lingkungan digunakan sebagai alat komunikasi oleh pihak perusahaan untuk memenuhi berbagai kebutuhan pemangku kepentingan (Huang & Kung, 2010). Sehingga, kondisi tersebut menunjukkan bahwa keberhasilan suatu perusahaan juga dipengaruhi oleh dukungan para *stakeholders* (IFADA et al., 2021).

Dalam perspektif islam, Teori *Stakeholder* telah dijelaskan dalam QS Al-Maidah ayat 2:

وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ ۗ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Artinya: “Tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan permusuhan. Bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah sangat berat siksaan-Nya.”

Ayat ini relevan dengan teori stakeholder karena mengajarkan prinsip kerja sama dalam kebaikan (*al-birr wa al-taqwa*) dan menghindari kerjasama dalam dosa serta kerusakan (*al-ithm wa al-udwan*). Dalam teori *stakeholder*, selain bertanggungjawab kepada pemegang saham, perusahaan harus bertanggungjawab juga kepada masyarakat, konsumen, pemasok, dan pemerintah. Prinsip ini menggarisbawahi pentingnya tanggung jawab sosial perusahaan untuk memastikan aktivitasnya membawa manfaat, menjaga lingkungan, dan mematuhi norma sosial. Ayat ini juga mendorong transparansi dan etika dalam hubungan perusahaan dengan *stakeholders*, sehingga menciptakan keberlanjutan dan sosial yang sejalan dengan nilai-nilai islam.

2.2.2 Teori Legitimasi

Legitimasi mengacu pada keyakinan atau asumsi publik bahwa definisi adanya entitas adalah benar, konsisten, dan mendukung nilai-nilai, norma, dan kebenaran yang telah dibentuk secara sosial (Cho & Patten, 2007). Secara sederhana, legitimasi dapat diartikan sebagai penerimaan dan pengakuan masyarakat terhadap keberadaan suatu kelompok/organiasi/perusahaan (Schiopoiu Burlea & Popa, 2013). Teori legitimasi menjadi salah satu teori yang digunakan sebagai pendekatan untuk memahami dan menjelaskan berbagai masalah sosial dan

pengungkapan lingkungan perusahaan untuk memenuhi kontrak sosialnya (Campbell et al., 2003). Perusahaan dapat meminimalisir tekanan legitimasi dengan melakukan komunikasi yang baik dengan masyarakat (Mariyamah & Handayani, 2020). Chariri & Ghozali (2007) berpendapat bahwa umumnya perusahaan menggunakan sumberdaya ekonomi disekitarnya untuk memandu operasinya, yang berarti suatu perusahaan memiliki kontrak sosial dengan masyarakat umum. Adanya hubungan tersebut membuat perusahaan dituntut lebih reseptif terhadap masyarakat dalam setiap aspek operasi bisnisnya, oleh karena itu dalam kegiatan operasionalnya, suatu perusahaan harus menghormati hukum dan norma yang diikuti oleh masyarakat (Chariri & Ghozali, 2007).

Teori legitimasi menegaskan bahwa perusahaan yang kurang baik dalam meningkatkan kinerja lingkungan diharapkan dapat memberikan pengungkapan yang lebih mendalam tentang aspek lingkungan dalam laporan mereka (van de Burgwal & Vieira, 2014). Pelaporan informasi lingkungan hidup menjadi salah satu bentuk transparansi di dunia usaha terhadap kegiatan perusahaan di bidang lingkungan hidup (IFADA et al., 2021). Pelaporan informasi lingkungan juga menunjukkan bentuk tanggung jawab dan kepedulian perusahaan kepada *stakeholder* serta kelestarian lingkungan hidup di sekitarnya, sehingga akan membangun legitimasi yang baik bagi perusahaan (IFADA et al., 2021). Perusahaan yang peduli terhadap isu lingkungan cenderung menerapkan kebijakan lingkungan dan inovasi ramah lingkungan dapat menjadi alat pemasaran untuk keunggulan kompetitif, meningkatkan nilai tambah, dan menarik konsumen sehingga kinerja keuangan (Asni & Agustia, 2022; IFADA et al., 2021).

Dalam perspektif islam teori legitimasi telah dijelaskan dalam QS An-Nahl ayat 90:

إِنَّ اللَّهَ يُأْمُرُ بِالْعَدْلِ وَالْإِحْسَانِ وَإِيتَاءِ ذِي الْقُرْبَىٰ وَيَنْهَىٰ عَنِ الْفَحْشَاءِ وَالْمُنْكَرِ
وَالْبَغْيِ يَعِظُكُمْ لَعَلَّكُمْ تَذَكَّرُونَ

Artinya: “Sesungguhnya Allah menyuruh berlaku adil, berbuat kebajikan, dan memberikan bantuan kepada kerabat. Dia (juga) melarang perbuatan keji,

kemungkaran, dan permusuhan. Dia memberi pelajaran kepadamu agar kamu selalu ingat.”

QS An-Nahl ayat 90 sangat relevan dengan teori legitimasi karena mengajarkan prinsip keadilan (*al-adl*), kebajikan (*al-ihsan*), dan pemberian hak kepada pihak yang berhak, serta melarang perbuatan keji, kemungkaran, dan perselisihan. Dalam konteks teori legitimasi, ayat ini mencerminkan bahwa perusahaan harus bertindak sesuai dengan norma, nilai, dan ekspektasi sosial untuk mendapatkan pengakuan dan dukungan masyarakat. Sebagaimana legitimasi bergantung pada persepsi publik, perusahaan wajib menunjukkan kepatuhan terhadap aturan sosial melalui aktivitas yang adil, transparan, dan bertanggung jawab. Ayat ini juga menggarisbawahi pentingnya menjaga hubungan sosial yang baik dan memberikan manfaat kepada masyarakat, sehingga keberadaan perusahaan diterima dan diakui secara positif, sebagaimana ditekankan oleh teori legitimasi dalam membangun kontrak sosial yang harmonis.

2.2.3 Teori *Signalling*

Signalling merupakan suatu respon perusahaan yang memberikan sinyal berupa informasi kepada investor mengenai prospek baik maupun prospek kegagalan perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Terdapat kondisi di mana informasi yang tidak seimbang terjadi antara pihak perusahaan dengan pihak eksternal, seperti halnya ruang lingkup informasi perusahaan yang dapat diakses oleh pemegang saham memiliki batasan tertentu dan serta seringkali menerima informasi tersebut dengan keterlambatan dibandingkan dengan pihak manajer (Brigham & Houston, 2019). Situasi asimetri informasi muncul ketika manajemen perusahaan memiliki data dan informasi yang lebih detail mengenai keadaan, peluang, dan stabilitas perusahaan dibandingkan dengan pihak lain, seperti investor, pemberi pinjaman, dan regulator (Gumanti, 2011). Dimana informasi internal yang disampaikan melalui sinyal eksternal dapat digunakan sebagai indikator atau sarana yang relevan untuk menentukan kualitas perusahaan (Gumanti, 2011). Nilai perusahaan dapat lebih ditingkatkan dengan cara mengatasi masalah asimetris informasi, yaitu dengan menyampaikan sinyal kepada pihak eksternal melalui informasi keuangan (Yuliana, 2019). Dengan memberikan informasi yang jelas dan

transparan, ketidakpastian mengenai prospek perusahaan kedepannya dapat berkurang, sehingga dapat memperbaiki nilai perusahaan (Yuliana, 2019).

Handayani & Rahayu (2019) menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas akan berinisiatif memberikan sinyal kepada pasar, dengan ujuannya adalah agar pasar mampu mengidentifikasi dan membedakan perusahaan yang memiliki performa baik dan kurang baik. Sinyal perusahaan yang efektif adalah sinyal yang dapat dipahami, diinterpretasikan, dan ditanggapi oleh pasar (Handayani & Rahayu, 2019). Sinyal yang berasal dari perusahaan yang berkinerja baik akan dianggap sebagai berita positif, sementara sinyal dari perusahaan yang berkinerja buruk cenderung dipandang sebagai berita negatif oleh pasar (Handayani & Rahayu, 2019). Informasi berupa kondisi keuangan perusahaan ialah bagian dari bentuk sinyal yang dapat disampaikan oleh perusahaan kepada *stakeholder* (Handayani & Rahayu, 2019). Keberhasilan suatu bisnis yang telah *go public* dapat ditentukan oleh nilai saham yang dimilikinya (Agustia et al., 2019). Sementara itu, nilai perusahaan dapat ditentukan dengan menganalisis kondisi perusahaan ketika aset perusahaan akan dilikuidasi atau dijual bagi perusahaan yang belum *go public* (Agustia et al., 2019). Saham dengan nilai pasar tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang lebih baik (Husnan, 2013).

Dalam perspektif islam teori *signalling* telah dijelaskan dalam QS An-Nahl ayat 90:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا

Artinya: “Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanah kepada pemiliknya. Apabila kamu menetapkan hukum di antara manusia, hendaklah kamu tetapkan secara adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang paling baik kepadamu. Sesungguhnya Allah Maha Mendengar lagi Maha Melihat.”

QS An-Nahl ayat 90 relevan dengan teori *signalling* karena ayat ini menekankan pentingnya melaksanakan amanah kepada yang pemegang hak dan menetapkan hukum dengan adil. Dalam konteks teori *signalling*, prinsip ini mencerminkan kewajiban manajemen untuk memberikan informasi yang benar,

adil, dan transparan kepada para *stakeholder*, khususnya investor. Teori *signalling* mengatasi masalah informasi asimetris, di mana informasi yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan jauh lebih detail dan menyeluruh daripada informasi yang tersedia bagi pihak luar., seperti kreditur dan investor. Dengan memberikan sinyal yang jelas melalui pengungkapan laporan keuangan yang akurat, perusahaan menunjukkan integritas dan tanggung jawabnya, sebagaimana dianjurkan dalam ayat ini. Sinyal yang jujur dan kredibel akan membantu mengurangi ketidakpastian, meningkatkan kepercayaan investor, dan memperkuat nilai perusahaan, sejalan dengan ajaran Islam tentang amanah dan keadilan dalam hubungan sosial dan ekonomi.

2.2.4 *Environmental Performance*

Menurut literatur terdahulu, *environmental Performance* merupakan output dari implementasi sistem manajemen lingkungan yang berkaitan dengan perspektif pelestarian lingkungan oleh perusahaan (Klassen & Whybark, 1999). Berdasarkan literatur terbaru, *environmental performance* adalah bentuk terukur dari praktik sistem pengelolaan lingkungan dengan pengendalian yang dimiliki organisasi terhadap aspek, tujuan, dampak dan target lingkungannya berdasarkan kebijakan lingkungannya (Indriastuti & Chariri, 2021). *Environmental performance* juga dapat diartikan sebagai upaya perusahaan untuk menciptakan dan memelihara lingkungan dengan baik (de Burgos-Jiménez et al., 2013). Jika tingkat kerusakan yang ditimbulkan pada lingkungan termasuk rendah, maka perusahaan telah mencerminkan *environmental performance* yang baik (de Burgos-Jiménez et al., 2013). Sebaliknya, jika adanya operasi perusahaan menyebabkan kerusakan lingkungan yang lebih tinggi, maka perusahaan tersebut memiliki *environmental performance* yang buruk (Indriastuti & Chariri, 2021).

Environmental performance mengacu pada pengurangan dampak buruk lingkungan yang disebabkan oleh operasi produksi suatu perusahaan, serta persepsi masyarakat terhadap dampak tersebut (Djoutsu Wamba et al., 2020). Penilaian rutin dilakukan untuk menentukan bisnis mana yang paling ramah lingkungan, meskipun belum ada definisi universal tentang apa yang dimaksud dengan “ramah

lingkungan” (Coleman et al., 2022). Dengan kata lain, *environmental performance* mengukur sejauh mana perusahaan berkontribusi dalam melestarikan atau meningkatkan lingkungannya (Ahsan, 2024). *Environmental performance* mencerminkan komitmennya untuk mengurangi, menggunakan kembali, mendaur ulang, dan perusahaan yang menerapkan program untuk mengurangi kerusakan yang disebabkan produknya terhadap lingkungan (Ahsan, 2024).

Para investor menilai *environmental performance* perusahaan secara positif dan saat ini relevan dalam transisi menuju aktivitas ekonomi yang sadar lingkungan (Castro et al., 2021). Umumnya, perusahaan yang cenderung terlibat dalam kegiatan lingkungan dipandang baik oleh pemangku kepentingan perusahaan dan masyarakat luas (Castro et al., 2021). Selain itu, kebijakan lingkungan juga bermanfaat bagi pemegang saham (Koskinen et al., 2024). *Environmental performance* dapat ditingkatkan oleh perusahaan melalui program *corporate social responsibility* (CSR), *green credit* dan membangun reputasi lingkungan yang kuat dengan berkontribusi pada program kegiatan lingkungan pemerintah (Shahzad et al., 2024). Selain itu, perusahaan harus memprioritaskan masukan pemangku kepentingan dalam strategi perusahaan untuk mencapai keberlanjutan lingkungan jangka panjang (Shahzad et al., 2024).

Dalam perspektif islam, *environmental performance* telah disinggung dalam QS. Al-Baqarah ayat 205:

وَإِذَا تَوَلَّى سَعَى فِي الْأَرْضِ لِيُفْسِدَ فِيهَا وَيُهْلِكَ الْحَرْثَ وَالنَّسْلَ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ الْفُسَادَ

Artinya: “Apabila berpaling (dari engkau atau berkuasa), dia berusaha untuk berbuat kerusakan di bumi serta merusak tanam-tanaman dan ternak. Allah tidak menyukai kerusakan.”

Islam secara tegas melarang tindakan perusakan lingkungan dan menegaskan betapa pentingnya peran manusia sebagai pimpinan di bumi, yaitu untuk mempertahankan keberlanjutan lingkungan hidup. Program pengurangan dampak lingkungan, seperti daur ulang, pengurangan limbah, dan pelaksanaan kebijakan keberlanjutan yang berkontribusi terhadap pelestarian alam dan penghormatan terhadap keseimbangan ekosistem. Lebih jauh, kebijakan

lingkungan yang baik, seperti melibatkan pemangku kepentingan dalam strategi keberlanjutan (Shahzad et al., 2024), dapat memperkuat hubungan harmonis antara manusia dan alam, yang merupakan inti ajaran Islam tentang tanggung jawab sosial. Oleh karena itu, dalam pandangan Islam, *environmental performance* yang positif tidak hanya meningkatkan reputasi perusahaan, tetapi juga mendukung misi spiritual menjaga ciptaan Allah dengan baik.

2.2.5 Green Innovation

Green innovation merupakan bentuk pengembangan terkait konsep atau sinonim dari inovasi lingkungan, inovasi ekologi, efisiensi ekologi yang penggunaannya dianggap kurang jelas dalam beberapa literatur (Leal-Millán et al., 2017). Sehingga dalam beberapa penelitian terdapat perbedaan definisi mengenai *green innovation* yang telah diungkapkan sebelumnya (Asni & Agustia, 2022). Misalnya, menurut Chen et al. (2006) *green innovation* adalah jenis inovasi yang berkenaan dengan teknik maupun sistem yang berhubungan dengan proses atau produk ramah lingkungan. *green innovation* mencakup pengembangan teknologi yang dapat menghemat energi, mencegah polusi, mendaur ulang limbah, merancang produk yang berkelanjutan, serta mengelola lingkungan perusahaan dengan tujuan utama melindungi lingkungan dari bahan berbahaya (Chen et al., 2006). Dengan menggunakan perspektif sumber daya, Tang et al. (2018) mendefinisikan *green innovation* dalam berdasarkan tingkat klasifikasinya, diantaranya *green proces innovation* dan *green product innovation*. Secara sederhana, Cai & Li (2018) mendefinisikan penerapan *green innovation* merupakan bentuk praktik bisnis dengan inovasi ramah lingkungan. Asni & Agustia (2022) mendefinisikan *green innovation* menggunakan perspektif yang lebih umum sebagai inovasi yang dikembangkan oleh perusahaan baik untuk produk atau proses dengan tujuan meminimalkan risiko kerusakan lingkungan.

Chen et al. (2006) dan Asni & Agustia (2022) mengklasifikasikan *green innovation* dalam dua jenis inovasi, yaitu *green process innovation* dan *green product innovation*. Kedua tipologi tersebut dapat didefinisikan dari sudut pandang karakteristik inovasi. *Green process innovation* adalah bentuk inovasi yang

berorientasi pada pengadaan produk maupun layanan dengan adanya pembaruan dalam prosesnya, yang bertujuan untuk mengurangi kerusakan lingkungan, menurunkan biaya, memperbaiki kualitas dan serta menerapkan prosedur operasional yang lebih efektif (Cheng et al., 2014; García-Granero et al., 2018). Sementara itu, *green product innovation* merujuk pada pengembangan atau modifikasi produk maupun layanan baru yang dilakukan agar tidak membawa dampak buruk bagi keberlanjutan ekosistem (García-Granero et al., 2018; Tang et al., 2018). Penerapan *green innovation* memiliki ciri-ciri menggunakan material yang tidak berbahaya bagi lingkungan, berkontribusi dalam mengurangi limbah dan emisi CO₂, serta meningkatkan efisiensi energi (Wong et al., 2012). Perusahaan yang menerapkan Kedua jenis *green innovation* dapat meningkatkan motivasi ekonomi yang berdampak positif pada kinerja perusahaan dan nilai perusahaan di pasar saham (Asni & Agustia, 2022). Banyaknya dampak positif dalam penerapan *green innovation* akan menarik minat para investor investor (Agustia et al., 2019). Sehingga, penerapan *green innovation* akan menambah keunggulan bersaing bagi perusahaan di mata *stakeholder*.

Dalam perspektif islam, *Green Innovation* dijelaskan dalam Al-Qur'an Surah Ar-Rum ayat 41:

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ
يَرْجِعُونَ

Artinya: “Telah tampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan perbuatan tangan manusia. (Melalui hal itu) Allah membuat mereka merasakan sebagian dari (akibat) perbuatan mereka agar mereka kembali (ke jalan yang benar).”

Surah Ar-Rum ayat 41 mengingatkan kita akan Dampak buruk aktivitas manusia terhadap lingkungan, yang menyebabkan kerusakan pada ekosistem darat dan laut. Kerusakan yang diciptakan oleh manusia, menjadi peringatan agar umat manusia menyadari akibat dari tindakan yang diperbuat dan kembali ke jalan kebenaran. Dalam konsep *green innovation*, ayat ini mengajarkan bahwa perlunya upaya perbaikan dan inovasi untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan. Inovasi ramah lingkungan bertujuan untuk menghentikan kerusakan

tambahan dan memperbaiki kerusakan yang telah terjadi, dengan memanfaatkan teknologi dan kebijakan yang mendukung keberlanjutan alam sebagai bagian dari tanggung jawab moral umat manusia.

2.2.6 Firm Value

Firm value dapat diartikan sebagai nilai pasar suatu perusahaan (Martins & Lopes, 2016). *Firm value* merupakan harga yang sebenarnya dari suatu perusahaan yang dijual (Sarker & Hossain, 2023). Dalam konsep *firm value* terdapat valuasi perusahaan. Valuasi perusahaan ialah proses penentuan nilai wajar suatu perusahaan, yang mencerminkan jumlah yang bersedia dibayarkan oleh investor untuk mengakuisisi seluruh kepemilikan perusahaan (Sarker & Hossain, 2023). *Firm value* menjadi salah satu indikator dasar yang digunakan dalam berbagai keperluan industri, seperti penilaian bisnis, pemodelan bisnis, portofolio, dan analisis risiko (Salihi et al., 2024). *Firm value* memberikan informasi bagi manajemen dan investor mengenai kondisi dan prospek bisnis perusahaan (Kamaliah, 2020).

Firm value juga disebut sebagai persepsi investor terhadap tolok ukur keberhasilan perusahaan (Agustia et al., 2019). Keberhasilan suatu bisnis yang telah *go public* dapat ditentukan oleh nilai saham yang dimilikinya (Agustia et al., 2019). Sementara itu, *firm value* dapat ditentukan dengan menganalisis kondisi perusahaan ketika aset perusahaan akan dilikuidasi atau dijual bagi perusahaan yang belum *go public* (Agustia et al., 2019). *Firm value* menggambarkan potensi perusahaan untuk pertumbuhan di masa depan dan menggambarkan kondisi jangka panjang (Salihi et al., 2024). *Firm value* yang baik akan memperkuat kepercayaan di pasar saham, bukan hanya terkait dengan kompetensi saat ini, namun juga terkait dengan prospek perusahaan kedepannya (Agustia et al., 2019).

Dalam perspektif islam, *firm value* telah dijelaskan dalam QS Ar-Ra'd ayat 11:

قُلْ إِنَّ اللَّهَ لَا يُغَيِّرُ مَا بِقَوْمٍ حَتَّىٰ يُغَيِّرُوا مَا بِأَنْفُسِهِمْ

Artinya: “*Sesungguhnya Allah tidak mengubah keadaan suatu kaum hingga mereka mengubah apa yang ada pada diri mereka*”

QS Ar-Ra'd ayat 11 sangat relevan dengan konsep *firm value* karena menekankan prinsip perubahan dan perbaikan dari dalam diri sebagai prasyarat untuk mencapai perubahan eksternal yang lebih baik. Dalam konteks *firm value*, ayat ini mencerminkan pentingnya upaya internal perusahaan dalam meningkatkan kualitas manajemen, operasional, dan strategi bisnis untuk menciptakan nilai perusahaan yang lebih tinggi sebagai gambaran kinerja saat ini serta persepsi pasar terkait kondisi perusahaan di masa depan. Sebagaimana Allah mengajarkan bahwa perubahan suatu keadaan bergantung pada usaha yang dilakukan oleh suatu kaum, demikian pula perusahaan harus berupaya secara proaktif untuk memperbaiki struktur, inovasi, dan transparansi dalam mengelola aset dan nilai-nilainya. Dengan demikian, *firm value* yang tinggi adalah hasil dari upaya strategis yang berkelanjutan, yang sejalan dengan prinsip Islam tentang tanggung jawab dan perbaikan diri menuju keberhasilan yang lebih besar.

2.2.6 *Financial Performance*

Financial performance merupakan tolok ukur seberapa efektif perusahaan mampu memperoleh keuntungan dari aktivitas bisnis utamanya (Gofwan, 2022). *Financial performance* suatu perusahaan selama periode waktu tertentu dapat dilihat sebagai indikator umum kesehatan keuangannya secara keseluruhan (Arhinful & Radmehr, 2023). Kreditur dagang, pemegang obligasi, investor, karyawan, dan manajemen semuanya merupakan pemangku kepentingan yang berkepentingan dengan bisnis tersebut. Semua pemangku kepentingan ini mengawasi laba bersih perusahaan (Arhinful & Radmehr, 2023). *Financial performance* menunjukkan seberapa baik perusahaan menghasilkan uang dan menggunakan sumber dayanya untuk memenuhi kebutuhan investor dan pemangku kepentingan lainnya (Man, 2013). Terdapat beberapa indikator yang kerap digunakan untuk menilai kesehatan keuangan suatu bisnis seperti arus kas dari operasi, pendapatan operasional, dan jumlah unit yang terjual juga dapat digunakan (Paul A. Griffin & Mahajan, 2019). Analisis atau investor juga ingin menyelidiki

lebih jauh laporan keuangan untuk menemukan informasi yang mengarah pada laba yang lebih tinggi atau penurunan utang (Arhinful & Radmehr, 2023).

Financial performance merupakan aspek penting dari kesehatan dan keberlanjutan perusahaan secara keseluruhan (Waris & Din, 2024). *Financial performance* secara langsung memengaruhi keputusan investor, kinerja pasar saham, peringkat kredit, dan kemampuan perusahaan untuk mengakses modal (Waris & Din, 2024). *Financial performance* digunakan sebagai alat ukur untuk menilai terkini dan kapasitas pertumbuhan sebuah perusahaan (Le Thi Kim et al., 2021). Meskipun terdapat banyak indikator yang memperkirakannya, pemilihan rasio yang tepat bergantung pada karakteristik objek yang diteliti dan tujuan penelitian (Le Thi Kim et al., 2021). *Financial performance* dapat identifikasi dengan rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio investasi, rasio likuiditas, dan rasio *leverage* (Harahap S.S, 2018). Profitabilitas umumnya digunakan untuk mengukur keberhasilan *financial performance* karena memberikan gambaran umum hasil operasi. Profitabilitas menunjukkan laba yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya, yang menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat mengelola bisnisnya (Soewarno & Tjahjadi, 2020). Rasio profitabilitas yang umum digunakan sebagai indikator *financial performance* perusahaan ialah return on asset (ROA) dan return on equity (ROE) (Soewarno & Tjahjadi, 2020). Return on asset menilai seberapa efektif perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari aset yang dikelola dan dimiliki selama periode tertentu (Soewarno & Tjahjadi, 2020). Return on equity adalah keuntungan yang diperoleh bagi pemilik saham biasa dan secara umum dianggap sebagai salah satu indikator keuangan terpenting bagi investor (Soewarno & Tjahjadi, 2020).

Dalam perspektif islam, *financial performance* telah dijelaskan dalam At-Taubah ayat 105:

وَقُلْ اَعْمَلُوا فَسَيَرَى اللّٰهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ وَسَتُرَدُّونَ اِلٰى عِلْمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ فَيُنَبِّئُكُمْ
بِمَا كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ

Artinya: “Katakanlah (Nabi Muhammad), Bekerjalah! Maka, Allah, rasul-Nya, dan orang-orang mukmin akan melihat pekerjaanmu. Kamu akan dikembalikan kepada (Zat) yang mengetahui yang gaib dan yang nyata. Lalu, Dia akan memberitakan kepada kamu apa yang selama ini kamu kerjakan.”

Ayat tersebut menegaskan pentingnya tanggung jawab, kejujuran, dan transparansi dalam setiap pekerjaan. Dalam konteks, *financial performance* perusahaan harus beroperasi dengan integritas, menyajikan laporan keuangan yang akurat, serta mengelola sumber daya secara bijaksana. Menurut agama Islam, suatu pekerjaan tidak hanya sekedar untuk keuntungan materi, namun juga sebagai ibadah yang bernilai di hadapan Allah, asalkan dilakukan dengan niat baik dan sesuai prinsip syariah. Oleh karena itu, dalam membangun *financial performance* yang baik, seorang Muslim diharapkan untuk menjaga etika bisnis, seperti menghindari riba, kejujuran dalam transaksi, dan pengelolaan yang efektif. Prinsip ini akan memastikan bahwa hasil yang diperoleh tidak hanya menguntungkan secara finansial, tetapi juga membawa keberkahan dan manfaat bagi umat manusia secara keseluruhan.

2.3 Hubungan Antar Variabel dan Hipotesis Penelitian

2.3.1 Environmental Performance dan Firm Value

Hubungan *environmental performance* dengan *firm value* dibangun berdasarkan *stakeholder* teori. Di mana perusahaan perlu bertanggung jawab kepada segenap *stakeholders* yang lebih luas, bukan hanya kreditor dan pemegang saham (Milne & Hackston, 1996). Teori *stakeholder* mengungkapkan bahwa perusahaan akan menginformasikan dan mempertanggungjawabkan atas aktivitas perusahaan yang bersinggungan dengan lingkungan hidup (Widiyaningsih & Nugroho Jati, 2024). Para investor menilai *environmental performance* perusahaan secara positif pada saat ini dan relevan dalam transisi menuju aktivitas ekonomi yang sadar lingkungan (Castro et al., 2021). Di mana investor mempersepsikan *firm value* sebagai sebuah keberhasilan perusahaan (Agustia et al., 2019). Hasil penelitian yang terkait dengan hubungan *environmental performance* dan *firm value* juga telah dilakukan sebelumnya. Seperti penelitian Indriastuti & Chariri (2021) mengungkapkan bahwa *environmental performance* dapat meningkatkan

firm value. Lebih lanjut penelitian Fauzi (2022), menyatakan bahwa upaya perusahaan dalam menjaga lingkungan yang baik dapat meningkatkan pandangan positif dari para pemangku kepentingan dan meningkatkan *firm value*. Kheireddine et al (2023) menemukan bahwa *environmental performance* berhubungan positif serta signifikan terhadap *firm value* perusahaan *Cotation Assistée en Continu* (CAC 40). Kharieddine & Lacombe (2024) juga mengungkapkan bahwa *environmental performance* dapat meningkatkan *firm value* secara signifikan. Dari teori dan hasil penelitian tersebut, mengindikasikan terdapat pengaruh signifikan *environmental performance* pada *firm value*. Berikut merupakan hipotesis pertama yang diajukan oleh peneliti berdasarkan teori dasar dan penelitian sebelumnya:

H1: *Environmental performance* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

2.3.2 *Environmental Performance* dan *Financial Performance*

Hubungan *environmental performance* dan *financial performance* dibangun berdasarkan teori legitimasi. Legitimasi dapat diartikan sebagai penerimaan dan pengakuan masyarakat terhadap keberadaan suatu kelompok/organiasi/perusahaan (Schiopoiu Burlea & Popa, 2013). Di mana, *environmental performance* yang baik dapat menjadi alat pemasaran untuk keunggulan kompetitif, meningkatkan nilai tambah, dan menarik konsumen. Perusahaan yang peduli lingkungan cenderung menerapkan kebijakan yang mendukung *financial performance* melalui strategi manajemen lingkungan (IFADA et al., 2021). Nguyen (2023) mengungkapkan bahwa peningkatan *environmental performance* memperburuk *financial performance* di awal. Namun, setelah ambangnya tercapai, efeknya berbalik dan *environmental performance* pada akhirnya meningkatkan *financial performance* (Nguyen, 2023). Hasil penelitian yang berkaitan dengan *environmental performance* dan *financial performance* juga telah dilakukan oleh IFADA et al. (2021) mengungkapkan bahwa *environmental performance* dapat meningkatkan *financial performance* secara signifikan, di mana perusahaan yang peka terhadap masalah lingkungan akan memperkuat profitabilitas perusahaan. Lebih lanjut, Kalash (2021) menemukan bahwa *environmental performance* yang diwakili dengan ROA, profitabilitas operasional, dan ROE menunjukkan adanya pengaruh

positif serta signifikan terhadap *financial performance*. Hanjani & Kusumadewi (2023) juga menemukan bahwa *environmental performance* berhubungan dan berdampak positif terhadap *financial performance* perusahaan BEI penerima PROPER. Dari teori dan hasil penelitian tersebut, mengindikasikan terdapat pengaruh signifikan *environmental performance* pada *financial performance*. Berikut merupakan hipotesis kedua yang diajukan oleh peneliti berdasarkan teori dasar dan penelitian sebelumnya:

H2: *Environmental performance* berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*.

2.3.3 *Green Innovation* dan *Firm Value*

Hubungan *green innovation* dengan *firm value* dibangun berdasarkan teori *stakeholder*. Dalam teori *stakeholder* dijelaskan bahwa informasi yang dibutuhkan pemangku kepentingan yang bukan hanya sekedar mengenai informasi keuangan, tetapi juga informasi yang berhubungan dengan dampak kegiatan perusahaan terhadap isu-isu sosial dan lingkungan hidup (Widiyaningsih & Nugroho Jati, 2024). Penerapan *green innovation* merupakan bentuk praktik bisnis dengan inovasi ramah lingkungan (Cai & Li, 2018). Munculnya *green innovation* menciptakan optimisme bagi *stakeholders*, dimana perusahaan akan mengembangkan strategi bisnis yang berkelanjutan, dengan prioritas pada penggunaan metode yang lebih hijau demi menciptakan nilai positif bagi perusahaan (Asni & Agustia, 2022; Soewarno & Tjahjadi, 2020). Penelitian mengenai *green innovation* dan *firm value* juga telah dilakukan sebelumnya. Seperti Penelitian oleh Chouaibi & Chouaibi (2021) menemukan bahwa intensitas tinggi *green innovation* dari perusahaan yang terlibat dalam indeks ESG mampu meningkatkan secara signifikan secara statistik pada *firm value*. Lebih lanjut, Dai & Xue (2022) mengungkapkan bahwa *green innovation* berdampak positif serta signifikan terhadap *firm value* pada perusahaan-perusahaan Bursa Efek China. Selain itu, Lestari & Soewarno (2024) juga menemukan bahwa *green innovation* sebagai sumber daya yang ramah lingkungan mampu meningkatkan atau berpengaruh positif terhadap *firm value* perusahaan BEI sektor manufaktur. Dari

teori dan hasil penelitian tersebut, mengindikasikan terdapat pengaruh signifikan *green innovation* pada *firm value*. Berikut merupakan hipotesis ketiga yang diajukan oleh peneliti berdasarkan teori dasar dan penelitian sebelumnya:

H3: *Green innovation* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

2.3.4 *Green Innovation* dan *Financial Performance*

Hubungan *green innovation* dan *financial performance* dibangun berdasarkan teori legitimasi. Teori legitimasi menjadi teori yang sering digunakan sebagai pendekatan untuk memahami dan menjelaskan berbagai masalah sosial dan pengungkapan lingkungan perusahaan untuk memenuhi kontrak sosialnya (Campbell et al., 2003). Legitimasi dapat didefinisikan sebagai penerimaan dan pengakuan sekelompok individu terhadap keberadaan suatu organisasi/perusahaan (Schiopoiu Burlea & Popa, 2013). *Green innovation* didasarkan pada pengembangan sinonim lain terkait lainnya seperti inovasi lingkungan, inovasi ekologi, efisiensi ekologi yang sering digunakan (Leal-Millán et al., 2017). Perusahaan yang peduli terhadap isu lingkungan cenderung menerapkan kebijakan lingkungan seperti inovasi ramah lingkungan untuk mendukung kinerja keuangan (IFADA et al., 2021). Penelitian mengenai *green innovation* dan *financial performance* juga telah dilakukan sebelumnya. Seperti penelitian oleh Asni & Agustia (2022) menemukan bahwa *green innovation* dapat meningkatkan *financial performance* secara signifikan. Lebih lanjut, Benkraiem et al. (2023) menyatakan bahwa *green innovation* berhubungan positif serta berdampak signifikan terhadap *financial performance* pada perusahaan Amerika Serikat. Kasraoui et al. (2024) juga menemukan dalam penelitiannya bahwa *green innovation* dapat meningkatkan *financial performance* secara signifikan pada perusahaan di kawasan MENA. Dari teori dan hasil penelitian tersebut, mengindikasikan terdapat pengaruh signifikan *green innovation* pada *financial performance*. Berikut merupakan hipotesis keempat yang diajukan oleh peneliti berdasarkan teori dasar dan penelitian sebelumnya:

H4: *Green innovation* berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*.

2.3.5 *Financial Performance* dan *Firm Value*

Hubungan *financial Performance* dan *firm value* dibangun berdasarkan *signalling* teori yang mengungkapkan bahwa sering terjadi masalah asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dengan pihak eksternal (Brigham & Houston, 2019). Di mana investor memiliki akses terbatas terhadap informasi internal perusahaan dan kerap menerima informasi tersebut dengan keterlambatan dibandingkan dengan manajemen (Brigham & Houston, 2019). Salah satu solusi untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan perusahaan mengungkapkan informasi keuangan sebagai sinyal kepada pihak eksternal (Yuliana, 2019). Dengan memberikan informasi yang jelas dan transparan, ketidakpastian mengenai prospek perusahaan kedepannya dapat berkurang, sehingga dapat memperbaiki *firm value* (Yuliana, 2019). *Signalling* menjadi respons perusahaan dalam memberikan sinyal berupa informasi kepada investor mengenai prospek keberhasilan maupun potensi kegagalan perusahaan. Penelitian mengenai hubungan keduanya telah dilakukan sebelumnya. Seperti penelitian Silkfan & Azwir (2022) yang mengungkapkan bahwa *financial performance* dapat meningkatkan *firm value* secara signifikan. Lebih lanjut, Keman & Avcı (2024) menemukan bahwa peningkatan *financial performance* juga dapat meningkatkan *firm value* perusahaan-perusahaan yang tergabung di Bursa Efek Istanbul (ISE) di Turki. Keter et al. (2024) juga mengungkapkan bahwa *financial performance* mampu meningkatkan *firm value* secara signifikan. Dengan demikian, *financial performance* yang tinggi merupakan sinyal positif yang menandakan bahwa perusahaan tersebut kemungkinan besar akan mengalami perkembangan yang lebih baik di masa depan. Dari teori dan hasil penelitian tersebut terdapat mengindikasikan terdapat pengaruh signifikan *financial performance* pada *firm value*. Dari hasil penelitian tersebut terdapat indikasi pengaruh signifikan *financial performance* pada *firm value*. Berikut merupakan hipotesis kelima yang diajukan oleh peneliti berdasarkan teori dasar dan penelitian sebelumnya:

H5: *Financial performance* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

2.3.6 *Environmental Performance* dan *Firm Value* dengan mediasi *Financial Performance*

Hubungan *environmental performance* dan *firm value* dengan mediasi *financial performance* dibangun berdasarkan teori legitimasi seperti yang telah dijelaskan sebelumnya. Terdapat beberapa literatur yang menguji hubungan *Environmental performance*, *financial performance* dan *firm Value*. IFADA et al. (2021) mengungkapkan bahwa *environmental performance* berhubungan positif serta berpengaruh terhadap *financial performance*, di mana perusahaan yang peka terhadap masalah lingkungan akan memperkuat profitabilitas perusahaan. Hanjani & Kusumadewi (2023) juga menemukan bahwa *environmental performance* dapat meningkatkan *financial performance* perusahaan BEI penerima peringkat PROPER. Keman & Avcı (2024) menyatakan bahwa peningkatan *financial performance* berdampak signifikan dalam meningkatkan *firm value* pada perusahaan Bursa Efek Istanbul (ISE) di Turki. Keter et al (2024) juga menemukan hasil yang sama dengan Keman & Avcı (2024). Dari bukti tersebut mengindikasikan terdapat hubungan yang sejalan pada ketiganya. Lebih dari itu, Kheireddine et al (2023) menemukan *environmental performance* berdampak positif serta signifikan pada *firm value* pada perusahaan *Cotation Assistée en Continu* (CAC 40). Kheireddine & Lacombe (2024) juga mengungkapkan bahwa investor memberi nilai lebih baik bagi perusahaan yang telah mengimplementasikan manajemen lingkungan perusahaan. Peran hubungan mediasi *financial performance* diantara *green innovation* dan *firm value* juga telah dibuktikan oleh penelitian Widiyaningsih & Nugroho Jati (2024) yang menyatakan bahwa *financial performance* dapat memediasi pengaruh *environmental performance* terhadap *firm value* perusahaan pertambangan BEI. Berikut merupakan hipotesis keenam yang diajukan oleh peneliti berdasarkan teori dasar dan penelitian sebelumnya:

H6: *Financial performance* memediasi pengaruh *environmental performance* terhadap *firm value*.

2.3.7 *Green Innovation* dan *Firm Value* dengan mediasi *Financial Performance*

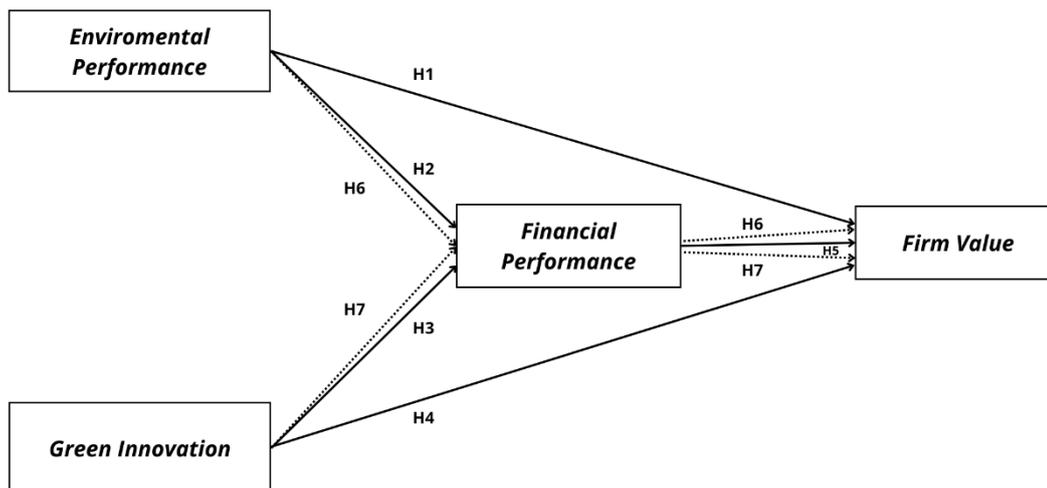
Hubungan *green innovation* dan *firm value* dengan mediasi *financial performance* dibangun berdasarkan teori legitimasi. Terdapat beberapa literatur yang telah menguji hubungan variabel-variabel ini. Benkraiem et al. (2023) telah mengungkapkan bahwa *green innovation* dapat meningkatkan *financial performance* dengan tingkat signifikan pada perusahaan-perusahaan Amerika Serikat. Kasraoui et al. (2024) juga menemukan dalam penelitiannya bahwa *green innovation* mampu meningkatkan *financial performance* perusahaan di kawasan MENA. Keman & Avcı (2024) menyatakan bahwa peningkatan *financial performance* berdampak signifikan dalam meningkatkan *firm value* pada perusahaan Bursa Efek Istanbul (ISE) di Turki. Keter et al (2024) juga menemukan hasil yang sama dengan Keman & Avcı (2024), di mana *financial performance* yang tinggi merupakan sinyal positif yang menandakan bahwa perusahaan memiliki kemungkinan besar akan mengalami perkembangan yang lebih baik di masa depan. Dari bukti tersebut mengindikasikan terdapat hubungan yang sejalan pada ketiganya. Lebih dari itu, Penelitian oleh Dai & Xue (2022) mengungkapkan bahwa *green innovation* memiliki berdampak positif serta signifikan terhadap *firm value* pada tahap pertumbuhan dan penurunan perusahaan-perusahaan Bursa Efek China. Selain itu, Lestari & Soewarno (2024) juga menemukan bahwa *green innovation* sebagai sumber daya yang ramah lingkungan mampu meningkatkan *firm value* perusahaan manufaktur BEI. Peran hubungan mediasi *financial performance* diantara *green innovation* dan *firm value* juga telah dibuktikan oleh penelitian Asni & Agustia (2022), yang menyatakan bahwa *financial performance* mampu memediasi *green innovation* terhadap *firm value* pada perusahaan-perusahaan ASEAN. Berikut merupakan hipotesis keenam yang diajukan oleh peneliti berdasarkan teori dasar dan penelitian sebelumnya:

H7: *Financial performance* memediasi pengaruh *green innovation* terhadap *firm value*.

2.4 Kerangka Konseptual

Terdapat perbedaan-perbedaan dalam temuan penelitian dan teori mengenai pengaruh *environmental performance* dan *green innovation* terhadap *firm value*. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa mungkin terdapat faktor-faktor tambahan yang mampu mempengaruhi hubungan antara variabel-variabel tersebut pada *firm value*. Dalam penelitian ini, terdapat variabel *financial performance* sebagai variabel mediasi atau intervening yang akan menentukan apakah variabel *financial performance* dapat memengaruhi hubungan antara *environmental performance* dan *green innovation* terhadap *firm value*. Kerangka konseptual yang menjadi gambaran dari setiap hubungan antar variabel dalam penelitian dapat dilihat pada Gambar 2.1

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Keterangan Garis:

_____ : Pengaruh langsung

..... : Pengaruh tidak langsung

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Metode penelitian yang diadopsi pada penelitian ini ialah metode kuantitatif dan pendekatan yang digunakan ialah pendekatan deskriptif. Sugiyono (2017) menjelaskan bahwa metode penelitian kuantitatif deskriptif didasarkan pada positivisme dan empirisme. Metode ini berfungsi untuk menguji dan menganalisis data guna membuktikan hipotesis yang telah dirumuskan. Sedangkan, pendekatan deskriptif sebagaimana dijelaskan oleh Sugiyono (2017) adalah metode yang digunakan untuk menggambarkan keberadaan suatu variabel, baik variabel independen maupun dependen, tanpa membandingkannya dengan variabel lain atau menentukan hubungan antarvariabel tersebut. Sugiyono (2017) menambahkan bahwa penelitian kuantitatif cenderung lebih menekankan pada pengumpulan data dalam jumlah besar dari populasi yang luas, meskipun tidak fokus pada penggalian data secara mendalam.

3.2 Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini ialah perusahaan non-keuangan yang tergabung di Bursa Efek Indonesia dan telah menerima penghargaan, penilaian atau peringkat dari Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup pada periode 2021-2023.

3.3 Populasi dan Sampel

Jumlah populasi penelitian merupakan 110 perusahaan non-keuangan yang tergabung di Bursa Efek Indonesia dan mendapatkan penghargaan telah menerima penghargaan, penilaian atau peringkat dari Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup pada periode 2021-2023 oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (PROPER-KLHK) pada periode 2021-2023. Sedangkan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini ialah 79 perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode non-probability serta mengadopsi pendekatan *purposive sampling*. Seperti pernyataan Sugiyono (2017), *purposive sampling* mengharuskan peneliti mempunyai pertimbangan atau kriteria khusus dalam menentukan sampel. Peneliti menggunakan teknik ini karena setiap penelitian dengan variabel yang digunakan memerlukan kriteria atau karakteristik tertentu dalam pengambilan sampel. Hasil pemilihan sampel dapat amati pada tabel 3.1. Dari 110 populasi perusahaan, sebanyak 79 perusahaan terpilih sebagai sampel dalam penelitian ini, setelah melalui proses seleksi berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Berikut merupakan kriteria pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Perusahaan non-keuangan BEI yang mendapatkan PROPER pada tahun 2021-2023
2. Perusahaan non-keuangan BEI yang tidak pernah mengalami kerugian pada tahun 2021-2023

Tabel 3.1
Hasil Pemilihan Sampel

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan non-keuangan BEI yang mendapatkan PROPER pada tahun 2021-2023	110
2	Perusahaan non-keuangan BEI yang mengalami kerugian pada tahun 2021-2023	(30)
	Data Outlier	(1)
	Jumlah sampel	79

3.5 Data dan Jenis Data

Penelitian ini mengadopsi data berjenis sekunder, yaitu data *cross section* berupa sekumpulan daftar sampel atau nama-nama perusahaan dan data *time series* berupa perkalian periode, antara lain tahun 2021, 2022 dan 2023 sehingga terdapat 234 data panel. Penelitian ini mengambil data sekunder berupa surat keputusan peringkat PROPER yang diperoleh dari (proper.menlhk.go.id), data laporan tahunan dan keberlanjutan perusahaan yang didapatkan melalui situs web masing-

masing perusahaan, situs web bursa efek indonesia (www.idx.co.id), dan data informasi saham dari situs web sekuritas digital stockbit (stockbit.com).

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik dokumentasi. Dokumentasi merupakan teknik untuk mengumpulkan data dengan memeriksa dan menganalisis berkas yang dihasilkan oleh subjek penelitian maupun oleh pihak lain (Marwadani, 2020). Peneliti mengumpulkan data sekunder perusahaan berupa surat keputusan PROPER dari (proper.menlhk.go.id), laporan tahunan perusahaan, laporan keberlanjutan perusahaan yang diperoleh melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), situs web masing-masing perusahaan, dan sekuritas digital stockbit (stockbit.com).

3.7 Definisi Operasional Variabel

3.7.1 Variabel Independen

Variabel independen atau biasa juga disebut dengan variabel bebas atau *variable eksogen* adalah jenis variabel yang berpengaruh atau memberi dampak pada variabel lain dalam penelitian kuantitatif. Terdapat dua variabel independen dalam penelitian ini yaitu *environmental performance* dan *green innovation*. Berikut merupakan definisi operasional dan penjelasan indikator masing-masing variabel tersebut:

3.7.1.1 *Environmental Performance*

Environmental performance mengacu pada pengurangan dampak buruk lingkungan yang disebabkan oleh operasi produksi suatu perusahaan, serta persepsi masyarakat terhadap dampak tersebut (Djoutsu Wamba et al., 2020). *Environmental performance* mengukur sejauh mana perusahaan berkontribusi dalam melestarikan atau meningkatkan lingkungannya (Ahsan, 2024). *Environmental performance* dapat diukur menggunakan ISO 14001 dan dinilai menggunakan variabel dummy yang didapatkan dari laporan tahunan dan keberlanjutan perusahaan (Hardiyansah et al., 2021; Khairiddine & Lacombe, 2024). ISO telah menerapkan dan memperbarui regulasi/standart manajemen lingkungan dengan ISO 14001 pada

tahun 2015 yang disebut dengan ISO 14001:2015. ISO 14001 adalah standar yang diakui oleh internasional yang mengatur sistem manajemen lingkungan (Hardiyansah et al., 2021). Perusahaan yang memiliki sertifikasi ISO 14001:2015 akan mendapatkan poin 1, sementara perusahaan yang tidak memiliki sertifikasi ISO tidak diberikan poin atau dengan nilai 0 (Hardiyansah et al., 2021; Khaireddine & Lacombe, 2024). Sertifikat ini diberikan kepada perusahaan yang berupaya meningkatkan efisiensi operasionalnya sesuai dengan standar manajemen lingkungan internasional. Sertifikat ISO 14001:2015 membuktikan bahwa perusahaan telah menjalankan praktik-praktik yang ramah lingkungan dan memiliki *environmental performance* berada pada tingkat yang dapat diterima (Khaireddine & Lacombe, 2024).

Selain itu, indikator *environmental performance* dalam penelitian ini juga menggunakan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan atau disingkat PROPER. PROPER adalah program prioritas dari Kementerian Lingkungan Hidup Indonesia yang dirancang untuk melakukan pengawasan terhadap kegiatan serta memberikan insentif atau disinsentif kepada pengelola usaha dan perusahaan. (Widiyaningsih & Nugroho Jati, 2024). Peraturan Menteri Lingkungan Hidup Nomor 6 Tahun 2003 Pasal 1 ayat (1) memberikan definisi mengenai PROPER sebagai berikut: "Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup, yang selanjutnya disebut PROPER, adalah suatu program evaluasi yang ditujukan untuk menilai upaya yang dilaksanakan oleh pihak yang berwenang dalam usaha atau perusahaan". Evaluasi ini bertujuan untuk mengurangi tingkat pencemaran, menjaga kelestarian alam, dan mengatur limbah berbahaya dan beracun. Pemingkatan atau penilaian diberikan dimulai dari 1 sampai 5 berdasarkan pemingkatan warna PROPER (Deswanto & Siregar, 2018; Susbiyani et al., 2024; Widiyaningsih & Nugroho Jati, 2024). Penilaian diuraikan pada tabel 3.2:

Tabel 3.2
Warna, Keterangan dan Nilai PROPER

Peringkat	Keterangan	Nilai
-----------	------------	-------

Emas	Perusahaan melampaui persyaratan pengelolaan lingkungan dengan upaya luar biasa, termasuk pada pembangunan berkelanjutan.	5
Hijau	Perusahaan menyelenggarakan pengelolaan lingkungan dengan kinerja lebih baik dari standar yang diwajibkan.	4
Biru	Perusahaan memenuhi seluruh ketentuan pengelolaan lingkungan yang telah ditetapkan.	3
Merah	Perusahaan telah memulai upaya pengelolaan lingkungan, namun sebagian besar masih belum sesuai dengan persyaratan yang berlaku.	2
Hitam	Perusahaan tidak melaksanakan pengelolaan lingkungan sesuai dengan persyaratan yang ditetapkan, sehingga berpotensi menyebabkan pencemaran lingkungan.	1

Sumber: (proper.menlhk.go.id)(Deswanto & Siregar, 2018; Susbiyani et al., 2024; Widiyaningsih & Nugroho Jati, 2024)

3.7.1.2 *Green Innovation*

Cai & Li (2018) mendefinisikan *green innovation* merupakan bentuk praktik bisnis dengan inovasi ramah lingkungan. Tang et al. (2018) mendefinisikan *green innovation* dalam berdasarkan tingkat klasifikasinya, yaitu, *green process innovation* dan *green product innovation*. *Green innovation* diukur dengan 8 item pengukuran, di mana 4 item mewakili *green process innovation* dan 4 item lainnya mewakili *green product innovation* (Asni & Agustia, 2022). Metode ini mengikuti penelitian sebelumnya di mana indikator *green innovation* diperoleh dengan analisis atau menelaah konten yang berhubungan dengan item *green innovation* pada laporan tahunan dan keberlanjutan perusahaan yang dipublikasikan (Agustia et al., 2019; Asni & Agustia, 2022). Setiap item pengukuran yang terkait dengan proses produksi dan produk diberi skor mulai dari 0 hingga 2 dengan kriteria bahwa “0” berarti tidak terdapat deskripsi mengenai item indikator, “1” berarti ada deskripsi singkat tanpa adanya rincian implementasi (contohnya rencana terperinci atau proses penerapan yang terkait dengan inovasi hijau), dan “2” berarti ada deskripsi detail terkait (misalnya indikator numerik yang menunjukkan inovasi, jenis inovasi produk/proses untuk menggambarkan praktik lingkungan yang sesuai dengan detail, dan menyajikan gambar-gambar inovasi ramah lingkungan) (Asni & Agustia, 2022; Lestari & Soewarno, 2024). Di mana total untuk skor setiap item

dibagi dengan jumlah item sebagai rata-rata atau indeks yang menjadi data akhir atau indikator *green process innovation* dan *green product innovation*. Item-item *green innovation* dapat amati pada tabel 3.3. Kedua *green innovation index* tersebut dihitung dengan rumus berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{Green process innovation} &= \frac{\text{Jumlah Score Item}}{\text{Jumlah Item}} && (\text{Asni \& Agustia, 2022;} \\
 &&& \text{Lestari \& Soewarno,} \\
 &&& \text{2024)} \\
 \text{Green product innovation} &= \frac{\text{Jumlah Score Item}}{\text{Jumlah Item}}
 \end{aligned}$$

Tabel 3.3
Indikator *Green Innovation*

Indikator	Item
<i>Green process innovation</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Mengoptimalkan efisiensi dengan mengurangi konsumsi sumber daya, air, dan energi dalam pemanfaatan ketiga aspek tersebut. 2. Menerapkan teknik daur ulang atau memanfaatkan bahan daur ulang, atau menggunakan teknologi yang ramah lingkungan. 3. Melaksanakan kampanye/konservasi lingkungan. 4. Mengadopsi teknologi atau peralatan untuk efisiensi energi, air, dan limbah.
<i>Green product innovation</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Melakukan perubahan design/mengurangi bahan berbahaya pada produk untuk untuk menghindari polusi dan paparan senyawa beracun. 2. Memperbaiki atau mendesain <i>packaging</i> yang ramah lingkungan untuk produk baru maupun yang sudah ada. 3. Merancang atau memodifikasi produk dengan tujuan meningkatkan efisiensi energi selama digunakan oleh konsumen. 4. Produk dirancang dengan penggunaan bahan yang lebih sedikit bahan berbahaya atau bebas dari polutan (ramah lingkungan saat digunakan).

Sumber: (Asni & Agustia, 2022; Lestari & Soewarno, 2024)

3.7.2 Variabel Dependen

Variabel dependen, yang juga dikenal sebagai variabel terikat atau variabel endogen, adalah jenis variabel yang dipengaruhi oleh variabel lainnya. Variabel terikat atau dependen pada penelitian ini yaitu *firm value*. *Firm value* dapat didefinisikan sebagai nilai pasar yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Martins & Lopes, 2016). Dalam konsep *firm value* terdapat valuasi perusahaan. Valuasi perusahaan ialah proses penentuan nilai wajar suatu perusahaan, yang mencerminkan jumlah yang rela dibayarkan oleh investor untuk mengakuisisi seluruh kepemilikan perusahaan (Sarker & Hossain, 2023). *Firm value* dalam penelitian ini dihitung dengan rasio Price to Book Value (PBV) (Ferriswara et al., 2022; Liu, 2024). PBV merupakan rasio valuasi yang dihitung dengan harga perlembar saham dibagi dengan Book Value Per Share (BVPS) (Liu, 2024). Selain menggunakan PBV, penelitian ini juga mengaplikasikan Tobin's Q sebagai indikator *firm value*. Tobin's q merupakan ukuran nilai pasar sebuah perusahaan (Khasawneh & Dasouqi, 2017). Rumus Tobin's Q yaitu kapitalisasi pasar (MVS) dijumlahkan dengan nilai buku hutang (D) kemudian dibagi dengan total aset (TA) (Wolfe & Aidar Sauaia, 2005). Berikut merupakan rumus perhitungan PBV dan Tobin's Q:

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Book Value Per Share}} \quad (\text{Liu, 2024})$$

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVS} + \text{D}}{\text{TA}} \quad (\text{Wolfe \& Aidar Sauaia, 2005})$$

$$\text{D} = (\text{AVCL} - \text{AVCA}) + \text{AVLTD} \quad (\text{Wolfe \& Aidar Sauaia, 2005})$$

di mana:

MVS : Harga Saham X Jumlah saham beredar

TA : Total aset

AVCL : Liabilitas lancar

AVCA : Aset lancar

AVLTD : Liabilitas jangka panjang

3.7.3 Variabel Mediasi

Variabel mediasi atau juga disebut variabel intervening adalah variabel yang menghubungkan pengaruh variabel independen, yang juga dikenal sebagai variabel bebas atau variabel eksogen, terhadap variabel dependen, yang sering disebut sebagai variabel terikat atau variabel endogen. Variabel mediasi pada penelitian ini ialah *financial performance*. *Financial performance* merupakan aspek penting untuk mengukur kesehatan keuangan perusahaan (Waris & Din, 2024). Profitabilitas umumnya digunakan untuk mengukur keberhasilan *financial performance* karena memberikan gambaran umum hasil operasi. Profitabilitas menunjukkan laba yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya, yang menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat mengelola bisnisnya (Soewarno & Tjahjadi, 2020). Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu return on asset (ROA) dan return on equity (ROE) sebagai indikator *financial performance*. Kedua rasio ini umumnya digunakan untuk mengukur *financial performance* perusahaan (Soewarno & Tjahjadi, 2020). Return on asset mengevaluasi/memproksikan kesanggupan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki selama periode tertentu (Soewarno & Tjahjadi, 2020). Return on equity ialah keuntungan bagi pemegang saham biasa dan secara umum dianggap sebagai salah satu indikator keuangan terpenting bagi investor (Soewarno & Tjahjadi, 2020). Berikut merupakan rumus untuk menghitung rasio ROA dan ROE:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (\text{Soewarno \& Tjahjadi, 2020})$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (\text{Soewarno \& Tjahjadi, 2020})$$

3.8 Analisis Data

Penelitian ini menerapkan teknik analisis data Structural Equation Model yang berbasis Partial Least Square (SEM-PLS). Ghazali dan Latan (2014)

mengungkapkan bahwa SEM-PLS ialah teknik analisis yang berkarakteristik *soft modeling*, di mana data yang digunakan tidak diharuskan menggunakan pengukuran skala tertentu, tidak tergantung pada distribusi data, dan dapat digunakan dengan jumlah sampel yang kecil. Teknik analisis *Partial Least Square* bertujuan untuk mengungkapkan apakah ada atau tidaknya hubungan serta pengaruh setiap variabel dalam penelitian. Penelitian ini memerlukan perangkat lunak SmartPLS yang berguna untuk mempermudah dan membantu peneliti untuk menganalisis data. Terdapat dua model yang digunakan dalam menganalisis data dengan SmartPLS, yaitu pengujian model pengukuran atau *outer model* dan pengujian model struktural atau *Inner Model* (Ghozali, 2016). Berikut merupakan persamaan statistik dalam penelitian ini:

Persamaan 1:

$$Z = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon_1$$

Persamaan 1:

$$Y = \alpha + \beta_3 X_1 + \beta_4 X_2 + \beta_5 Z + \epsilon_2$$

Keterangan:

X1 = *Enviromental performance*

X2 = *Green innovation*

Y = *Firm value*

Z = *Financial performance*

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien

ϵ_1, ϵ_2 = Error

Persamaan mediasi:

$$Z = \frac{\alpha \cdot b}{\sqrt{b^2 \cdot SE_{\alpha}^2 + \alpha^2 \cdot SE_b^2}}$$

Keterangan:

α = Koefisien X1 atau X2 terhadap Z (dari persamaan pertama)

b = Koefisien Z terhadap Y (dari persamaan kedua)

SE_{α}^2 = Standart eror dari α

SE_b^2 = Standart eror dari b

3.8.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah serangkaian proses yang melibatkan pengumpulan, pengorganisasian, peringkasan, dan penyajian data, yang dilakukan dengan tujuan agar informasi tersebut lebih mudah dibaca dan dipahami. Jenis statistik ini berfungsi untuk menggambarkan karakteristik suatu data tanpa mengambil kesimpulan (Ghozali, 2016). Umumnya, statistik deskriptif disampaikan melalui tabel atau diagram yang menyajikan berbagai nilai penting, seperti rata-rata (mean), median, nilai maksimum, nilai minimum, standar deviasi, dan sebagainya (Ghozali & Latan, 2014).

3.8.2 Uji Model Pengukuran (*Outer Model*)

Outer model mengacu pada kerangka kerja atau sistem yang digunakan untuk mengukur atau menilai aspek atau variabel tertentu yang menarik untuk menilai keakuratan dan konsistensi model. Mengevaluasi model eksternal mencakup pemeriksaan *convergent validity* dan *discriminant validity* dari indikator konsep laten dan *composite reliability* dari blok indikator. Berikut merupakan rangkaian pengujian model pengukuran:

a. Uji *Convergent Validity*

Convergent validity menunjukkan bahwa setiap item dalam suatu pengukuran memiliki kemampuan untuk merefleksikan variabel laten yang diukur. Penilaian validitas konvergen dilakukan dengan memeriksa nilai *loading factors* antara variabel laten dan indikatornya. Idealnya, nilai *loading factors* melebihi 0,7. Ghozali dan Latan (2014) menyatakan bahwa nilai *loading factors* yang berada dalam rentang 0,50 hingga 0,60 masih dianggap acceptable, terutama dalam konteks penelitian yang bertujuan untuk mengembangkan skala baru. Untuk menilai *convergent validity* dapat digunakan nilai Average Variance Extracted (AVE). Nilai AVE yang baik paling sedikit setidaknya yaitu sebesar 0,5. Nilai minimum tersebut menunjukkan bahwa validitas konvergen telah terpenuhi dengan baik.

Selain itu, nilai minimal AVE tersebut menunjukkan bahwa variabel laten memiliki kemampuan dalam merepresentasikan setengah dari rentang variasi yang terdapat dalam indikator yang diukur (Ghozali, 2016).

b. Uji *Discriminant Validity*

Untuk menganalisis *discriminant validity*, salah satu langkah yang harus dilakukan adalah mengevaluasi nilai *cross loading*. Item pengukuran memiliki korelasi yang lebih kuat dengan variabel yang diukur, sementara korelasinya dengan variabel lain cenderung lebih rendah. Hasil uji *cross loading* harus menunjukkan bahwa setiap indikator memiliki nilai yang lebih tinggi pada konstraknya sendiri dibandingkan dengan konstruk lainnya. Jika hasil uji *cross loading* memenuhi kriteria tersebut, maka konstruk tersebut dapat dipandang mempunyai validitas diskriminan yang baik (Sekaran & Bougie, 2016).

c. Uji *Composite Reliability*

Composite reliability berfungsi untuk mengukur tingkat reliabilitas setiap indikator pada sebuah variabel. Nilai *composite reliability* sebaiknya $> 0,7$, walaupun nilai sebesar 0,60 masih bisa diterima dalam kondisi tertentu (Hait et al., 2014). Suatu konstruk dianggap memiliki reliabilitas tinggi ketika nilai *composite reliability* diatas 0,70. Di mana reliabilitas berhubungan erat dengan konsistensi dan akurasi pengukuran. Uji reliabilitas bertujuan untuk menguji sejauh mana alat ukur yang digunakan dalam penelitian mampu menghasilkan data yang konsisten dan stabil pada tingkat internal.

3.8.3 Uji Model Struktural (*Inner Model*)

Uji model struktural, atau sering disebut juga sebagai model dalam (inner model), digunakan untuk memperkirakan bagaimana variabel-variabel yang tidak bisa diukur secara langsung (variabel laten) saling memengaruhi satu sama lain. Model ini bertujuan untuk menggambarkan hubungan sebab-akibat antar variabel laten, yang dibangun berdasarkan teori yang kuat dan relevan. Berikut adalah rangkaian dari uji model struktural yang perlu diperhatikan:

a. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi adalah penentu proporsi variasi dalam variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh semua variabel bebas secara bersama-sama, yang diukur melalui nilai R-Square (R^2). Berdasarkan penjelasan Chin (1998), nilai R-Square ini dapat dikategorikan menjadi tiga kelas: nilai *R-Square* $> 0,67$ dianggap kuat, $0,67 > \text{nilai } R\text{-Square} > 0,33$ dianggap moderat, dan $0,33 > \text{nilai } R\text{-Square} > 0,19$ dianggap lemah.

b. *Predictive Relevance*

Predictive relevance adalah sebuah pengujian yang bertujuan untuk menunjukkan seberapa baik kualitas prediktif dari hasil observasi yang diperoleh. *Predictive relevance* digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana sebuah model konstruk dapat memberikan prediksi yang relevan. Hasil *Predictive relevance* dapat dilihat pada nilai *Q-Square* (Q^2). Model konstruk dapat dikatakan relevan jika nilai $Q^2 > 0.05$ (Hair et al., 2018).

c. *F-Square*

F-Square menggambarkan perubahan R^2 ketika variabel eksogen dihapus dari model. *F-Square* digunakan sebagai alat ukur untuk mengetahui seberapa besar variabel penyebab (independen/eksogen) mempengaruhi variabel akibat (dependen/endogen). Nilai *F-Square* dapat dikategorikan sebagai berikut: jika nilainya lebih dari 0,02, dianggap kecil; jika lebih dari 0,15, dianggap sedang; dan jika lebih dari 0,35, dianggap besar. Di sisi lain, nilai di bawah 0,02 menunjukkan bahwa tidak ada efek atau pengaruh yang kuat (Cohen, 2013).

d. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dianggap bagian yang penting dalam jenis penelitian kuantitatif. Pengujian hipotesis adalah metode yang digunakan untuk menilai suatu pengakuan atau hipotesis mengenai parameter dalam sebuah populasi berdasarkan data yang diambil dari sampel yang terukur. Uji hipotesis dalam penelitian ini ialah dengan mengamati nilai *Original Sample* apakah hubungan variabel bersifat positif atau negatif, *t-statistics* dengan *t-table* dan nilai *P-Values* pada tabel *path coefficients*. Hipotesis

akan diterima jika nilai $t\text{-statistics} > t\text{-table}$ dan $P\text{-Values} < 0,05$ (Signifikan) (Ghozali, 2016). Nilai *Original Sample*, $t\text{-statistics}$ dan $P\text{-Values}$ dihasilkan dari proses *bootstrapping* dengan menggunakan alat bantu *software* Smart PLS versi 3.0.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini ialah perusahaan non keuangan BEI yang mendapatkan peringkat/penghargaan dari Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER). PROPER adalah inisiatif dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) Republik Indonesia yang bertujuan untuk memotivasi perusahaan agar meningkatkan efektivitas praktik pengelolaan lingkungan. PROPER menilai dan memeringkat kinerja lingkungan perusahaan, serta mempublikasikan hasilnya kepada masyarakat sebagai bentuk transparansi dan akuntabilitas (proper.menlhk.go.id).

PROPER diluncurkan sebagai respons terhadap kebutuhan peningkatan kinerja pengelolaan lingkungan oleh perusahaan. Program ini juga mencerminkan upaya untuk mencapai transparansi dalam pengelolaan keberlanjutan lingkungan hidup di Indonesia. Melalui PROPER, pemerintah berupaya menerapkan prinsip-prinsip yang berintegritas, seperti keterbukaan, pertanggungjawaban, akuntabilitas, serta partisipasi masyarakat dalam pengelolaan lingkungan. Tujuan utama PROPER yaitu 1) Mendorong perusahaan untuk patuh terhadap peraturan dan standar lingkungan yang berlaku; 2) Memotivasi perusahaan untuk mengembangkan dan menerapkan teknologi serta praktik ramah lingkungan yang melampaui kepatuhan dasar; 3) Menyediakan informasi kepada masyarakat mengenai kinerja lingkungan perusahaan, sehingga meningkatkan partisipasi dan pengawasan publik (proper.menlhk.go.id).

Bentuk nilai PROPER terdiri dari 2 kategori utama, yaitu 1) Kriteria Ketaatan: Menilai sejauh mana perusahaan mematuhi peraturan pengelolaan lingkungan hidup yang berlaku, termasuk pengelolaan limbah, emisi, dan aspek lingkungan lainnya; 2) Kriteria Beyond Compliance (Melebihi Kepatuhan):

Menilai inisiatif perusahaan yang melampaui persyaratan dasar, seperti efisiensi energi, konservasi sumber daya, inovasi teknologi ramah lingkungan, dan program pengembangan masyarakat. PROPER menggunakan sistem peringkat berwarna untuk mengkategorikan kinerja lingkungan perusahaan, diantaranya (proper.menlhk.go.id):

- a. Emas: Perusahaan yang menunjukkan keunggulan dalam pengelolaan lingkungan melalui inovasi berkelanjutan dan konsistensi kinerja tinggi.
- b. Hijau: Perusahaan yang melebihi standar kepatuhan dan menunjukkan inisiatif proaktif dalam pengelolaan lingkungan.
- c. Biru: Perusahaan yang memenuhi semua standar dan peraturan lingkungan yang ditetapkan.
- d. Merah: Perusahaan yang belum memenuhi beberapa persyaratan lingkungan.
- e. Hitam: Perusahaan yang melakukan pelanggaran serius terhadap peraturan lingkungan.

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah lembaga yang menyediakan sistem dan memberikan fasilitas yang berfungsi sebagai tempat penawaran jual dan beli efek dari perusahaan maupun investor. BEI berperan sebagai fasilitator utama dalam perdagangan saham, obligasi, reksa dana, dan berbagai instrumen pasar modal lainnya di Indonesia (www.idx.co.id). Sebagai lembaga resmi yang berada diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), BEI bertugas memastikan proses transaksi modal/efek berjalan secara teratur, adil, efisien, dan transparan. Perannya mencakup mendukung pertumbuhan ekonomi nasional dengan menyediakan akses pembiayaan bagi perusahaan serta membuka peluang investasi bagi masyarakat. Pada 25 Januari 2021 BEI telah menerapkan sistem klasifikasi sektor dan industri yang baru bagi perusahaan-perusahaan tercatat yang dikenal sebagai "*Indonesia Stock Exchange Industrial Classification*" atau disingkat IDX-IC. Dalam klasifikasi tersebut, BEI mengklasifikasikan perusahaan yang terdaftar menjadi 11 sektor (www.idx.co.id).

Gambaran umum 11 Sektor tersebut diantaranya sebagai berikut: 1) Sektor Energi terdiri dari perusahaan yang menyediakan produk dan layanan terkait eksplorasi serta ekstraksi sumber energi, termasuk energi yang tidak dapat diperbarui 2) Sektor Barang Baku terdiri dari perusahaan yang memproduksi bahan dasar yang digunakan oleh industri lain dalam proses pembuatan barang jadi. 3) Sektor Perindustrian meliputi perusahaan yang menawarkan produk dan layanan yang digunakan dalam sektor industri, bukan untuk konsumen akhir. 4) Sektor Barang Konsumen Primer meliputi unit usaha yang bergerak di bidang produksi atau distribusi barang dan jasa kebutuhan dasar yang bersifat tahan terhadap perubahan siklus ekonomi. 5) Sektor Barang Konsumen Sekunder meliputi perusahaan-perusahaan yang melakukan kegiatan pembuatan atau penyaluran produk kebutuhan sekunder yang bersifat siklis. 6) Sektor Kesehatan berfokus pada perusahaan yang menyediakan berbagai produk dan layanan di bidang kesehatan. 7) Sektor Keuangan meliputi perusahaan yang menawarkan dan menjual layanan/jasa keuangan. 8) Sektor Properti dan Real Estat melibatkan perusahaan real estat, pengembang properti, serta penyedia jasa pendukung yang terkait. 9) Sektor Teknologi terdiri dari perusahaan yang mengembangkan serta menawarkan produk atau layanan berbasis teknologi. 10) Sektor Infrastruktur mencakup perusahaan yang bergerak dalam pembangunan serta penyediaan infrastruktu. 11) meliputi perusahaan yang menyediakan layanan pengangkutan dan distribusi barang maupun penumpang (www.idx.co.id).

Yang dimaksud perusahaan non-keuangan yang tergabung di BEI pada tahun 2021-2023 merupakan perusahaan yang tergabung pada sektor-sektor yang telah dirilis oleh BEI tersebut dengan mengecualikan sektor keuangan serta mendapatkan peringkat PROPER pada tahun 2021-2023. Pada periode 2021-2023 perusahaan bukan sektor keuangan yang tergabung di BEI dan memperoleh PROPER berjumlah 110 perusahaan. Kemudian sampel yang diuji seleksi dengan teknik *purposive sampling*. Dari 110 perusahaan tersebut, sebanyak 30 perusahaan mengalami kerugian selama periode pengamatan (2021-2023). Perusahaan yang mengalami kerugian dikeluarkan dari sampel karena tidak sesuai dengan fokus penelitian, yang mengkaji menggunakan profitabilitas seperti *return on asset* dan

return on equity sebagai indikator *financial performance* sebagai variabel mediasi. Kondisi keuangan yang negatif juga berpotensi menyebabkan bias dalam hasil penelitian. Selain itu terdapat data outlier yang memiliki karakteristik ekstrem dan berpotensi mengganggu validitas analisis statistik. Hasilnya, ditemukan 1 outlier yang kemudian dikeluarkan dari sampel. Berdasarkan hasil *purposive sampling*, terdapat 79 perusahaan yang telah di seleksi sesuai dengan syarat penelitian untuk menjadi bagian dari sampel. Daftar perusahaan-perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian dapat dilihat pada Tabel 4.1.

Tabel 4.1
Sampel Perusahaan

NO	KODE	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADES	Akasha Wira International Tbk.
3	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.
4	AGII	Samator Indo Gas Tbk.
5	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
6	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.
7	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.
8	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
9	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.
10	ASII	Astra International Tbk.
11	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
12	AVIA	Avia Avian Tbk.
13	BOLT	Garuda Metalindo Tbk.
14	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
15	BRPT	Barito Pacific Tbk.
16	BRAM	Indo Kordsa Tbk.
17	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.
18	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
19	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk.
20	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
21	DLTA	Delta Jakarta Tbk.
22	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
23	FPNI	Lotte Chemical Titan Tbk.
24	GGRP	Gunung Raja Paksi Tbk.
25	GGRM	Gudang Garam Tbk.
26	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk

27	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
28	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
29	IFII	Indonesia Fibreboard Industry
30	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
31	INCO	Vale Indonesia Tbk.
32	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
33	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
34	INDS	Indospring Tbk.
35	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.
36	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk.
37	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
38	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
39	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
40	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
41	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
42	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk.
43	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.
44	MDKI	Emdeki Utama Tbk.
45	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
46	MERK	Merck Tbk.
47	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
48	MOLI	Madusari Murni Indah Tbk.
49	MYOR	Mayora Indah Tbk.
50	PEHA	Phapros Tbk.
51	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
52	PNGO	Pinago Utama Tbk.
53	POWR	Cikarang Listrindo Tbk.
54	PTBA	Bukit Asam Tbk.
55	PTSN	Sat Nusapersada Tbk
56	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
57	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
58	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido
59	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
60	SMAR	Smart Tbk.
61	SMBR	Semen Baturaja Tbk.
62	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk.
63	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
64	SKLT	Sekar Laut Tbk.
65	SOHO	Soho Global Health Tbk.
66	SPMA	Suparma Tbk.
67	SRSN	Indo Acidatama Tbk

68	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
69	STTP	Siantar Top Tbk.
70	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
71	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.
72	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
73	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.
74	TPIA	Chandra Asri Pacific Tbk.
75	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk.
76	UCID	Uni-Charm Indonesia Tbk.
77	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trading Company
78	UNTR	United Tractors Tbk.
79	VICI	Victoria Care Indonesia Tbk.

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Pada tahun 2021, terdapat beberapa perusahaan yang mendapatkan peringkat Merah seperti AGII, MDKI, dan SKLT, yang masih mengalami kendala dalam mematuhi regulasi lingkungan. Sementara itu, mayoritas perusahaan berada pada peringkat Biru, seperti INKP, IPOL, ISSP, SPMA, SRSN, TKIM, UNIC, MOLLI, GGRP, IFII, AVIA, SMBR, PTSN, AALI, ADES, BUDI, CEKA, CPIN, DLTA, DSNG, GGRM, ICBP, JPFA, MAIN, MYOR, MLBI, ROTI, LSIP, SGRO, SIMP, SMAR, SSMS, STTP, TGKA, ULTJ, TBLA, CAMP, GOOD, UCID, VICI, TOTO, INDS, MASA, MEDC, PGAS, BUKK, POWR, LPCK, KLBF, MERK, dan SOHO. Perusahaan-perusahaan ini hanya memenuhi regulasi yang berlaku tanpa adanya peningkatan kinerja tambahan dalam pengelolaan lingkungan. Pada tingkat yang lebih tinggi, perusahaan dengan peringkat Hijau seperti ANTM, BRPT, FPNI, INCO, INTP, SMCB, SMGR, TPIA, HMSP, INDF, AMFG, ARNA, UNTR, AUTO, MBAP dan PTBA berhasil melampaui standar kepatuhan dengan menerapkan efisiensi sumber daya serta program sosial berbasis lingkungan. Sedangkan peringkat Emas diberikan kepada ANJT, ASII, ADRO, AKRA, dan SIDO, yang menunjukkan komitmen tinggi dalam pengelolaan lingkungan dengan melakukan inovasi berkelanjutan.

Pada tahun 2022, peringkat Merah tetap didominasi oleh AGII, MDKI, SKLT, BRAM, dan PEHA, menunjukkan masih adanya tantangan dalam pengelolaan lingkungan. Peringkat Biru (3) masih diisi oleh perusahaan yang sama

seperti tahun sebelumnya, termasuk INKP, ISSP, TKIM, CPIN, INDF, serta tambahan dari FPNI, IPOL, SPMA, SRSN, UNIC, MOLI, GGRP, IFII, SMBR, PTSN, AALI, ADES, BUDI, CEKA, DLTA, DSNG, GGRM, ICBP, JPFA, LSIP, MYOR, MLBI, MAIN, ROTI, SGRO, SIMP, SMAR, SSMS, STTP, TGKA, TBLA, CAMP, GOOD, UCID, VICI, AMFG, ASII, TOTO, UNTR, AUTO, BOLT, INDS, MASA, MEDC, BUKK, LPCK, KLBF, MERK, SOHO dan ULTJ. Sementara itu, beberapa perusahaan mengalami peningkatan ke peringkat Hijau, seperti AVIA, CPIN, dan PGAS, yang menunjukkan komitmen lebih dalam praktik lingkungan berkelanjutan. Pada peringkat tertinggi, ASII tidak lagi masuk dalam kategori Emas, sementara ANJT, ADRO, AKRA, dan SIDO tetap mempertahankan peringkatnya.

Pada tahun 2023, perubahan lebih signifikan terjadi. Perusahaan dengan peringkat Hitam yakni MERK dan PEHA, mengalami pelanggaran serius terhadap regulasi lingkungan. Peringkat Merah hanya diisi oleh MDKI dan BUDI, yang masih menghadapi tantangan dalam kepatuhan lingkungan. Di sisi lain, beberapa perusahaan seperti AGII, SKLT, dan BRAM yang sebelumnya berada di peringkat Merah mengalami peningkatan ke Biru. Peringkat Biru (3) pada tahun ini mencakup perusahaan seperti FPNI, INKP, IPOL, ISSP, SPMA, SRSN, TKIM, UNIC, MOLI, GGRP, IFII, SMBR, PTSN, AALI, ADES, ANJT, CEKA, CPIN, DSNG, GGRM, ICBP, JPFA, LSIP, MAIN, MLBI, MYOR, ROTI, SGRO, SIMP, SKLT, SMAR, SSMS, STTP, TBLA, TGKA, ULTJ, CAMP, GOOD, UCID, VICI, AMFG, ASII, TOTO, BOLT, BRAM, INDS, MASA, BUKK, LPCK, dan SOHO. Beberapa perusahaan, seperti DLTA dan MEDC, mengalami peningkatan ke peringkat Hijau bersama dengan BRPT, INCO, SMGR, UNTR, HMSP, INDF, ARNA, UNTR, AUTO, MBAP, MEDC, PGAS, PTBA, dan POWR. Sementara itu, perusahaan dengan peringkat Emas mengalami perubahan, dengan masuknya ANTM, TPIA, dan KLBF, menggantikan ANJT dan ASII.

4.1.2 Statistik Deskriptif

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Indikator	N	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation
PBV	237	2,042	1,180	0,310	17,540	2,291
TOBIN'S Q	237	1,121	0,710	-0,180	7,090	1,170
PROPER	237	3,257	3	1	5	0,691
ISO 14001:2015	237	0,747	1	0	1	0,435
GI PROCESS	237	0,948	1	0,50	1,50	0,163
GI PRODUCT	237	0,750	0,750	0,25	1,25	0,205
ROA	237	0,086	0,070	0,001	0,580	0,069
ROE	237	0,131	0,100	0,002	0,710	0,093

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

PBV dengan nilai rata-rata 2,042 tersebut merepresentasikan bahwa secara umum perusahaan dihargai oleh pasar lebih dari 2 kali lipat nilai bukunya, artinya menggambarkan ekspektasi positif pasar terhadap kinerja atau prospek perusahaan. Nilai median sebesar 1,180 lebih rendah dari rata-rata, mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki PBV yang lebih dekat ke nilai bukunya dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang memiliki PBV sangat tinggi. Nilai minimum 0,310 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang dihargai pasar jauh di bawah nilai bukunya. Hal ini mungkin mencerminkan ekspektasi pasar yang sangat rendah terhadap perusahaan tersebut, misalnya karena masalah kinerja atau risiko tinggi. Nilai maksimum 17,540 menunjukkan adanya perusahaan yang sangat dihargai pasar dibandingkan dengan nilai bukunya, kemungkinan karena kinerja yang sangat baik, posisi pasar yang kuat, atau prospek pertumbuhan yang sangat tinggi. Standar Deviasi sebesar 2,291 mengindikasikan penilaian pasar terhadap perusahaan bahwa terdapat variasi yang signifikan.

Tobin's Q dengan nilai rata-rata 1,121 merepresentasikan bahwa mayoritas perusahaan memiliki nilai pasar yang sedikit kecil dibandingkan dengan nilai aset fisiknya. Nilai median sebesar 0,710 tergolong menunjukkan nilai yang lebih kecil dari rata-rata, merepresentasikan bahwa mayoritas perusahaan memiliki nilai pasar yang mendekati atau bahkan di bawah nilai aset fisiknya, yang mencerminkan persepsi pasar yang hati-hati terhadap prospek perusahaan. Nilai minimum -0,180 adalah hasil yang tidak biasa, mengindikasikan bahwa beberapa perusahaan mungkin memiliki masalah pencatatan atau penilaian aset. Nilai negatif menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan tersebut sebagai aset yang merugikan.

Nilai maksimum 7,090 menunjukkan bahwa ada perusahaan yang sangat dihargai pasar dibandingkan dengan aset fisiknya, yang mungkin mencerminkan ekspektasi tinggi terhadap pertumbuhan atau potensi inovasi. Standar Deviasi mengindikasikan adanya variasi moderat dalam nilai Tobin's Q antar perusahaan, menunjukkan adanya perusahaan dengan valuasi pasar yang jauh melebihi rata-rata maupun lebih kecil dari rata-rata.

Rata-rata nilai PROPER sebesar 3,257 merepresentasikan bahwa mayoritas perusahaan berada pada tingkat kinerja lingkungan yang baik (peringkat PROPER 3, yaitu Biru). Median sebesar 3 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki peringkat PROPER yang sesuai dengan rata-rata. Nilai minimum sebesar 1 menunjukkan adanya perusahaan yang memiliki peringkat PROPER terendah (peringkat Hitam/Ditangguhkan), yang mencerminkan kinerja pengelolaan lingkungan yang buruk atau tidak mematuhi peraturan. Nilai maksimum 5 menunjukkan adanya perusahaan dengan kinerja lingkungan terbaik (peringkat Emas), mencerminkan pengelolaan lingkungan yang sangat baik dan melebihi kepatuhan regulasi. Standar Deviasi 0,691 menggambarkan adanya variasi yang moderat dalam kinerja lingkungan antar perusahaan, dengan sebagian besar perusahaan berada pada tingkat yang serupa.

Nilai rata-rata indikator ISO 14001:2015 sebesar 0,747, yang menunjukkan bahwa 74,7% perusahaan memiliki sertifikasi ISO 14001:2015 dan mencerminkan tingkat kepatuhan yang cukup tinggi terhadap standar pengelolaan lingkungan. Nilai median 1 menggambarkan bahwa lebih dari separuh sampel telah memiliki sertifikasi ini. Nilai minimum 0 menunjukkan adanya perusahaan yang belum memiliki sertifikasi ISO 14001:2015, kemungkinan karena biaya atau kurangnya prioritas terhadap pengelolaan lingkungan. Nilai maksimum 1 menunjukkan bahwa perusahaan dalam sampel ini hanya diklasifikasikan dalam dua kategori, yaitu memiliki atau tidak memiliki sertifikasi. Standar Deviasi yang bernilai 0,435 merepresentasikan adanya variasi sedang dalam kepemilikan sertifikasi ini di antara perusahaan.

Indikator *green process innovation* yang mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,948 menunjukkan bahwa mayoritas sampel telah menerapkan inovasi proses yang ramah lingkungan dengan tingkat implementasi yang mendekati optimal. Hal ini mencerminkan komitmen perusahaan dalam mengurangi dampak lingkungan melalui efisiensi proses produksi atau operasional. Nilai median sebesar 1 menggambarkan bahwa lebih dari setengah dari perusahaan yang menjadi sampel telah mencapai tingkat implementasi penuh untuk inovasi proses ramah lingkungan. Nilai minimum sebesar 0,50 menunjukkan adanya perusahaan dengan tingkat implementasi inovasi proses yang sangat rendah. Perusahaan dengan nilai ini kemungkinan belum memprioritaskan pengembangan proses ramah lingkungan atau menghadapi hambatan seperti keterbatasan dana, teknologi, atau sumber daya manusia. Nilai maksimum sebesar 1,50 mencerminkan perusahaan yang tidak hanya memenuhi standar inovasi ramah lingkungan tetapi juga memaparkan dengan detail inovasi proses dalam laporan keuangan. Nilai standar deviasi sebesar 0,163 menggambarkan bahwa tingkat variasi dalam penerapan inovasi proses ramah lingkungan antar perusahaan relatif rendah. Nilai tersebut menandakan bahwa mayoritas perusahaan memiliki tingkat inovasi yang serupa, dengan hanya sedikit perusahaan yang sangat unggul atau tertinggal.

Indikator *green product innovation* yang memiliki nilai rata-rata sebesar 0,750 menggambarkan bahwa mayoritas sampel telah mulai mengadopsi inovasi produk ramah lingkungan, meskipun tingkat implementasinya lebih rendah dibandingkan inovasi proses. Ini menunjukkan fokus perusahaan yang lebih besar pada perbaikan operasional dibandingkan dengan pengembangan produk baru yang ramah lingkungan. Nilai median sebesar 0,750 menunjukkan bahwa tingkat adopsi inovasi produk sebagian besar perusahaan konsisten dengan rata-rata, di mana mereka telah memulai inovasi tetapi belum mencapai tingkat implementasi penuh. Nilai minimum sebesar 0,25 menunjukkan adanya perusahaan yang sangat rendah dalam menerapkan inovasi produk ramah lingkungan. Nilai maksimum sebesar 1,25 menunjukkan bahwa ada perusahaan yang menjelaskan dengan detail inovasi produk yang dilakukan pada laporan keberlanjutan. Sedangkan, standar deviasi dengan nilai 0,205 merepresentasikan bahwa tingkat variasi antar perusahaan dalam

inovasi produk lebih tinggi dibandingkan inovasi proses, yang menandakan bahwa terdapat perusahaan yang sangat inovatif, sementara yang lain masih jauh tertinggal.

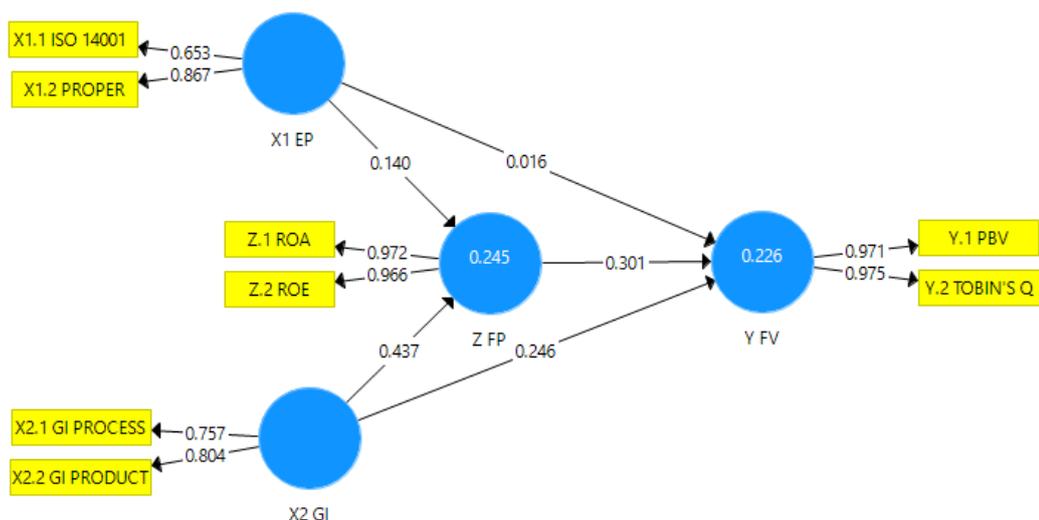
Indikator ROA yang memiliki nilai rata-rata sebesar 0,086 menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan bersih secara rata-rata sebesar 8,6% berdasarkan total aset yang dimiliki. Ini mencerminkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba, di mana sebagian besar perusahaan menunjukkan kemampuan yang cukup baik untuk mengelola asetnya. Nilai median sebesar 0,070 lebih rendah daripada rata-rata, yang mengindikasikan bahwa mayoritas sampel berada di bawah rata-rata industri dalam efisiensi aset. Hal tersebut dapat disebabkan oleh beban aset yang tinggi atau kurang optimalnya operasional perusahaan. Nilai minimum sebesar 0,001 menggambarkan bahwa ada sampel yang hampir tidak menghasilkan laba dari aset yang telah digunakan dan dimilikinya, kemungkinan besar karena efisiensi rendah atau biaya operasional yang sangat tinggi dan kemungkinan menghadapi tekanan kompetitif atau pasar yang kurang mendukung. Nilai maksimum sebesar 0,580 menggambarkan terdapat perusahaan yang sangat efisien dalam pemanfaatan asetnya untuk meraih keuntungan. Perusahaan ini mungkin memiliki model bisnis yang unggul, teknologi yang lebih baik, atau pasar yang lebih menguntungkan. Sedangkan, standar deviasi dengan nilai 0,069 menggambarkan adanya variasi dengan tingkat moderat dalam efisiensi aset antar perusahaan. Nilai tersebut juga mencerminkan bahwa sebagian perusahaan memiliki efisiensi yang jauh lebih tinggi dibandingkan yang lain, tetapi perbedaan tersebut tidak ekstrem.

Indikator ROE dengan nilai rata-rata sebesar 0,131 tersebut menggambarkan bahwa sebagian besar perusahaan berhasil memperoleh laba bersih sebesar 13,1% dari total ekuitasnya. Ini menunjukkan tingkat pengembalian yang cukup baik bagi pemegang saham, yang mencerminkan profitabilitas perusahaan dalam mengelola modal sendiri. Nilai median sebesar 0,100 menggambarkan bahwa mayoritas sampel memiliki tingkat pengembalian ekuitas yang sedikit di bawah rata-rata. Nilai minimum sebesar 0,002 menunjukkan adanya

perusahaan yang hampir tidak memberikan pengembalian terhadap ekuitasnya. Perusahaan ini mungkin menghadapi tantangan serius dalam menghasilkan laba, seperti pasar yang jenuh atau biaya operasional yang tinggi. Nilai maksimum sebesar 0,710 menunjukkan adanya perusahaan yang sangat menguntungkan dalam memanfaatkan ekuitasnya, emberikan imbal hasil yang sangat tinggi kepada para pemegang saham. Sedangkan, standar deviasi dengan nilai 0,093 menggambarkan adanya variasi tingkat tinggi dalam tingkat pengembalian ekuitas antar perusahaan.

4.1.3 Uji Model Pengukuran (*Outer Model*)

Gambar 3.1
Hasil Uji Model Pengukuran (*Outer Model*)



Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Gambar 3.1 menunjukkan output dari uji model pengukuran atau *Outer Model* yang mengacu pada kerangka kerja atau sistem yang digunakan untuk mengukur atau menilai aspek atau variabel tertentu yang menarik untuk menilai keakuratan dan konsistensi model. Mengevaluasi model eksternal yang mencakup pemeriksaan validitas dan reliabilitas indikator dalam mengukur tiap-tiap variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasil dari pengujian *outer model* akan dijelaskan pada hasil uji *convergent validity*, *discriminant validity*, dan *composite reliability*.

4.1.3.1 Uji *Convergent Validity*

Convergent validity menggambarkan bahwa setiap indikator mampu mencerminkan variabel laten yang mendasarinya. Hasil uji *convergent validity* dapat dilakukan dengan memeriksa nilai *loading factors* antara variabel laten dan indikatornya. Idealnya, nilai *loadin factors* melebihi 0,7. Ghozali dan Latan (2014) menyatakan bahwa nilai *loading factors* yang berada dalam rentang 0,50 hingga 0,60 masih dianggap acceptable, terutama dalam konteks penelitian yang bertujuan untuk mengembangkan skala baru. Hasil uji *convergent validity* disajikan pada tabel 4.3.

Tabel 4.3
Outer Loading

Indikator	X1 EP	X2 GI	Y FV	Z FP
X1.1 ISO 14001:2015	0,653			
X1.2 PROPER	0,867			
X2.1 GI PROCESS		0,757		
X2.2 GI PRODUCT		0,804		
Y.1 PBV			0,971	
Y.2 TOBIN'S Q			0,975	
Z.1 ROA				0,972
Z.2 ROE				0,966

Nilai *loading factor* ISO 14001:2015 sebesar 0,653 menggambarkan bahwa Indikator ini memiliki hubungan yang signifikan dengan variabel laten *environmental performance* (EP). Meskipun nilai ini berada di bawah ambang batas ideal ($> 0,7$), namun menurut Ghozali & Latan (2014) nilai tersebut masih dapat diterima karena $> 0,6$. Nilai *loading factor* PROPER sebesar $0,867 > 0,7$ menjelaskan bahwa indikator PROPER mempunyai *convergent validity* yang baik dalam mengukur *environmental performance* (EP). Kedua indikator tersebut telah dianggap valid untuk merefleksikan variabel laten *environmental performance*. PROPER adalah indikator yang paling dominan, sedangkan ISO 14001:2015 memiliki kontribusi yang lebih lemah tetapi tetap valid.

Nilai *loading factor* untuk indikator *green process innovation* sebesar 0,757, yang menunjukkan bahwa *green process innovation index* termasuk kuat dalam mengukur variabel laten *green innovation* (GI). Sementara itu, indikator *green process innovation* memiliki nilai *loading factor* sebesar 0,804, yang menggambarkan bahwa *green product innovation index* juga termasuk kuat dalam mengukur variabel laten *green innovation* (GI). Dengan kedua indikator tersebut, validitas konvergen *green innovation* dianggap baik atau valid karena semua nilai *loading factor* berada di atas ambang batas minimum 0,7. Perbedaan kecil antara kedua indikator juga mengindikasikan bahwa perusahaan memberikan perhatian hampir seimbang pada pengembangan inovasi proses dan produk untuk mendukung keberlanjutan.

Nilai *loading factor* untuk indikator PBV adalah 0,971, yang menunjukkan bahwa rasio PBV termasuk kuat dalam mengukur variabel laten *firm value* (FV). Indikator Tobin's Q memiliki nilai *loading factor* lebih tinggi, yaitu 0,975, yang menunjukkan bahwa rasio Tobin's Q lebih dominan dalam merefleksikan variabel *firm value* (FV). Kedua indikator tersebut mempunyai nilai *loading factor* melebihi 0,7, yang menggambarkan bahwa validitas konvergen untuk variabel *firm value* dianggap baik atau valid. Selain itu, PBV maupun Tobin's Q secara bersamaan mencerminkan nilai perusahaan yang menjadi fokus perhatian pemegang saham dan investor.

Nilai *loading factor* untuk ROA sebesar 0,972, yang menunjukkan bahwa rasio ROA termasuk kuat dalam mengukur variabel laten *financial performance* (FP). Indikator ROE menunjukkan nilai *loading factor* sebesar 0,966, yang berarti bahwa rasio ROE juga termasuk kuat dalam mengukur variabel laten *financial performance* (FP). Kedua indikator tersebut memiliki nilai *loading factor* yang melebihi ambang batas ideal (0,7), yang menandakan bahwa validitas konvergen variabel *financial performance* dianggap baik atau valid. Secara keseluruhan, kedua indikator memberikan gambaran yang komprehensif tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui pengelolaan aset dan modal ekuitas yang dimiliki.

4.1.3.2 Uji *Discriminant Validity*

Untuk menganalisis validitas diskriminan, salah satu langkah yang harus dilakukan adalah mengevaluasi nilai *cross loading*. Item pengukuran memiliki korelasi yang lebih kuat dengan variabel yang diukur, sementara korelasinya dengan variabel lain cenderung lebih rendah. Hasil uji *cross loading* setiap indikator diharuskan memiliki nilai yang lebih tinggi pada konstraknya sendiri dari pada konstruk lainnya. Jika nilai *cross loading* memenuhi kriteria tersebut, maka konstruk tersebut akan diakui memiliki validitas diskriminan yang baik (Sekaran & Bougie, 2016). Hasil uji *discriminant validity* dapat diamati pada tabel 4.4.

Tabel 4.4
Discriminant Validity

Indikator	X1 EP	X2 GI	Y FV	Z FP
X1.1 ISO 14001:2015	0,653	0,185	0,110	0,151
X1.2 PROPER	0,867	0,249	0,143	0,245
X2.1 GI PROCESS	0,419	0,757	0,224	0,410
X2.2 GI PRODUCT	0,046	0,804	0,383	0,338
Y.1 PBV	0,149	0,373	0,971	0,395
Y.2 TOBIN'S Q	0,173	0,392	0,975	0,425
Z.1 ROA	0,264	0,470	0,445	0,972
Z.2 ROE	0,250	0,454	0,369	0,966

Variabel X1 atau environmental performance (EP), diukur melalui dua indikator, yaitu ISO 14001:2015 dan PROPER. Indikator ISO 14001:2015 menunjukkan *loading* tertinggi sebesar 0,653 pada konstruk X1 (EP), sedangkan *loading* pada konstruk lain lebih rendah, yaitu 0,185 pada X2, 0,110 pada Y, dan 0,151 pada Z. Hasil tersebut menunjukkan bahwa indikator ISO 14001:2015 valid secara diskriminan karena memiliki korelasi tertinggi dengan konstruk environmental performance dibandingkan konstruk lainnya. Indikator PROPER juga menunjukkan hasil serupa, dengan *loading* tertinggi sebesar 0,867 pada konstruk X1 (EP) dan *loading* yang lebih rendah pada konstruk lainnya, yaitu 0,249 pada X2, 0,143 pada Y, dan 0,245 pada Z. Dengan demikian, kedua indikator variabel X1, yaitu ISO 14001:2015 dan PROPER memenuhi kriteria validitas

diskriminan karena nilai *loading* tertinggi ditemukan pada konstruk *environmental performance* (EP).

Variabel X2 atau *green innovation* (GI) diukur melalui dua indikator, pertama indikator *green process innovation* yang memiliki *loading* tertinggi sebesar 0,757 pada konstruk X2 (GI), sedangkan *loading* pada konstruk lainnya lebih rendah, yaitu 0,419 pada X1, 0,224 pada Y, dan 0,410 pada Z. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *green process innovation* valid secara diskriminan karena memiliki korelasi tertinggi dengan konstruk GI. Kedua, indikator *green product innovation* juga menunjukkan hasil serupa, dengan *loading* tertinggi sebesar 0,804 pada konstruk X2 (GI) dan *loading* yang lebih rendah pada konstruk lainnya, yaitu 0,046 pada X1, 0,383 pada Y, dan 0,338 pada Z. Dengan demikian, indikator *green process innovation* dan *green product innovation*, memenuhi kriteria validitas diskriminan karena nilai *loading* tertinggi ditemukan pada konstruk *green innovation* (GI).

Variabel Y atau *firm value* (FV), diukur melalui dua indikator, yaitu PBV dan Tobin's Q. Indikator PBV menunjukkan *loading* tertinggi sebesar 0,971 pada konstruk Y (FV), sedangkan *loading* pada konstruk lainnya lebih rendah, yaitu 0,149 pada X1, 0,373 pada X2, dan 0,395 pada Z. Hasil tersebut menunjukkan bahwa PBV valid secara diskriminan karena memiliki korelasi tertinggi dengan konstruk FV. Indikator Tobin's Q juga menunjukkan hasil serupa, dengan *loading* tertinggi sebesar 0,975 pada konstruk Y (FV) dan *loading* yang lebih rendah pada konstruk lainnya, yaitu 0,173 pada X1, 0,392 pada X2, dan 0,425 pada Z. Dengan demikian, kedua indikator variabel Y, yaitu PBV dan Tobin's Q, memenuhi kriteria validitas diskriminan karena nilai *loading* tertinggi ditemukan pada konstruk *firm value* (FV).

Variabel Z atau *financial performance* (FP), diukur berdasarkan indikator, yaitu ROA dan ROE. Indikator ROA memiliki *loading* tertinggi sebesar 0,972 pada konstruk Z (FP), sedangkan *loading* pada konstruk lainnya lebih rendah, yaitu 0,264 pada X1, 0,470 pada X2, dan 0,445 pada Y. Hal tersebut menunjukkan bahwa ROA valid secara diskriminan karena memiliki korelasi tertinggi dengan konstruk FP.

Indikator ROE juga menunjukkan hasil serupa, dengan *loading* tertinggi sebesar 0,966 pada konstruk Z (FP) dan *loading* yang lebih rendah pada konstruk lainnya, yaitu 0,250 pada X1, 0,454 pada X2, dan 0,369 pada Y. Dengan demikian, kedua indikator variabel Z, yaitu ROA dan ROE, memenuhi kriteria validitas diskriminan karena nilai *loading* tertinggi ditemukan pada konstruk *financial performance* (FP).

4.1.2.3 Uji *Composite Reliability*

Composite reliability berfungsi untuk mengukur tingkat reliabilitas setiap indikator pada sebuah variabel. Nilai *composite reliability* sebaiknya $> 0,7$, walaupun nilai sebesar 0,60 masih bisa diterima dalam kondisi tertentu (Hait et al., 2014). Suatu konstruk dianggap memiliki reliabilitas tinggi ketika nilai *composite reliability* diatas 0,70. Di mana reliabilitas berhubungan erat dengan konsistensi dan akurasi pengukuran. Uji reliabilitas bertujuan untuk menguji sejauh mana alat ukur yang digunakan dalam penelitian mampu menghasilkan data yang konsisten dan stabil pada tingkat internal

Tabel 4.5
Hasil Uji *Composite Reliability*

	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
X1 EP	0,738	0,589
X2 GI	0,758	0,610
Y FV	0,972	0,946
Z FP	0,969	0,940

Berdasarkan hasil uji *composite reliability* pada variabel *environmental performance* (EP) dengan nilai 0,738, *green innovation* (GI) dengan nilai 0,758, *firm value* (FV) dengan nilai 0,972, dan *financial performance* (FP) dengan nilai 0,969. Hasil tersebut menggambarkan bahwa setiap variabel yang diteliti memiliki tingkat reliabilitas yang baik, karena seluruh nilai *composite reliability* diatas nilai minimum yang ditetapkan, yaitu 0,70. Selain itu, nilai *composite reliability* yang tinggi juga menggambarkan bahwa seluruh indikator yang digunakan merepresentasikan konsistensi internal yang baik dalam mengukur konstruk yang dimaksud.

Hasil *composite reliability* juga didukung oleh *Average Variance Extracted* (AVE), seluruh nilai AVE variabel penelitian ini melebihi nilai 0,5. Hasil menunjukkan nilai AVE *environmental performance* sebesar 0,589 > 0,5, AVE *green innovation* sebesar 0,610 > 0,50, AVE *firm value* sebesar 0,946 > 0,5, dan AVE *financial performance* sebesar 0,940 > 0,5. Nilai AVE yang melebihi 0,5 merepresentasikan bahwa model memiliki tingkat reliabilitas yang tinggi (Hair et al., 2017). Selain itu, AVE merepresentasikan sejauh mana variabel mampu menjelaskan keragaman yang ada dalam konstruk laten. Secara keseluruhan, variabel dalam penelitian ini dapat dianggap memiliki reliabilitas yang mencukupi untuk dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya.

4.1.4 Uji Model Struktural (*Inner Model*)

4.1.4.1 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi adalah penentu proporsi variasi dalam variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh semua variabel bebas secara bersama-sama, yang diukur melalui nilai R-Square (R^2). Berdasarkan penjelasan Chin (1998), nilai R-Square ini dapat dikategorikan menjadi tiga kelas: nilai *R-Square* > 0,67 dianggap kuat, 0,67 > nilai *R-Square* > 0,33 dianggap moderat, dan 0,33 > nilai *R-Square* > 0,19 dianggap lemah. Hasil dari uji koefisien determinasi dapat diamati pada tabel 4.6.

Tabel 4.6
Koefisien determinasi

Variabel	R Square	R Square Adjusted
Y FV	0,226	0,216
Z FP	0,245	0,239

Berdasarkan hasil uji, nilai *R Square firm value* ialah 0,22. Yang berarti variabel *environmental performance*, *green innovation* dan *financial performance* dianggap lemah dalam menjelaskan variabel *firm value*. Dengan kata lain, variabel *firm value* mampu dijelaskan sebesar 22,6% oleh faktor-faktor yang diteliti, sementara sisanya, yaitu 77,4%, dipengaruhi oleh variabel atau faktor lain di luar ruang lingkup penelitian ini. *Environmental performance* dan *green innovation* cenderung memengaruhi *firm value* secara tidak langsung melalui faktor perantara

seperti loyalitas konsumen, efisiensi operasional, dan daya tarik bagi investor yang peduli pada keberlanjutan. Dampaknya biasanya bersifat jangka panjang, sehingga membutuhkan waktu untuk menghasilkan perubahan nyata. Selain itu, *firm value* juga sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal yang kompleks, seperti kondisi pasar, persaingan industri, sentimen investor, stabilitas ekonomi, regulasi pemerintah, dan tren konsumen. Faktor-faktor eksternal ini sering kali lebih dominan dibandingkan kontribusi langsung *environmental performance*, *green innovation*, dan *financial performance* terhadap *firm value*.

Sedangkan, R Square *financial performance* memiliki nilai 0,24. Artinya, variabel *environmental performance* dan *green innovation* dianggap lemah dalam menjelaskan variabel *financial performance*. Dengan kata lain, variabel *financial performance* mampu dijelaskan sebesar 24,5% oleh faktor-faktor yang diteliti, sementara sisanya, yaitu 75,5% dipengaruhi oleh variabel atau faktor lain di luar ruang lingkup penelitian ini. *Financial performance* mungkin juga dipengaruhi oleh variabel atau faktor lain yang lebih mendominasi daripada yang digunakan dalam penelitian ini, banyak faktor seperti strategi pemasaran, manajemen operasional, harga bahan baku, kebijakan keuangan, serta kondisi pasar dan persaingan industri yang mungkin lebih berkontribusi pada *financial performance*. Selain itu, mungkin *environmental performance* dan *green innovation* dapat meningkatkan efisiensi biaya atau menghasilkan pendapatan baru dari pasar yang peduli lingkungan, tetapi dampak tersebut memerlukan waktu untuk terlihat dan mungkin bergantung pada strategi implementasi yang efektif.

4.1.4.2 Predictive Relevance

Predictive relevance adalah sebuah pengujian yang bertujuan untuk menunjukkan seberapa baik kualitas prediktif dari hasil observasi yang diperoleh. *Predictive relevance* berfungsi untuk mengevaluasi seberapa jauh sebuah model konstruk dapat memprediksi dengan relevan. Hasil *Predictive relevance* dapat dilihat pada nilai Q-Square (Q²). Model konstruk dapat dikatakan relevan jika nilai Q² > 0.05 (Hair et al., 2018). Hasil uji *predictive relevance* dapat diamati pada tabel 4.7.

Tabel 4.7
Predictive Relevance

Variabel	SSO	SSE	Q ² (=1-SSE/SSO)
Y FV	474,000	159,351	0.664
Z FP	474,000	162,439	0.657

Hasil uji *predictive relevance* merepresentasikan bahwa model konstruk memiliki kualitas prediktif yang baik bagi variabel *firm value* (FV) dan *financial performance* (FP). Hal ini terlihat dari nilai Q² untuk *firm value* sebesar 0,664 dan untuk *financial performance* sebesar 0,657, yang keduanya memenuhi kriteria Q² > 0,05 sebagaimana disarankan oleh Hair et al. (2018). Selain itu, nilai Q² yang mendekati 1 menggambarkan bahwa kualitas model dianggap baik dalam memprediksi variabel yang diteliti. Nilai Q² sebesar 0,664 pada *firm value* mengindikasikan bahwa model konstruk mampu memprediksi variasi 66,4% dan menjelaskan informasi yang ada dalam data penelitian yang terjadi pada *firm value*. Nilai Q² sebesar 0,664 pada *financial performance* mengindikasikan bahwa model konstruk mampu memprediksi variasi 65,7% dan menjelaskan informasi dalam data penelitian yang terjadi pada *financial performance*. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa model konstruk yang diterapkan oleh penelitian ini merepresentasikan relevansi prediktif yang kuat untuk kedua variabel tersebut, sehingga dapat dikatakan mampu memberikan prediksi yang akurat terhadap *firm value* dan *financial performance*.

4.1.4.3 *F-Square*

F-Square menggambarkan perubahan R² apabila variabel eksogen dihapus dari konseptual. Metode ini bertujuan untuk menentukan besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai *F-Square* telah dikategorikan sebagai berikut, jika nilainya melebihi 0,02, dianggap kecil; jika melebihi 0,15, dianggap sedang; dan jika melebihi 0,35, dianggap besar. Di sisi lain, nilai di bawah 0,02 menggambarkan bahwa tidak ada efek atau pengaruh yang kuat (Cohen, 2013). Hasil uji *F-Square* disajikan pada tabel 4.8.

Tabel 4.8

F-Square

	X1 EP	X2 GI	Y FV	Z FP
X1 EP			0.000	0.024
X2 GI			0.058	0.232
Y FV				
Z FP			0.088	

Berdasarkan hasil uji *F-Square*, nilai *F-Square environmental performance* terhadap *firm value* sebesar $0,000 < 0,02$, yang berarti *environmental performance* terhadap *firm value*. Nilai *F-Square environmental performance* kepada *financial performance* sebesar $0,024 > 0,02$, yang berarti tingkat pengaruh *environmental performance* terhadap *financial performance* termasuk kecil. Nilai *F-Square green innovation* terhadap *firm value* sebesar $0,058 > 0,02$, yang berarti pengaruh *green innovation* terhadap *firm value* dianggap kecil. Nilai *F-Square green innovation* terhadap *financial performance* sebesar $0,232 > 0,15$, yang berarti pengaruh *green innovation* terhadap *financial performance* termasuk dalam tingkat sedang. Nilai *F-Square financial performance* pada *firm value* sebesar $0,088 > 0,02$, yang berarti efek *financial performance* pada *firm value* termasuk kecil.

4.1.4.4 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dianggap bagian yang penting dalam jenis penelitian kuantitatif. Pengujian hipotesis adalah metode yang digunakan untuk menilai suatu pengakuan atau hipotesis mengenai parameter dalam sebuah populasi berdasarkan data yang diambil dari sampel yang terukur. Uji hipotesis dalam penelitian ini ialah dengan mengamati nilai *Original Sample* apakah hubungan variabel bersifat positif atau negatif, *t-statistics* dengan *t-table* dan nilai *P-Values* pada tabel *path coefficients*. Hipotesis akan diterima jika nilai *t-statistics* $> t-table$ dan *P-Values* $< 0,05$ (Signifikan) (Ghozali, 2016). Hasil uji hipotesis disajikan dalam tabel 4.9.

Tabel 4.9
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Original Sample (O)	T Statistics	P Values
X1 EP -> Y FV	0,016	0,229	0,819

X1 EP -> Z FP	0,140	2,424	0,016
X2 GI -> Y FV	0,246	4,232	0,000
X2 GI -> Z FP	0,437	8,331	0,000
Z FP -> Y FV	0,301	3,507	0,000
X1 EP -> Z FP -> Y FV	0,042	2,022	0,044
X2 GI -> Z FP -> Y FV	0,131	2,675	0,008

Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan *original sample* yang bernilai positif, yaitu 0,016. Dengan hasil *T-statistics* bernilai $0,229 < 1,970$ dan *P-Values* bernilai $0,819 > 0,05$, sehingga H1 ditolak. Artinya, *environmental performance* memiliki hubungan positif terhadap *firm value*, akan tetapi pengaruh *environmental performance* tidak cukup signifikan terhadap *firm value*. Atau dapat dikatakan bahwa setiap perubahan pada *firm value* tidak dipengaruhi oleh *environmental performance*.

Hasil uji hipotesis kedua menunjukkan *original sample* yang bernilai positif, yaitu 0,140. Dengan hasil *T-statistics* yang bernilai $2,424 > 1,970$ dan *P-Values* yang bernilai $0,016 < 0,05$, sehingga H2 diterima. Artinya, *environmental performance* memiliki hubungan positif dengan *financial performance* dan *environmental performance* berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Atau dapat dikatakan bahwa semakin tinggi perubahan *environmental performance*, maka perubahan yang terjadi pada *financial performance* akan tinggi pula.

Hasil uji hipotesis ketiga menunjukkan *original sample* yang bernilai positif, yaitu 0,246. Dengan hasil *T-statistics* yang bernilai $4,232 > 1,970$ dan *P-Values* bernilai $0,000 < 0,05$, sehingga H3 diterima. Artinya, *green innovation* memiliki hubungan positif dengan *firm value* dan *green innovation* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Atau dapat diartikan bahwa semakin tinggi perubahan *green innovation*, maka perubahan yang terjadi pada *firm value* akan semakin tinggi pula.

Hasil uji hipotesis keempat menunjukkan *original sample* yang bernilai positif, yaitu 0,437. Dengan hasil *T-statistics* yang bernilai $8,331 > 1,970$ dan *P-Values* bernilai $0,000 < 0,05$, sehingga H4 diterima. Artinya, *green innovation*

memiliki hubungan positif dengan *financial performance* dan *green innovation* berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Atau dapat diartikan bahwa semakin tinggi perubahan *green innovation* maka perubahan yang terjadi pada *financial performance* akan semakin tinggi pula.

Hasil uji hipotesis kelima menunjukkan *original sample* yang bernilai positif, yaitu 0,301. Dengan hasil *T-statistics* yang bernilai $3,507 > 1,970$ dan *P-Values* $0,000 < 0,05$, maka H5 diterima. Artinya, *financial performane* memiliki hubungan positif dengan *firm value* dan *financial performane* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Atau dapat diartikan bahwa semakin tinggi perubahan *financial performane* maka perubahan yang terjadi pada *firm value* akan semakin tinggi pula.

Hasil uji hipotesis keenam menunjukkan *original sample* yang bernilai positif, yaitu 0,042. Dengan hasil *T-statistics* yang bernilai $2,022 > 1,970$ dan *P-Values* yang bernilai $0,044 < 0,05$, sehingga H6 diterima. Artinya, *financial performance* memediasi pengaruh *environmental performance* terhadap *firm Value*. Dengan kata lain, semakin baik *environmental performance*, maka secara tidak langsung akan meningkatkan *firm value* melalui kontribusi positif *financial performance*.

Hasil uji hipotesis ketujuh menunjukkan *original sample* dengan nilai positif, yaitu 0,131. Dengan hasil *T-statistics* yang bernilai $2,675 > 1,970$ dan *P-Values* yang bernilai $0,008 < 0,05$, sehingga H7 diterima. Artinya, *financial performance* memediasi pengaruh *green innovation* dengan *firm value*. Dengan kata lain, semakin baik *green innovation*, maka secara tidak langsung akan meningkatkan *firm Value* melalui kontribusi positif *financial performance*.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Firm Value* Perusahaan Non Keuangan BEI yang mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023

Hasil uji hipotesis pertama mengungkapkan bahwa *environmental performance* memiliki hubungan positif terhadap *firm value*, akan tetapi pengaruh

environmental performance tidak cukup signifikan terhadap *firm value*. *Environmental performance* merupakan upaya perusahaan untuk mengurangi dampak buruk aktivitas perusahaan terhadap keberlangsungan lingkungan, *environmental performance* dapat meningkatkan kepercayaan dan dukungan dari para pemangku kepentingan, sehingga kemudian memperbaiki reputasi dan meningkatkan nilai perusahaan (Fauzi, 2022). Meskipun upaya peningkatan *environmental performance* dianggap sebagai langkah positif dalam meningkatkan *firm value*, akan tetapi penelitian ini mengungkapkan bahwa kontribusi *environmental performance* tidak cukup kuat untuk meningkatkan *firm value*.

Meskipun investor dan pasar mengapresiasi upaya perusahaan dalam menjaga lingkungan, mungkin mereka masih lebih fokus pada faktor keuangan dan profitabilitas sebagai indikator utama dalam menilai *firm value* (Agustia et al., 2019). Dengan kata lain, meskipun *environmental performance* memiliki nilai positif dalam persepsi publik dan pemangku kepentingan, faktor-faktor lain seperti kinerja keuangan, strategi bisnis, sentimen investor dan kondisi ekonomi secara keseluruhan mungkin memiliki dampak yang lebih dominan terhadap *firm value* (Salihi et al., 2024). Sehingga, hasil penelitian ini tidak dapat memperkuat teori stakeholder pada konteks upaya perusahaan dalam menjaga keberlanjutan lingkungannya. Adanya insignifikansi hasil pengaruh langsung *environmental performance* terhadap *firm value* dalam penelitian ini mungkin juga perlunya variabel mediator ataupun moderator, keberadaan variabel mediasi atau moderasi dapat menjadi dasar-dasar pengambilan keputusan investasi bagi investor yang mencari perusahaan dengan *environmental performance* yang unggul.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Kheireddine et al. (2023) dan Kharieddine & Lacombe (2024) yang mengungkapkan bahwa meskipun *environmental performance* memiliki berdampak positif terhadap *firm value*, signifikansinya dapat bervariasi tergantung pada faktor lain seperti struktur pasar dan regulasi yang berlaku. Hasil ini juga sejalan dengan temuan Widiyaningsih & Nugroho Jati (2024) yang mengungkapkan bahwa *environmental performance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Baik buruknya pencapaian *environmental*

performance pada perusahaan tidak berdampak terhadap hasil *financial performance*, karena investor cenderung hanya melihat potensi keuntungan atau kerugian investasi berdasarkan kondisi pasar perusahaan (Widiyaningsih & Nugroho Jati, 2024).

4.2.2 Pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Financial Performance* Perusahaan Non Keuangan BEI yang mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023

Hasil uji hipotesis kedua menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara *environmental performance* dengan *financial performance* dan *environmental performance* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Artinya, semakin tinggi perubahan *environmental performance* maka semakin tinggi pula perubahan yang terjadi pada *financial performance*. *Environmental performance* merupakan hasil penerapan dari sistem manajemen lingkungan perusahaan berdasarkan standart yang telah ditetapkan oleh regulator, yang bertujuan untuk mengurangi dampak lingkungan yang ditimbulkan oleh operasional perusahaan. Pada era persaingan global yang semakin kuat, perusahaan yang proaktif dalam menerapkan strategi lingkungan memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan dengan perusahaan yang hanya berfokus pada keuntungan jangka pendek. Kontribusi positif terhadap pelestarian lingkungan meningkatkan citra baik perusahaan di mata konsumen, investor, dan mitra bisnis. Pembentukan citra yang baik memiliki dampak ganda, yaitu menarik konsumen baru dan menjaga konsumen lama yang peduli terhadap isu lingkungan, sehingga berkontribusi pada peningkatan pendapatan dan profitabilitas.

Peringkat PROPER merupakan indikator *environmental performance* dalam penelitian ini, yang menilai sebaik apa perusahaan dalam mengelola dampak lingkungan operasionalnya. Dalam penelitian ini, perusahaan peringkat PROPER perusahaan didominasi dengan warna biru, yang berarti mayoritas perusahaan dalam penelitian ini telah telah memenuhi semua standar dan peraturan lingkungan yang ditetapkan oleh pemerintah indonesia, dan memiliki *environmental performance* yang cukup baik dalam mengelola dampak operasionalnya terhadap

lingkungan. Selain itu, ISO 14001:2015 menjadi indikator sejauh mana perusahaan telah mengadopsi sistem manajemen lingkungan yang telah diakui oleh standar internasional. Sertifikasi ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sistem yang terstruktur untuk mengelola dampak lingkungan dan meningkatkan efisiensi sumber daya. Secara rata-rata, perusahaan yang telah memiliki sertifikasi ISO 14001:2015 dalam penelitian ini yaitu selama 7-10 tahun, yang menunjukkan konsistensi perusahaan dalam menerapkan praktik lingkungan yang baik.

Perusahaan yang memiliki *environmental performance* baik cenderung memiliki loyalitas pelanggan yang lebih tinggi, yang berdampak langsung pada stabilitas pendapatan dan pertumbuhan finansial. Sebaliknya, dengan meningkatnya regulasi lingkungan dan tekanan dari pemangku kepentingan, perusahaan yang gagal mengelola dampak lingkungannya berisiko menghadapi konsekuensi serius, seperti denda, litigasi, serta penurunan kepercayaan publik. Oleh karena itu, investasi dalam praktik bisnis berkelanjutan tidak sekadar menunjukkan kepedulian sosial, tetapi juga menjadi strategi bisnis yang cerdas untuk memastikan keberlanjutan dan daya saing perusahaan. Hasil penelitian ini memperkuat teori legitimasi, yang menegaskan bahwa perusahaan diharapkan memenuhi ekspektasi sosial dan lingkungan untuk mendapatkan pengakuan dari masyarakat, investor, serta pemangku kepentingan lainnya (Schiopoiu Burlea & Popa, 2013).

Hasil ini konsisten dengan temuan IFADA et al. (2021) dan Hanjani & Kusumadewi (2023) yang mengungkapkan bahwa *environmental performance* dapat meningkatkan *financial performance*, di mana perusahaan yang aktif dalam mengatasi masalah lingkungan biasanya mencapai tingkat profitabilitas yang lebih baik. Hasil ini juga sesuai dengan temuan Nguyen (2023), yang mengungkapkan bahwa peningkatan *environmental performance* dapat berdampak negatif pada *financial performance* di awal, dalam jangka panjang, perusahaan yang mencapai ambang batas keberlanjutan akan mengalami peningkatan profitabilitas sehingga meningkatkan *financial performance*. Selain itu, temuan ini sejalan juga dengan penelitian Kalash (2021) yang menyatakan bahwa *environmental performance*

mampu meningkatkan return on asset (ROA) dan return on equity (ROE) sebagai indikator dari *financial performance*.

4.2.3 Pengaruh *Green Innovation* terhadap *Firm Value* Perusahaan Non Keuangan BEI yang mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023

Hasil uji hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *green innovation* memiliki hubungan positif dengan *firm value*, dan *green innovation* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Atau dapat dikatakan bahwa semakin tinggi *green innovation* maka semakin tinggi pula *firm value*. *Green innovation* mencakup inovasi ramah lingkungan, seperti pengurangan emisi karbon, mengemat energi untuk efisiensi, dan penggunaan bahan serta proses yang ramah lingkungan. Tekanan dari berbagai pihak membuat perusahaan terdorong untuk mengadopsi praktik bisnis yang lebih ramah lingkungan guna mempertahankan reputasi dan daya saing perusahaan (Xie et al., 2024). *Green innovation* merupakan salah satu upaya memperkuat keberlanjutan bisnis dengan menciptakan nilai tambah melalui upaya inovasi-inovasi yang dapat mengurangi dampak negatif pada lingkungan.

Hasil ini menguatkan pandangan teori *stakeholder*, yang mengungkapkan bahwa perusahaan memegang tanggung jawab kepada banyak pihak, bukan hanya pemilik modal, namun perusahaan juga harus berkontribusi baik pada sosial dan lingkungan disekitarnya. Perapakan *green innovation* oleh perusahaan menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap keberlanjutan lingkungan, yang mampu meningkatkan reputasi dan citra positif di mata pemangku kepentingan (Reverte, 2009; IFADA et al., 2021). Peningkatan reputasi ini kemudian berdampak pada peningkatan *firm value*, karena investor dan pasar cenderung memberikan pandangan positif terhadap perusahaan yang menerapkan praktik bisnis yang berkelanjutan (Agustia et al., 2019). Hasil ini menekankan bahwa implementasi *green innovation* memberikan manfaat lebih dari sekadar dampak positif bagi lingkungan, namun juga menambah nilai positif bagi perusahaan dalam jangka panjang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian-penelitian sebelumnya, yang mengungkapkan bahwa *green innovation* berpengaruh positif dan signifikan

terhadap *firm value* (Chouaibi & Chouaibi, 2021; Dai & Xue, 2022; Lestari & Soewarno, 2024). Chouaibi & Chouaibi (2021) menyatakan bahwa perusahaan yang berintensitas dalam penerapan inovasi hijau dan terlibat dalam indeks ESG mengalami peningkatan nilai perusahaan secara signifikan. Dai & Xue (2022) menemukan bahwa *green innovation* mampu meningkatkan *firm value* signifikan pada perusahaan Bursa Efek China. Lestari & Soewarno (2024) menyatakan bahwa *green innovation* sebagai sumber daya yang ramah lingkungan mampu meningkatkan *firm value* secara signifikan pada perusahaan BEI sektor manufaktur.

4.2.4 Pengaruh *Green Innovation* terhadap *Financial Performance* Perusahaan Non Keuangan BEI yang mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023

Hasil uji hipotesis keempat mengungkapkan bahwa *green innovation* memiliki hubungan positif dengan *financial performance*, dan *green innovation* berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Dengan kata lain, semakin baik *financial performane* maka semakin baik pula *firm value*. Hasil tersebut menggambarkan bahwa perusahaan yang menerapkan *green innovation* cenderung mengalami peningkatan kinerja keuangan. Penerapan *green innovation* meningkatkan efisiensi konsumsi energi dan optimalisasi penggunaan sumber daya dapat mengurangi biaya operasional. Selain itu, penerapan *green innovation* juga menarik konsumen melalui produk ramah lingkungan dan efisien energi, dan pada akhirnya dapat meningkatkan *financial performance* dari pendapatan dan laba perusahaan.

Hasil ini memperkuat teori legitimasi, yang menegaskan bahwa perusahaan yang menunjukkan dedikasi terhadap keberlanjutan serta menerapkan praktik ramah lingkungan akan mendapatkan legitimasi sosial dan kepercayaan lebih besar dari masyarakat, termasuk konsumen dan mitra bisnis (Asni & Agustia, 2022). *Green innovation* menjadi strategi manajemen yang memberikan keunggulan kompetitif dalam membangun nilai yang berkelanjutan bagi perusahaan di masa depan. *Green innovation* yang dilakukan dengan berbagai cara, termasuk dalam upaya penerapan pengelolaan limbah yang telah distandarisasi, pengurangan emisi CO₂, peningkatan efisiensi energi, penggunaan material yang ramah lingkungan,

serta implementasi aspek 3R (*reduce, reuse, dan recycle*), berinvestasi dalam teknologi yang tidak hanya memberikan kontribusi positif bagi lingkungan, namun juga berkontribusi meningkatkan financial performance yang diukur dengan ROA dan ROE (Asni & Agustia, 2022). Dengan demikian, *green innovation* menjadi strategi penting untuk memastikan keberlanjutan lingkungan sekaligus *financial performance* perusahaan di tengah meningkatnya perhatian isu lingkungan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya, seperti penelitian oleh Asni & Agustia (2022) menemukan bahwa *green innovation* mampu meningkatkan *financial performance* secara signifikan perusahaan-perusahaan ASEAN, penelitian oleh Benkraiem et al. (2023) yang menemukan bahwa *green innovation* mampu meningkatkan *financial performance* secara signifikan perusahaan Amerika Serikat, penelitian oleh Kasraoui et al. (2024) yang menemukan dalam penelitiannya bahwa *green innovation* mampu meningkatkan *financial performance* secara signifikan pada perusahaan di kawasan MENA. Namun, hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Casciello et al. (2024) yang mengungkapkan bahwa *green innovation* dapat memperburuk *financial performance* perusahaan.

4.2.5 Pengaruh *Financial Performance* terhadap *Firm Value* Perusahaan Non Keuangan BEI yang mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023

Hasil uji hipotesis kelima mengungkapkan bahwa *financial performane* berhubungan positif dengan *firm value*, dan *financial performane* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *firm value*. Atau dapat diartikan bahwa semakin tinggi perubahan pada *financial performane* maka perubahan yang terjadi pada *firm value* akan semakin tinggi pula. Sesuai dengan teori *signalling*, *financial performance* yang baik adalah bentuk sinyal positif yang disampaikan dari perusahaan untuk para investor mengenai prospek masa depan yang baik. Penyampaian sinyal tersebut bertujuan untuk mengurangi Terjadinya kesenjangan informasi antara pengelola perusahaan dan pihak-pihak luar seperti investor dan pemberi kredit, yang sering kali memiliki keterbatasan dalam mengakses informasi internal perusahaan (Gumanti, 2011). Informasi kinerja keuangan yang baik menjadi indikator penting

bagi pasar untuk membedakan perusahaan yang berkinerja baik dan buruk (Yuliana, 2019).

Financial performance yang solid merupakan faktor utama dalam mengevaluasi prospek investasi. *Financial performance* yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta memanfaatkan sumber daya yang lebih efisien, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Ketika suatu perusahaan mencatat profitabilitas yang tinggi melalui peningkatan Return on Assets (ROA) atau Return on Equity (ROE), Artinya perusahaan telah menunjukkan efektivitasnya dalam memanfaatkan aset dan ekuitas untuk meraih keuntungan. Investor cenderung lebih memilih untuk membeli saham perusahaan dengan *financial performance* yang baik karena peluang memperoleh imbal hasil yang lebih tinggi. Meningkatnya minat investor akan mendorong permintaan saham perusahaan, yang pada gilirannya menyebabkan kenaikan harga saham dan secara keseluruhan meningkatkan *firm value*.

Hasil ini sesuai dengan penelitian-penelitian sebelumnya, seperti penelitian Keter et al. (2024) yang mengungkapkan bahwa *financial performance* mampu meningkatkan *firm value* secara signifikan pada perusahaan dalam daftar Bursa Efek Nairobi (NSE) di Kenya, penelitian oleh Fauzi (2022) yang mengungkapkan bahwa *financial performance* mampu meningkatkan *firm value* secara signifikan perusahaan *basic industry* dan pertambangan BEI, dan juga sejalan dengan penelitian Asni & Agustia (2022) yang mengungkapkan bahwa *financial performance* mampu meningkatkan *firm value* secara signifikan pada perusahaan publik di enam negara ASEAN. Oleh karena itu, *financial performance* tidak sebatas berperan sebagai instrumen evaluasi internal, namun juga sebagai sarana strategis untuk memperkuat reputasi dan *firm value* di mata pemangku kepentingan khususnya investor.

4.2.6 Peran *Financial Performance* dalam memediasi pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Firm Value* Perusahaan Non Keuangan BEI yang mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023

Hasil uji hipotesis keenam mengungkapkan bahwa *financial performance* memediasi pengaruh *environmental performance* terhadap *firm Value*. Atau dapat dikatakan bahwa semakin tinggi perubahan *environmental performance*, maka secara tidak langsung akan meningkatkan perubahan pada *firm Value* melalui kontribusi *financial performance* yang tinggi. *Environmental performance* yang baik memberikan kontribusi pada peningkatan *firm value* secara tidak langsung melalui perbaikan *financial performance*. Hasil ini memperkuat teori legitimasi yang menyatakan bahwa pengungkapan informasi lingkungan hidup merupakan salah satu bentuk transparansi di dunia usaha terhadap kegiatan perusahaan di bidang lingkungan hidup, bukti kepedulian serta bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap para segenap *stakeholders* dan kelestarian lingkungan hidup di sekitarnya, sehingga akan membangun legitimasi yang baik bagi perusahaan (IFADA et al., 2021). Perusahaan yang peduli terhadap isu lingkungan cenderung menerapkan kebijakan lingkungan dan inovasi ramah lingkungan dapat menjadi alat pemasaran untuk keunggulan kompetitif, meningkatkan nilai tambah, dan menarik konsumen sehingga kinerja keuangan (Asni & Agustia, 2022; IFADA et al., 2021).

PROPER sebagai program penilaian kinerja lingkungan dari pemerintah, dapat memberikan pengakuan bagi perusahaan yang menerapkan praktik lingkungan yang baik, yang pada akhirnya meningkatkan citra dan kepercayaan publik. ISO 14001:2015 sebagai standar manajemen lingkungan internasional, membantu perusahaan dalam mengelola dampak lingkungan secara sistematis, meningkatkan efisiensi operasional, serta mengurangi biaya produksi dan risiko lingkungan. Dengan demikian, perusahaan yang memperoleh peringkat PROPER yang baik dan telah tersertifikasi ISO 14001:2015 cenderung mendapatkan perhatian yang positif dari para pemangku kepentingan seperti masyarakat dan konsumen yang peduli akan isu lingkungan yang sejalan dengan tren saat ini,

sehingga meningkatkan kinerja keuangan melalui pendapatan dari penjualan dapat meningkat dari meningkatnya loyalitas pelanggan dan daya saing di pasar, yang kemudian meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan daya tarik bagi investor dan penguatan posisi di pasar. Investor juga melihat perusahaan dengan *environmental performance* dan *financial performance* yang baik sebagai investasi yang lebih berkelanjutan dan menguntungkan dalam jangka panjang.

Hasil ini konsisten dengan temuan sebelumnya, seperti hasil penelitian Khairiyani et al. (2019) yang menyatakan bahwa *environmental performance* memengaruhi *financial performance*, *environmental performance* memengaruhi *firm value*, dan *environmental performance* memengaruhi *firm value* melalui *financial performance*, penelitian oleh Widiyaningsih & Nugroho Jati (2024) yang menyatakan bahwa *financial performance* memediasi pengaruh *environmental performance* terhadap *firm value*, di mana perusahaan dengan *environmental performance* unggul dapat menciptakan citra baik dari perspektif pelanggan, investor, dan *stakeholders* lainnya, sehingga citra positif ini dapat meningkatkan penjualan, mempertahankan pelanggan, dan menarik investor, yang semuanya berkontribusi pada peningkatan *firm value*.

4.2.7 Peran *Financial Performance* dalam memediasi pengaruh *Green Innovation* terhadap *Firm Value* Perusahaan Non Keuangan BEI yang mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023

Hipotesis ketujuh menunjukkan bahwa *financial performance* memediasi *green innovation* terhadap *firm value*. Artinya, semakin baik *green innovation*, maka secara tidak langsung akan meningkatkan *firm Value* melalui *financial performance*. Di mana penerapan *green innovation* memberikan kontribusi pada peningkatan *firm value* secara tidak langsung melalui perbaikan *financial performance*. Hasil ini memperkuat teori legitimasi yang menegaskan bahwa adanya kepedulian perusahaan terhadap isu lingkungan dan menerapkan kebijakan lingkungan, seperti inovasi ramah lingkungan, telah dianggap bertanggung jawab terhadap para *stakeholders* dan kelestarian lingkungan hidup di sekitarnya,

sehingga akan membangun legitimasi yang baik bagi perusahaan (IFADA et al., 2021).

Green process innovation yang berfokus pada efisiensi sumber daya, pengurangan konsumsi energi, dan adopsi teknologi ramah lingkungan yang tidak hanya mengurangi dampak lingkungan tetapi juga menekan biaya operasional (García-Granero et al., 2018). Dengan berkurangnya biaya operasional, *financial performance* dapat meningkat dari pengurangan biaya dan efisiensi yang diterapkan oleh perusahaan. Sedangkan, penerapan *green product innovation* menciptakan produk yang meminimalkan limbah, menggunakan bahan yang tidak berbahaya, dan hemat energi (Wong et al., 2012). Dengan berkurangnya biaya operasional, *financial performance* dapat meningkat dari pengurangan biaya dan efisiensi yang diterapkan oleh perusahaan. Dari adanya efisiensi operasional tersebut *financial performance* perusahaan akan meningkat, yang mana hal tersebut memicu para investor untuk memberikan modal atau membeli saham perusahaan yang menerapkan *green process innovation*.

Penerapan *green product innovation* membuat produk atau jasa yang ditawarkan dapat meminimalkan limbah, menggunakan bahan yang tidak berbahaya, dan hemat energi (Wong et al., 2012). Implementasi *green product innovation* tidak hanya berdampak pada lingkungan tetapi juga dapat menciptakan peluang pasar baru. Konsumen dan pelanggan modern semakin sadar akan dampak lingkungan dari produk-produk yang digunakan, sehingga permintaan terhadap produk ramah lingkungan terus meningkat. Perusahaan yang menerapkan *green product innovation* dapat membangun citra merek yang lebih baik dan membangun kesetiaan pelanggan akan menguntungkan perusahaan dalam bentuk peningkatan pendapatan. Selain itu, perusahaan yang menerapkan inovasi produk ramah lingkungan sering kali mendapatkan insentif dari pemerintah, seperti keringanan pajak atau subsidi, yang dapat meningkatkan efisiensi biaya operasional. Dengan meningkatnya *financial performance* dan daya saing perusahaan, investor cenderung melihat perusahaan tersebut sebagai pilihan investasi yang menarik, dan akhirnya akan berdampak positif pada *firm value* di pasar modal.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Asni & Agustia (2022), yang mengungkapkan bahwa *financial performance* yang diproksikan dengan ROA dan ROE berperan signifikan dalam memediasi *green innovation* terhadap *firm value* secara penuh. Di mana pengelolaan *green innovation* secara efektif memberikan hasil positif yang mendorong efisiensi penggunaan sumber daya dan meningkatkan keunggulan kompetitif di pasar, sehingga akan berdampak pada *financial performance* yang lebih baik (Asni & Agustia, 2022). Peningkatan *financial performance* tersebut kemudian memperkuat *firm value*, karena investor dan pemangku kepentingan umumnya menilai perusahaan berdasarkan profitabilitas dan stabilitas di pasar modal (Asni & Agustia, 2022).

BAB V

PENUTUP

3.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian, analisis, dan pembahasan mengenai pengaruh *environmental performance* dan *green innovation* terhadap *firm value* dengan mediasi *financial performance* pada perusahaan non keuangan BEI yang mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Environmental performance* memiliki hubungan positif dengan *firm value*, namun pengaruh *environmental performance* tidak signifikan terhadap *firm value*. Meskipun *environmental performance* memiliki nilai positif dalam persepsi publik dan pemangku kepentingan, faktor-faktor lain seperti kinerja keuangan, strategi bisnis, sentimen investor dan kondisi ekonomi secara keseluruhan mungkin mempunyai pengaruh yang lebih dominan terhadap *firm value*.
2. *Environmental performance* berhubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik cenderung memiliki citra baik dan kesetiaan pelanggan yang lebih tinggi, yang berdampak langsung pada stabilitas pendapatan dan pertumbuhan finansial.
3. *Green innovation* berhubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Perusahaan yang peduli dengan keberlanjutan lingkungan dan menerapkan *green innovation* terbukti memiliki citra baik di mata *stakeholders*, sehingga dapat menarik investor dan meningkatkan *firm value* melalui praktik bisnis berkelanjutan.
4. *Green innovation* memiliki hubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Penerapan *green innovation* meningkatkan efisiensi konsumsi energi, optimalisasi penggunaan sumber daya dapat mengurangi biaya operasional, dan menarik konsumen yang peduli dengan lingkungan untuk loyal terhadap produk-produk ramah lingkungan, sehingga *financial performance* perusahaan dapat meningkat.

5. *Financial performane* berhubungan hubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. *Financial performance* yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta berhasil menerapkan efisiensi sumber daya yang digunakan, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut.
6. *Financial performance* mampu memediasi pengaruh *environmental performance* terhadap *firm Value*. Perusahaan dengan *environmental performance* yang baik terbukti memiliki citra yang baik, berdaya saing tinggi, dan pendapatan yang meningkat sehingga meningkatkan *financial performance*, dengan adanya peningkatan *financial performance* tersebut, investor tertarik berinvestasi di perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan *firm value* di pasar modal.
7. *Financial performance* mampu memediasi pengaruh *green innovation* terhadap *firm value*. *Green process innovation* meningkatkan *financial performance* dengan adanya efisiensi energi, efisiensi biaya operasional, dan pengurangan limbah. *Green product innovation* meningkatkan *financial performance* dengan adanya produk ramah lingkungan menarik konsumen dan mitra yang peduli terhadap isu keberlanjutan, sehingga menciptakan keunggulan kompetitif dan daya saing yang kuat. Dengan adanya peningkatan *financial performance* tersebut, investor tertarik berinvestasi dan pada akhirnya meningkatkan *firm value* di pasar modal.

3.2 Saran

Adanya penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi para pembaca, oleh karena itu peneliti mengajukan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Investor dapat memberikan prioritas pada perusahaan yang memiliki kebijakan keberlanjutan yang kuat, menerapkan ISO 14001:2015, serta aktif dalam program PROPER. Selain itu, investor juga dapat melihat potensi jangka panjang dari perusahaan yang mengadopsi green innovation, karena

inovasi ramah lingkungan terbukti meningkatkan efisiensi operasional dan daya saing perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Di tengah meningkatnya isu keberlanjutan lingkungan saat ini, perusahaan harus lebih proaktif dalam meningkatkan *environmental performance* dan mengembangkan strategi *green innovation* untuk mendukung keberlanjutan bisnis. Implementasi *green process innovation* dapat membantu perusahaan mengurangi biaya operasional melalui efisiensi energi dan sumber daya, sementara *green product innovation* dapat meningkatkan daya tarik produk di mata konsumen yang peduli dengan keberlanjutan lingkungan hidup.

3. Pemerintah perlu memperkuat regulasi dan insentif terkait *environmental performance* dan *green innovation*. Misalnya, dengan memberikan insentif atau subsidi bagi perusahaan yang menerapkan standar ISO 14001:2015 atau yang memperoleh peringkat tinggi dalam program PROPER. Selain itu, pemerintah juga dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan transparansi dalam pelaporan kinerja lingkungan dan *green innovation* dengan memperketat regulasi mengenai laporan keberlanjutan. Kebijakan-kebijakan tersebut dapat menciptakan lingkungan bisnis yang lebih berorientasi pada keberlanjutan serta menarik lebih banyak investasi ke sektor-sektor yang ramah lingkungan.

4. Peneliti dapat terus mengembangkan kajian mengenai hubungan antara *environmental performance*, *green innovation*, *financial performance*, dan *firm value* dengan mempertimbangkan faktor-faktor eksternal seperti kondisi ekonomi global, kebijakan pemerintah, serta tren investasi hijau. Penelitian di masa depan juga dapat memperluas fokus pada sektor-sektor industri tertentu untuk mendapatkan wawasan yang lebih spesifik mengenai implementasi keberlanjutan dan dampaknya terhadap *financial performance* serta *firm value*. Selain itu, pendekatan metodologi yang lebih beragam seperti studi longitudinal atau analisis kualitatif dapat membantu memahami dampak jangka panjang dari manajemen lingkungan dan inovasi ramah lingkungan pada perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustia, D., Sawarjuwono, T., & Dianawati, W. (2019). The mediating effect of environmental management accounting on green innovation - Firm value relationship. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 9(2), 299–306. <https://doi.org/10.32479/ijeep.7438>
- Ahsan, M. J. (2024). Unlocking sustainable success: exploring the impact of transformational leadership, organizational culture, and CSR performance on financial performance in the Italian manufacturing sector. *Social Responsibility Journal*, 20(4), 783–803. <https://doi.org/10.1108/SRJ-06-2023-0332>
- Amalo, F., & Husen, G. N. (2024). The Role Of Financial Performance In Mediating The Relationship Between Green Innovation And Eco-Efficiency On Company Value. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 3939–3945. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Anugrah, N. (2023). *Indonesia Serukan 3 Isu Lingkungan dan Pembangunan Berkelanjutan di AALCO ke-61*. [Www.Menlhk.Go.Id](http://www.Menlhk.Go.Id). <https://www.menlhk.go.id/news/indonesia-serukan-3-isu-lingkungan-dan-pembangunan-berkelanjutan-di-aalco-ke-61/>
- Arhinful, R., & Radmehr, M. (2023). The Impact of Financial Leverage on the Financial Performance of the Firms Listed on the Tokyo Stock Exchange. *SAGE Open*, 13(4), 1–22. <https://doi.org/10.1177/21582440231204099>
- Asni, N., & Agustia, D. (2022). The mediating role of financial performance in the relationship between green innovation and firm value: evidence from ASEAN countries. *European Journal of Innovation Management*, 25(5), 1328–1347. <https://doi.org/10.1108/EJIM-11-2020-0459>
- Benkraiem, R., Dubocage, E., Lelong, Y., & Shuwaikh, F. (2023). The effects of environmental performance and green innovation on corporate venture capital. *Ecological Economics*, 210, 0–57. <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2023.107860>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of FINANCIAL MANAGEMENT* (15th ed.). Cengage Learning.
- Cai, W., & Li, G. (2018). The drivers of eco-innovation and its impact on performance: Evidence from China. *Journal of Cleaner Production*, 176, 110–118. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.12.109>
- Campbell, D., Craven, B., & Shrivess, P. (2003). Voluntary social reporting in three FTSE sectors: A comment on perception and legitimacy. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 16(4), 558–581. <https://doi.org/10.1108/09513570310492308>

- Casciello, R., Santonastaso, R., Prisco, M., & Martino, I. (2024). Green innovation and financial performance. The role of R&D investments and ESG disclosure. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(6), 5372–5390. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/csr.2862>
- Castro, P., Gutiérrez-López, C., Tascón, M. T., & Castaño, F. J. (2021). The impact of environmental performance on stock prices in the green and innovative context. *Journal of Cleaner Production*, 320. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.128868>
- Chariri, A., & Ghozali, I. (2007). *Teori Akuntansi Edisi 3*. Badan Penerbit UNDIP.
- Chen, Y. S., Lai, S. B., & Wen, C. T. (2006). The influence of green innovation performance on corporate advantage in Taiwan. *Journal of Business Ethics*, 67(4), 331–339. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9025-5>
- Cheng, C. C. J., Yang, C., & Sheu, C. (2014). The link between eco-innovation and business performance: A Taiwanese industry context. *Journal of Cleaner Production*, 64, 81–90. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.09.050>
- Cho, C. H., & Patten, D. M. (2007). The role of environmental disclosures as tools of legitimacy: A research note. *Accounting, Organizations and Society*, 32(7–8), 639–647. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2006.09.009>
- Chouaibi, S., & Chouaibi, J. (2021). Social and ethical practices and firm value: the moderating effect of green innovation: evidence from international ESG data. *International Journal of Ethics and Systems*, 37(3), 442–465. <https://doi.org/10.1108/IJOES-12-2020-0203>
- Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D., & Vasvari, F. P. (2008). Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 33(4), 303–327. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.aos.2007.05.003>
- Cohen, J. (2013). *Statistical Power Analysis for the Behavioral Sciences* (2nd ed., Vol. 11, Issue 1). Routledge. <https://doi.org/10.4324/9780203771587>
- Coleman, E., Radix, A. E., Bouman, W. P., Brown, G. R., de Vries, A. L. C., Deutsch, M. B., Ettner, R., Fraser, L., Goodman, M., Green, J., Hancock, A. B., Johnson, T. W., Karasic, D. H., Knudson, G. A., Leibowitz, S. F., Meyer-Bahlburg, H. F. L., Monstrey, S. J., Motmans, J., Nahata, L., ... Arcelus, J. (2022). Standards of Care for the Health of Transgender and Gender Diverse People, Version 8. *International Journal of Transgender Health*, 23(S1), S1–S259. <https://doi.org/10.1080/26895269.2022.2100644>
- Dai, D., & Xue, Y. (2022). The Impact of Green Innovation on a Firm's Value from the Perspective of Enterprise Life Cycles. *Sustainability (Switzerland)*, 14(3). <https://doi.org/10.3390/su14031226>
- Deswanto, R. B., & Siregar, S. V. (2018). The associations between environmental disclosures with financial performance, environmental performance, and firm

- value. *Social Responsibility Journal*, 14(1), 180–193. <https://doi.org/10.1108/SRJ-01-2017-0005>
- Djoutsa Wamba, L., Sahut, J. M., Braune, E., & Teulon, F. (2020). Does the optimization of a company's environmental performance reduce its systematic risk? New evidence from European listed companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(4), 1677–1694. <https://doi.org/10.1002/csr.1916>
- Fauzi, T. H. (2022). The Effect of Environmental Performance on Firm Value with Mediating Role of Financial Performance in Manufacturing Companies in Indonesia. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 11(3), 256–265. <https://doi.org/10.36941/ajis-2022-0081>
- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Agus Buniarto, E. (2022). Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value?(empirical study of Jakarta Islamic index). *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>
- Freeman, R. E. (1998). The Corporation and Its Stakeholders. In M. Clarkson (Ed.), *Classic and Contemporary Readings* (pp. 125–138). University of Toronto Press. <https://doi.org/doi:10.3138/9781442673496-009>
- García-Granero, E. M., Piedra-Muñoz, L., & Galdeano-Gómez, E. (2018). Eco-innovation measurement: A review of firm performance indicators. *Journal of Cleaner Production*, 191, 304–317. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2018.04.215>
- Ghozali. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2014). *Partial Least Squares : Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program Smart PLS 3.0* (2nd ed.). Universitas Diponegoro.
- Gofwan, H. (2022). Effect of Accounting Information System on Financial Performance of Firms: A Review of Related Literatures. *Journal of Accounting Thoughts: A Methodological Approach*, 2(1), 57–60. pui/bitstream/123456789/807/1/8.pdf
- Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). Constructing a research database of social and environmental reporting by UK companies reporting by UK companies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 78–101. <https://doi.org/10.1108/09513579510086812>
- Gumanti, T. A. (2011). *Manajemen investasi : konsep, teori dan aplikasi* (1st ed.). Mitra Wacana Media.
- Hair, J. F., Risher, J. J., & Ringle, C. M. (2018). When to use and how to report the results of PLS-SEM. 31(1), 2–24. <https://doi.org/10.1108/EBR-11-2018-0203>

- Hait, J., Sarstedt, M., Hopkins, L., & G. Kuppelwieser, V. (2014). Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM). *European Business Review*, 26(2), 106–121. <https://doi.org/10.1108/EBR-10-2013-0128>
- Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2019). *Stock return and financial performance as moderation variable in influence of good corporate governance towards corporate value*. 4(1), 18–34. <https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2018-0021>
- Hanjani, A., & Kusumadewi, R. K. A. (2023). Environmental performance and financial performance: Empirical evidence from Indonesian companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(3), 1508–1513. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/csr.2433>
- Harahap S.S. (2018). *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan* (14th ed.). PT. Raja Grafindo Persada.
- Hardiyansah, M., Agustini, A. T., & Purnamawati, I. (2021). The Effect of Carbon Emission Disclosure on Firm Value: Environmental Performance and Industrial Type. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 123–133. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no1.123>
- Huang, C. L., & Kung, F. H. (2010). Drivers of Environmental Disclosure and Stakeholder Expectation: Evidence from Taiwan. *Journal of Business Ethics*, 96(3), 435–451. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0476-3>
- Husnan, S. (2013). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)* (4 (ed.)). BPFE.
- IFADA, L. M., INDRIASTUTI, M., IBRANI, E. Y., & SETIAWANTA, Y. (2021). Environmental Performance and Environmental Disclosure: The Role of Financial Performance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4), 349–362. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no4.0349>
- Indriastuti, M., & Chariri, A. (2021). *Integrating Corporate Social Responsibility Disclosure and Environmental Performance for Firm Value: An Indonesia Study BT - Complex, Intelligent and Software Intensive Systems* (L. Barolli, K. Yim, & T. Enokido (eds.); pp. 435–445). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-030-79725-6_43
- Iqbal, S., & Brawijaya, U. (2024). THE MODERATING ROLE OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE IN THE RELATIONSHIP BETWEEN GREEN INNOVATION, ENVIRONMENTAL DISCLOSURE AND FIRM VALUE. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 14(03), 553–569. <https://doi.org/10.22219/jrak.v14i3.33925>
- Kalash, I. (2021). The impact of environmental performance on capital structure and firm performance: the case of Turkey. *Society and Business Review*, 16(2), 255–277. <https://doi.org/10.1108/SBR-11-2020-0138>
- Kamaliah. (2020). Disclosure of corporate social responsibility (CSR) and its implications on company value as a result of the impact of corporate

- governance and profitability. *International Journal of Law and Management*, 62(4), 339–354. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-08-2017-0197>
- Kasraoui, N., Ben-Ahmed, K., & Feidi, A. (2024). The Impact of Green Innovation on the Financial Performance of Companies: Context of MENA Countries. In A. Hamdan, B. Alareeni, & R. Khamis (Eds.), *Digital Technology and Changing Roles in Managerial and Financial Accounting: Theoretical Knowledge and Practical Application* (Vol. 36, pp. 87–94). Emerald Publishing Limited. <https://doi.org/10.1108/S1479-351220240000036008>
- Keman, G., & Avcı, P. (2024). *The Relationship Between Corporate Governance and Firm Value and Performance: The Evidence from Istanbul Stock Exchange of Turkey BT - New Approaches to CSR, Sustainability and Accountability, Volume V* (K. T. Çalyurt (ed.); pp. 219–238). Springer Nature Singapore. https://doi.org/10.1007/978-981-99-9145-7_11
- Keter, C. K. S., Cheboi, J. Y., & Kosgei, D. (2024). Financial performance, intellectual capital disclosure and firm value: the winning edge. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2302468>
- Khairiddine, H., & Lacombe, I. (2024). *The trilogy in sustainability of environmental performance , assurance quality and fi rm value*. 15(2), 482–519. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-07-2022-0352>
- Khanifah, K., Udin, U., Hadi, N., & Alfiana, F. (2020). Environmental performance and firm value: Testing the role of firm reputation in emerging countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(1), 96–103. <https://doi.org/10.32479/ijeep.8490>
- Khasawneh, A. Y., & Dasouqi, Q. A. (2017). Sales nationality and debt financing impact on firm’s performance and risk: Evidence from Jordanian companies. *EuroMed Journal of Business*, 12(1), 103–126. <https://doi.org/10.1108/EMJB-05-2016-0015>
- Kheireddine, H., Lacombe, I., & Jarboui, A. (2023). The moderating effect of environmental performance on the relationship between sustainability assurance quality and firm value: a simultaneous equations approach. *Benchmarking: An International Journal*, ahead-of-p(ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/BIJ-06-2022-0389>
- Klassen, R. D., & Whybark, D. C. (1999). The Impact of Environmental Technologies on Manufacturing Performance. *The Academy of Management Journal*, 42(6), 599–615. <https://doi.org/10.2307/256982>
- Koskinen, Y., Lu, H., & Nguyen, N. (2024). Stakeholder Orientation, Environmental Performance and Financial Benefits. *Review of Corporate Finance*, 4(12), 89–125. <https://doi.org/10.1561/114.000000061>
- Le Thi Kim, N., Duvernay, D., & Le Thanh, H. (2021). Determinants of financial

performance of listed firms manufacturing food products in Vietnam: regression analysis and Blinder–Oaxaca decomposition analysis. *Journal of Economics and Development*, 23(3), 267–283. <https://doi.org/10.1108/JED-09-2020-0130>

Leal-Millán, A., Leal-Rodríguez, A. L., & Albort-Morant, G. (2017). *Green Innovation BT - Encyclopedia of Creativity, Invention, Innovation and Entrepreneurship* (E. G. Carayannis (ed.); pp. 1–7). Springer New York. https://doi.org/10.1007/978-1-4614-6616-1_200021-1

Lestari, K. C., & Soewarno, N. (2024). Do female directors influence firm value? The mediating role of green innovation. *Gender in Management*, 39(2), 255–273. <https://doi.org/10.1108/GM-08-2022-0281>

Liu, L. (2024). Green innovation, firm performance, and risk mitigation: evidence from the USA. *Environment, Development and Sustainability*, 26(9), 24009–24030. <https://doi.org/10.1007/s10668-023-03632-z>

Man, C. K. (2013). Corporate Governance and Earnings Management: A Survey of Literature. *SSRN Electronic Journal*, 29(2). <https://doi.org/10.2139/ssrn.2670139>

Mariyamah, M., & Handayani, S. (2020). Pengaruh Green Innovation Terhadap Economic Performance Dengan Environmental Management Accounting Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing*, 16(2), 105–123. <https://doi.org/10.14710/jaa.16.2.105-123>

Martins, M. M., & Lopes, I. T. (2016). Intellectual capital and profitability: A firm value approach in the European companies. *Business: Theory and Practice*, 17(3), 234–242. <https://doi.org/10.3846/btp.2016.673>

Milne, M. J., & Hackston, D. (1996). Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 9(1), 77–108.

Nguyen, L. (2023). The relationship between environmental performance and financial performance: evidence from an emerging East Asian economy. *International Journal of Disclosure and Governance*, 20(1), 1–14. <https://doi.org/10.1057/s41310-022-00152-6>

Paul A. Griffin, & Mahajan, S. (2019). *Fundamental Analysis and Alpha Research, Finding Alphas: A Quantitative Approach to Building Trading Strategies* (I. Tulchinsky (ed.)). Wiley. <https://doi.org/10.1002/9781119571278>

Reverte, C. (2009). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings by Spanish Listed Firms. *Journal of Business Ethics*, 88(2), 351–366. <https://doi.org/10.1007/s10551-008-9968-9>

Salihi, A. A., Ibrahim, H., & Baharudin, D. M. (2024). Environmental governance as a driver of green innovation capacity and firm value creation. *Innovation and Green Development*, 3(2), 100110.

<https://doi.org/10.1016/j.igd.2023.100110>

- Sarker, N., & Hossain, S. M. K. (2023). Corporate governance and firm value: Bangladeshi manufacturing industry perspective. *PSU Research Review*. <https://doi.org/10.1108/PRR-04-2023-0060>
- Schiopoiu Burlea, A., & Popa, I. (2013). *Legitimacy Theory BT - Encyclopedia of Corporate Social Responsibility* (S. O. Idowu, N. Capaldi, L. Zu, & A. Das Gupta (eds.); pp. 1579–1584). Springer Berlin Heidelberg. https://doi.org/10.1007/978-3-642-28036-8_471
- Sekaran, U., & Bougie, R. J. (2016). *Research Methods for Business: A skill Building Approach. 7th Edition*. John Wiley & Sons Inc.
- Septiavin, Q., Feriansyah, Rico Ricardo, Achmad Kautsar, Eka Puspitawati, & Syifa Salsabila. (2023). Analysing the Effect of Corporate Environmental Performance on Corporate Financial Performance: Does a Nonlinear Relationship Occur? *Journal of Central Banking Law and Institutions*, 2(3), 435–460. <https://doi.org/10.21098/jcli.v2i3.174>
- Shahzad, M. F., Xu, S., An, X., Asif, M., & Haider Jafri, M. A. (2024). Effect of stakeholder pressure on environmental performance: Do virtual CSR, green credit, environmental and social reputation matter? *Journal of Environmental Management*, 368, 122223. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2024.122223>
- Silkfan, R., & Azwir, M. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ar-Ribhu*, 5(2), 392–401. <https://doi.org/10.46781/ar-ribhu.v5i2.739>
- Soewarno, N., & Tjahjadi, B. (2020). Measures that matter: an empirical investigation of intellectual capital and financial performance of banking firms in Indonesia. *Journal of Intellectual Capital*, 21(6), 1085–1106. <https://doi.org/10.1108/JIC-09-2019-0225>
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian bisnis: pendekatan kuantitatif, kualitatif, kombinasi, dan R&D*. CV. Alfabeta. <https://scholar.google.com/scholar?cluster=5158715267799282582&hl=en&oi=scholar>
- Susbiyani, A., Muhammadiyah, U., & Mataram, U. (2024). *TESTING MEDIATION DISCLOSURE OF GREEN HOUSE GAS ON THE RELATIONSHIP BETWEEN CORPORATE GOVERNANCE AND FIRMS' VALUE*. 14(03), 736–755. <https://doi.org/10.22219/jrak.v14i3.34412>
- Tang, M., Walsh, G., Lerner, D., Fitza, M. A., & Li, Q. (2018). Green Innovation, Managerial Concern and Firm Performance: An Empirical Study. *Business Strategy and the Environment*, 27(1), 39–51. <https://doi.org/10.1002/bse.1981>
- van de Burgwal, D., & Vieira, R. J. O. (2014). Environmental disclosure determinants in Dutch listed companies. *Revista Contabilidade & Finanças* -

USP, 25(64), 60–78.

- Waris, M., & Din, B. H. (2024). Nexus of the CSR disclosures and corporate financial performance: evidence from Asian countries climate policy uncertainty. *Environmental Science and Pollution Research*, 31(2), 1995–2008. <https://doi.org/10.1007/s11356-023-31307-9>
- Widiyaningsih, V. A., & Nugroho Jati, A. K. (2024). Implementation of Green Accounting, Intellectual Capital and Environmental Performance on Company Value Mediated By Financial Performance. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 17(1), 129. <https://doi.org/10.30813/jab.v17i1.4981>
- Wolfe, J., & Aidar Sauaia, A. C. (2005). The Tobin q as a business game performance indicator. *Simulation and Gaming*, 36(2), 238–249. <https://doi.org/10.1177/1046878105275237>
- Wong, C. W. Y., Lai, K. H., Shang, K. C., Lu, C. S., & Leung, T. K. P. (2012). Green operations and the moderating role of environmental management capability of suppliers on manufacturing firm performance. *International Journal of Production Economics*, 140(1), 283–294. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2011.08.031>
- Xie, J., Abbass, K., & Li, D. (2024). Advancing eco-excellence: Integrating stakeholders' pressures, environmental awareness, and ethics for green innovation and performance. *Journal of Environmental Management*, 352, 120027. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2024.120027>
- Yuliana, I. (2019). Profitability relation, corporate social responsibility fund, and environmental performance with firm value (Study at companies listed in the sustainable and responsible investment index (SRI)–Kehati). *Management and Economics Journal (MEC-J)*, 3(2), 131. <https://doi.org/10.18860/mec-j.v3i2.7495>
- Yuliandhari, W. S., Saraswati, R. S., & Rasid Safari, Z. M. (2023). Pengaruh Carbon Emission Disclosure, Eco-Efficiency dan Green Innovation Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 7(2), 1526–1539. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1301>

Lampiran-Lampiran

Lampiran I

Pengesahan Proposal Skripsi

LEMBAR PENGESAHAN SEMINAR PROPOSAL SKRIPSI

**Pengaruh *Environmental Performance* dan *Green Innovation* Terhadap
Firm Value dengan Mediasi *Financial Performance***
(Studi Perusahaan Non Keuangan BEI Yang Mendapatkan PROPER Tahun
2021-2023)

Oleh
LILIK WAHYUDIN 'AMIL DA'I
NIM : 210501110100

Telah diseminarkan Pada 5 Desember 2024

Susunan Dewan Penguji:

1 Penguji I

Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA

NIP. 196708162003121001

2 Penguji II

Nora Ria Retnasih, M.E

NIP. 199205222020122003

3 Penguji III

Dr. Indah Yuliana, SE., MM

NIP. 197409182003122004

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Muhammad Sulhan, SE, MM

NIP. 197406042006041002

Lampiran II

Jurnal Bimbingan Skripsi

5/6/25, 10:22 PM

Print Jurnal Bimbingan Skripsi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 210501110100
Nama : Lilik Wahyudin 'Amil Da'i
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Manajemen
Dosen Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE., MM
Judul Skripsi : **Pengaruh *Environmental Performance* dan *Green Innovation* Terhadap *Firm Value* dengan *Mediasi Financial Performance***
(Studi Perusahaan Non Keuangan BEI Yang Mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023)

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	11 September 2024	Bimbingan Judul	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
2	18 September 2024	Bimbingan Judul, Penelitian Terdahulu dan Rumusan Masalah	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
3	15 Oktober 2024	Bimbingan Variabel dan Data Penelitian	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
4	21 Oktober 2024	Bimbingan Data Penelitian	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
5	11 November 2024	Bimbingan Data Penelitian	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
6	19 November 2024	Bimbingan BAB I-III	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
7	25 November 2024	Bimbingan Revisi BAB I-III	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
8	28 November 2024	Permohonan Persetujuan Seminar Proposal	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
9	22 Januari 2025	Bimbingan Revisi Proposal Setelah Seminar Proposal	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

<https://accessfe.uin-malang.ac.id/print/bimbingan/1484>

1/2

10	19 Februari 2025	Bimbingan Artikel Jurnal	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
11	25 Februari 2025	Bimbingan BAB IV - V	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
12	6 Maret 2025	Bimbingan Revisi BAB IV - V	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

Malang, 6 Maret 2025

Dosen Pembimbing



Dr. Indah Yuliana, SE., MM

Lampiran III

Keterangan Bebas Plagiarisme



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M
NIP : 198710022015032004
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Lilik Wahyudin 'Amil Da'i
NIM : 210501110100
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : **PENGARUH ENVIRONMENTAL PERFORMANCE DAN GREEN INNOVATION TERHADAP FIRM VALUE DENGAN MEDIASI FINANCIAL PERFORMANCE (Studi Perusahaan Non Keuangan BEI Yang Mendapatkan PROPER Tahun 2021-2023)**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
22%	21%	16%	13%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 6 Mei 2025

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M

Lampiran IV

Biodata Diri

BIODATA DIRI

Nama : Lilik Wahyudin ‘Amil Da’i

Tempat, tanggal lahir : Tuban, 03 April 2001

Jenis kelamin : Laki-Laki

Alamat : RT 06/RW 01 Ds. Prambonwetan, Kec. Rengel, Kab. Tuban, Prov. Jawa Timur, Indonesia

Email : 210501110100 @student.uin-malang.ac.id

Lampiran V

Berita Acara Ujian Afirmasi

06/06/25, 20.00

Print Berita Acara



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**BERITA ACARA UJIAN AFIRMASI PUBLIKASI ILMIAH DAN HAK KEKAYAAN INTELEKTUAL (HaKI)
PENGANTI UJIAN SKRIPSI / TUGAS AKHIR PROGRAM STRATA SATU (S-1)
SEMESTER GENAP TAHUN AKADEMIK 2024/2025**

A. IDENTITAS MAHASISWA

1. Nama : Lilik Wahyudin 'Amil Da'i
2. NIM : 210501110100
3. Program Studi : Manajemen

B. Afirmasi

1. Judul Artikel : The Influences of Environmental Performance and Green Innovation on Firm Value with Mediated Financial Performance
2. Dosen Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE., MM
3. Dosen Penguji :
1. Ketua Penguji : Dr. Maretha Ika Prajawati, M.M
2. Anggota Penguji : Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M
3. Sekretaris Penguji : Dr. Indah Yuliana, SE., MM
4. Hari / Tanggal Ujian : Jumat, 23 Mei 2025
5. Jam : 10:00 s.d 11:00
6. Ruang Ujian : Meeting Room Lt. I

C. KRITERIA AFIRMASI

1. Kategori Artikel Jurnal Ilmiah : Nasional
2. Jenis Artikel Jurnal Ilmiah : Jurnal Nasional Sinta 3 (Tiga)
3. Pelaksanaan Penerbitan : Volume 8 No 2 Tahun 2025
4. Mencantumkan nama pembimbing skripsi
5. Mencantumkan nama institusi ketika publikasi
5. Surat pernyataan bermaterai kesanggupan menyelesaikan tanggungan artikel (ketika belum terbit)

D. REKOMENDASI / CATATAN

Sukses sudah LoA, Info terbitnya ditunggu segera

Malang, 23 Mei 2025
Anggota / Penguji II

06/06/25, 20.00

Print Berita Acara



(Muhammad Nanang Choiruddin, SE.,
M.M)



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
 Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**BERITA ACARA UJIAN AFIRMASI PUBLIKASI ILMIAH DAN HAK KEKAYAAN INTELEKTUAL (HaKI)
 PENGGANTI UJIAN SKRIPSI / TUGAS AKHIR PROGRAM STRATA SATU (S-1)
 SEMESTER GENAP TAHUN AKADEMIK 2024/2025**

A. IDENTITAS MAHASISWA

1. Nama : Lilik Wahyudin 'Amil Da'i
 2. NIM : 210501110100
 3. Program Studi : Manajemen

B. Afirmasi

1. Judul Artikel : The Influences of Environmental Performance and Green Innovation on Firm Value with Mediated Financial Performance
 2. Dosen Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE., MM
 3. Dosen Penguji :
 1. Ketua Penguji : Dr. Maretha Ika Prajawati, M.M
 2. Anggota Penguji : Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M
 3. Sekretaris Penguji : Dr. Indah Yuliana, SE., MM
 4. Hari / Tanggal Ujian : Jumat, 23 Mei 2025
 5. Jam : 10:00 s.d 11:00
 6. Ruang Ujian : Meeting Room Lt. I

C. KRITERIA AFIRMASI

1. Kategori Artikel Jurnal Ilmiah : Nasional
 2. Jenis Artikel Jurnal Ilmiah : Jurnal Nasional Sinta 3 (Tiga)
 3. Pelaksanaan Penerbitan : Volume 8 No 2 Tahun 2025
 4. Mencantumkan nama pembimbing skripsi
 5. Mencantumkan nama institusi ketika publikasi
 5. Surat pernyataan bermaterai kesanggupan menyelesaikan tanggungan artikel (ketika belum terbit)

D. REKOMENDASI / CATATAN

Sukses sudah LoA, Info terbitnya ditunggu segera

Malang, 23 Mei 2025
 Anggota / Penguji II



(Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M)



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
 Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**BERITA ACARA UJIAN AFIRMASI PUBLIKASI ILMIAH DAN HAK KEKAYAAN INTELEKTUAL (HaKI)
 PENGGANTI UJIAN SKRIPSI / TUGAS AKHIR PROGRAM STRATA SATU (S-1)
 SEMESTER GENAP TAHUN AKADEMIK 2024/2025**

A. IDENTITAS MAHASISWA

1. Nama : Lilik Wahyudin 'Amil Da'i
 2. NIM : 210501110100
 3. Program Studi : Manajemen

B. Afirmasi

1. Judul Artikel : The Influences of Environmental Performance and Green Innovation on Firm Value with Mediated Financial Performance
 2. Dosen Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE., MM
 3. Dosen Penguji :
 1. Ketua Penguji : Dr. Maretha Ika Prajawati, M.M
 2. Anggota Penguji : Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M
 3. Sekretaris Penguji : Dr. Indah Yuliana, SE., MM
 4. Hari / Tanggal Ujian : Jumat, 23 Mei 2025
 5. Jam : 10:00 s.d 11:00
 6. Ruang Ujian : Meeting Room Lt. I

C. KRITERIA AFIRMASI

1. Kategori Artikel Jurnal Ilmiah : Nasional
 2. Jenis Artikel Jurnal Ilmiah : Jurnal Nasional Sinta 3 (Tiga)
 3. Pelaksanaan Penerbitan : Volume 8 No 2 Tahun 2025
 4. Mencantumkan nama pembimbing skripsi
 5. Mencantumkan nama institusi ketika publikasi
 5. Surat pernyataan bermaterai kesanggupan menyelesaikan tanggungan artikel (ketika belum terbit)

D. REKOMENDASI / CATATAN

Malang, 23 Mei 2025
 Sekretaris / Penguji III



(Dr. Indah Yuliana, SE., MM)

Lampiran VII

Tabulasi Data Penelitian

NO	KODE	Nama Perusahaan	TAHUN	PBV	TOBIN'S Q	PROPER	ISO 14001	GREEN PROCESS	GREEN PRODUCT	ROA	ROE
1	AGII	Samator Indo Gas Tbk.	2021	1,31	0,88	2	1	0,75	0,5	0,026	0,061
2			2022	1,71	1,04	2	1	1	0,5	0,012	0,025
3			2023	1,28	0,91	3	1	1	0,5	0,022	0,046
4	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	2021	2,59	1,65	4	1	1	0,75	0,056	0,089
5			2022	2,01	1,37	4	1	1	0,75	0,110	0,160
6			2023	1,34	0,76	5	1	1	0,75	0,080	0,080
7	BRPT	Barito Pacific Tbk.	2021	3,2	0,76	4	1	1	0,5	0,030	0,060
8			2022	2,87	0,77	4	1	1	0,5	0,003	0,008
9			2023	4,79	1,03	4	1	1	0,5	0,009	0,020
10	FPNI	Lotte Chemical Titan Tbk.	2021	1,73	0,71	4	1	0,75	0,5	0,052	0,091
11			2022	0,73	0,22	3	1	0,75	0,25	0,015	0,026
12			2023	0,67	0,29	3	1	0,75	0,25	0,022	0,004
13	INCO	Vale Indonesia Tbk.	2021	1,51	1,38	4	1	1	0,75	0,067	0,077
14			2022	1,92	1,85	4	1	1	0,75	0,075	0,085
15			2023	1,08	0,72	4	1	1	0,75	0,093	0,100
16	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	2021	0,63	0,28	3	1	1	0,5	0,059	0,110
17			2022	0,55	0,68	3	1	1	0,5	0,089	0,150
18			2023	0,5	0,14	3	1	1	0,5	0,041	0,069
19	INTP	Indocement Tungal Prakarsa Tbk	2021	2,08	1,42	4	1	1	0,75	0,067	0,084
20			2022	1,74	1,16	4	1	1	0,75	0,071	0,092
21			2023	1,54	1,07	4	1	1	0,75	0,065	0,093

22	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	2021	0,44	0,18	3	1	1	0,75	0,030	0,050
23			2022	0,42	0,19	3	1	1	0,75	0,010	0,020
24			2023	0,39	0,21	3	1	1	0,75	0,001	0,002
25	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia	2021	0,74	0,25	3	1	1	0,5	0,068	0,120
26			2022	0,42	0,08	3	1	1	0,5	0,049	0,074
27			2023	0,45	0,05	3	1	1	0,25	0,062	0,100
28	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk.	2021	1,36	0,94	4	1	1	0,75	0,033	0,063
29			2022	1,08	0,74	4	1	1	0,75	0,039	0,070
30			2023	0,97	0,68	4	1	1	0,75	0,040	0,071
31	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2021	1,12	0,84	4	1	1	0,5	0,025	0,053
32			2022	1,04	0,71	4	1	1	0,5	0,028	0,050
33			2023	1	0,67	4	1	1	0,75	0,026	0,050
34	SPMA	Suparma Tbk.	2021	1,08	2,27	3	1	0,75	1	0,100	0,160
35			2022	0,73	2,50	3	1	0,75	1	0,150	0,100
36			2023	0,47	1,55	3	1	0,75	0,75	0,075	0,052
37	SRSN	Indo Acidatama Tbk	2021	0,54	0,12	3	0	0,5	0,75	0,031	0,043
38			2022	0,48	0,06	3	0	0,75	0,75	0,038	0,051
39			2023	0,57	0,05	3	0	0,75	0,75	0,062	0,081
40	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	2021	0,93	0,71	3	1	1	0,5	0,079	0,140
41			2022	0,64	0,53	3	1	1	0,5	0,130	0,200
42			2023	0,62	0,54	3	1	1	0,5	0,047	0,072
43	TPIA	Chandra Asri Pacific Tbk.	2021	3,8	1,90	4	1	1	0,5	0,030	0,030
44			2022	5,09	2,84	4	1	1	0,5	0,030	0,030
45			2023	10,77	5,21	5	1	1	0,75	0,060	0,060
46	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk.	2021	1,46	0,53	3	1	1	0,5	0,190	0,190

47			2022	0,93	0,08	3	1	1	0,5	0,120	0,120
48			2023	0,73	-0,08	3	1	0,75	0,5	0,066	0,066
49	MDKI	Emdeki Utama Tbk.	2021	0,58	0,26	2	1	0,75	0,25	0,039	0,043
50			2022	0,51	0,20	2	1	0,75	0,25	0,036	0,041
51			2023	0,53	0,17	2	1	0,75	0,25	0,045	0,050
52	MOLI	Madusari Murni Indah Tbk.	2021	0,91	0,36	3	0	1	0,75	0,011	0,023
53			2022	0,53	0,10	3	0	1	0,75	0,011	0,021
54			2023	0,88	0,27	3	0	1	0,75	0,041	0,080
55	GGRP	Gunung Raja Paksi Tbk.	2021	0,88	0,66	3	1	1	0,5	0,058	0,082
56			2022	0,49	0,33	3	1	1	0,5	0,062	0,072
57			2023	0,43	0,26	3	1	1	0,5	0,031	0,041
58	IFII	Indonesia Fibreboard Industry	2021	1,28	0,96	3	0	1	0,75	0,070	0,080
59			2022	1,3	0,96	3	0	1	0,75	0,060	0,090
60			2023	1,18	0,86	3	0	1	0,75	0,050	0,080
61	AVIA	Avia Avian Tbk.	2021	6,09	2,16	3	1	1	1	0,130	0,150
62			2022	4,08	2,92	4	1	1	1	0,120	0,140
63			2023	3,12	2,08	4	1	1	1	0,160	0,160
64	SMBR	Semen Baturaja Tbk.	2021	2,05	1,42	3	1	0,75	0,5	0,010	0,016
65			2022	1,25	0,95	3	1	0,75	0,25	0,015	0,025
66			2023	0,87	0,75	3	1	0,75	0,25	0,025	0,038
67	PTSN	Sat Nusapersada Tbk	2021	0,97	0,21	3	1	0,75	0,5	0,033	0,064
68			2022	0,66	0,42	3	1	0,75	0,5	0,067	0,099
69			2023	0,77	0,47	3	1	1	0,5	0,073	0,100
70	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	2021	0,89	0,60	3	0	0,75	0,75	0,070	0,100
71			2022	0,71	0,52	3	0	0,75	0,75	0,060	0,080

72			2023	0,61	0,44	3	0	0,75	0,5	0,040	0,050
73	ADES	Akasha Wira International Tbk.	2021	2	1,23	3	1	1	1	0,200	0,270
74			2022	3,17	2,27	3	1	1	1	0,220	0,270
75			2023	3,3	2,32	3	1	1	1	0,180	0,220
76	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.	2021	0,54	0,58	5	1	1	0,5	0,057	0,086
77			2022	0,34	0,43	5	0	1	0,5	0,035	0,050
78			2023	0,38	1,83	3	0	1	0,5	0,003	0,004
79	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.	2021	0,63	0,36	3	0	0,75	0,75	0,027	0,065
80			2022	0,76	0,37	3	0	0,75	0,75	0,028	0,067
81			2023	0,85	0,38	2	0	0,75	0,75	0,030	0,068
82	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	2021	0,81	0,04	3	1	1	1	0,110	0,130
83			2022	0,76	0,03	3	1	1	0,75	0,120	0,140
84			2023	0,67	-0,17	3	1	1	0,75	0,081	0,093
85	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2021	3,88	2,60	3	0	0,75	1	0,100	0,140
86			2022	3,52	1,96	4	0	0,75	0,75	0,070	0,110
87			2023	3,05	2,15	3	1	0,75	0,75	0,060	0,090
88	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	2021	2,97	1,62	3	1	1	1	0,140	0,180
89			2022	3,07	1,69	3	1	1	1	0,170	0,230
90			2023	3,04	1,69	4	1	1	1	0,160	0,210
91	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.	2021	0,77	0,75	3	0	1	0,75	0,053	0,110
92			2022	0,79	0,60	3	0	1	0,5	0,083	0,150
93			2023	0,67	0,63	3	0	1	0,5	0,053	0,100
94	GGRM	Gudang Garam Tbk.	2021	0,99	0,34	3	0	0,5	0,5	0,062	0,094
95			2022	0,6	0,11	3	0	0,5	0,5	0,031	0,048
96			2023	0,64	0,18	3	0	0,5	0,5	0,057	0,087

97	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.	2021	3,85	1,79	4	1	1	0,75	0,130	0,240
98			2022	3,47	1,51	4	1	1	0,75	0,110	0,220
99			2023	3,49	1,62	4	1	1	0,75	0,140	0,270
100	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2021	2,98	1,11	3	1	1	1	0,071	0,071
101			2022	3,19	1,24	3	1	1	1	0,049	0,049
102			2023	3,03	1,20	3	1	1	1	0,072	0,072
103	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	2021	1,14	0,52	4	1	1	1	0,066	0,099
104			2022	1,1	0,50	3	1	1	1	0,051	0,100
105			2023	0,96	0,43	4	1	1	1	0,063	0,100
106	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	2021	1,63	0,75	3	1	1	0,5	0,075	0,160
107			2022	1,18	0,53	3	1	1	1	0,046	0,110
108			2023	1,04	0,49	3	1	1	1	0,028	0,068
109	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	2021	0,79	0,25	3	1	0,75	0,75	0,087	0,100
110			2022	0,63	0,26	3	1	0,75	0,75	0,085	0,100
111			2023	0,53	0,23	3	1	0,75	0,75	0,061	0,067
112	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.	2021	0,73	0,45	3	0	0,5	0,75	0,011	0,029
113			2022	0,53	0,32	3	0	0,75	0,75	0,004	0,012
114			2023	0,54	0,25	3	0	1	0,75	0,011	0,029
115	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	2021	14,96	6,10	3	1	1	1	0,220	0,220
116			2022	17,54	5,91	3	1	1,25	1	0,270	0,270
117			2023	11,74	5,59	3	1	1,25	1	0,310	0,310
118	MYOR	Mayora Indah Tbk.	2021	4,1	2,07	3	0	1	1	0,060	0,110
119			2022	4,43	2,27	3	0	1	1	0,090	0,150
120			2023	3,7	2,07	3	0	1	1	0,140	0,210
121	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	2021	2,8	1,93	3	0	0,5	0,75	0,060	0,099

122			2022	2,81	1,86	3	0	0,75	1	0,100	0,160
123			2023	2,74	1,76	3	1	0,75	1	0,085	0,130
124	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.	2021	0,81	0,76	3	1	1	0,75	0,084	0,170
125			2022	0,75	0,69	3	1	1	0,75	0,100	0,190
126			2023	0,7	0,65	3	1	1	0,75	0,044	0,080
127	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.	2021	0,45	0,38	3	1	1	1	0,080	0,070
128			2022	0,38	0,30	3	1	1	1	0,080	0,074
129			2023	0,34	0,27	3	1	1	1	0,054	0,053
130	SKLT	Sekar Laut Tbk.	2021	2,77	1,78	2	0	0,5	0,75	0,096	0,150
131			2022	2,07	0,95	2	1	0,5	0,75	0,071	0,120
132			2023	2,85	1,31	3	1	0,5	0,75	0,066	0,100
133	SMAR	Smart Tbk.	2021	0,87	0,40	3	0	1	0,75	0,070	0,190
134			2022	0,74	0,28	3	0	1	0,75	0,120	0,280
135			2023	0,6	0,33	3	0	1	0,75	0,023	0,048
136	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	2021	1,51	0,97	3	1	1	0,75	0,110	0,249
137			2022	6,98	1,33	3	1	1	0,75	0,131	0,286
138			2023	5,69	1,21	3	1	1	0,75	0,045	0,290
139	STTP	Siantar Top Tbk.	2021	3,02	2,18	3	0	1	0,75	0,150	0,180
140			2022	2,57	1,77	3	0	1	0,75	0,130	0,160
141			2023	2,55	1,72	3	0	1	0,75	0,160	0,180
142	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.	2021	0,65	0,45	3	0	0,75	0,75	0,038	0,120
143			2022	0,54	0,39	3	0	0,75	0,75	0,034	0,110
144			2023	0,51	0,36	3	0	0,75	0,75	0,025	0,075
145	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.	2021	3,65	1,47	3	0	1	0,75	0,140	0,270
146			2022	3,31	1,18	3	0	1	1	0,110	0,230

147			2023	2,83	0,98	3	0	1	1	0,097	0,200
148	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trading Company	2021	3,23	1,86	3	1	1	1	0,170	0,250
149			2022	2,67	1,66	3	1	1	1	0,130	0,160
150			2023	2,52	1,56	3	1	1	1	0,150	0,170
151	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	2021	1,66	0,58	3	0	1	1	0,087	0,090
152			2022	1,91	1,08	3	0	1	1	0,110	0,120
153			2023	2,48	1,84	3	0	1	1	0,110	0,130
154	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	2021	7,3	3,03	3	1	1	1	0,062	0,160
155			2022	6,73	2,75	3	1	1	1	0,058	0,140
156			2023	4,62	4,83	3	1	1	1	0,078	0,160
157	UCID	Uni-Charm Indonesia Tbk.	2021	1,22	0,52	3	1	1	1	0,061	0,097
158			2022	0,88	0,23	3	1	0,75	1	0,060	0,060
159			2023	0,74	0,17	3	1	0,75	1	0,078	0,078
160	VICI	Victoria Care Indonesia Tbk.	2021	4,61	3,15	3	0	1	1	0,170	0,230
161			2022	4,27	2,73	3	0	1	1	0,084	0,170
162			2023	4,75	3,47	3	0	1	1	0,150	0,200
163	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.	2021	0,59	0,56	4	1	0,75	1	0,043	0,083
164			2022	0,65	0,50	3	0	0,5	0,75	0,058	0,150
165			2023	0,6	0,41	3	0	1	0,75	0,078	0,150
166	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.	2021	3,76	2,27	4	1	0,75	0,75	0,210	0,300
167			2022	4,01	2,50	4	1	0,75	0,75	0,160	0,250
168			2023	2,64	1,55	4	1	1	0,75	0,120	0,180
169	ASII	Astra International Tbk.	2021	1,34	0,60	5	1	1	1	0,070	0,120
170			2022	1,2	0,53	3	1	1,25	0,75	0,100	0,170
171			2023	1,15	0,58	3	1	1,25	0,75	0,100	0,180

172	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.	2021	1,07	0,59	3	1	0,75	0,75	0,048	0,048
173			2022	1,21	0,68	3	1	1	0,75	0,094	0,094
174			2023	1	0,56	3	1	1	0,75	0,072	0,072
175	UNTR	United Tractors Tbk.	2021	1,21	0,56	4	1	1,25	1	0,100	0,150
176			2022	1,12	0,49	3	1	1,25	1	0,160	0,260
177			2023	1,04	0,60	4	1	1,25	1	0,140	0,230
178	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	2021	0,51	0,24	4	1	1	1	0,037	0,054
179			2022	0,59	0,17	3	1	1	1	0,080	0,110
180			2023	0,85	0,43	4	1	1,5	1	0,100	0,130
181	BOLT	Garuda Metalindo Tbk.	2021	2,64	1,34	2	1	1	0,75	0,060	0,060
182			2022	2,19	1,13	3	1	1	0,75	0,040	0,040
183			2023	2,14	1,11	3	1	1	0,75	0,090	0,090
184	BRAM	Indo Kordsa Tbk.	2021	1,98	1,19	2	1	1	0,75	0,120	0,077
185			2022	1,14	0,61	2	1	1	0,75	0,120	0,150
186			2023	0,82	0,65	3	1	1	0,75	0,058	0,170
187	INDS	Indospring Tbk.	2021	0,57	0,12	3	1	0,75	0,5	0,048	0,060
188			2022	0,45	0,12	3	1	0,75	0,75	0,058	0,075
189			2023	0,49	0,25	3	1	1	0,75	0,043	0,055
190	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk.	2021	13,91	7,09	3	1	1	0,75	0,100	0,180
191			2022	3,85	2,59	3	1	1	0,75	0,110	0,160
192			2023	5,96	4,14	3	1	1	0,75	0,140	0,200
193	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.	2021	1,19	0,70	5	1	1,25	0,5	0,130	0,230
194			2022	1,28	0,63	5	1	1,25	0,5	0,260	0,430
195			2023	0,7	0,35	5	1	1,25	0,5	0,170	0,250
196	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	2021	1,74	0,76	5	1	1	0,75	0,047	0,120

197			2022	2,52	0,97	5	1	1	1	0,088	0,220
198			2023	2,58	0,92	5	1	1	1	0,092	0,240
199	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.	2021	1,55	0,61	4	1	1	0,75	0,390	0,500
200			2022	2,41	1,27	4	1	1,25	0,75	0,580	0,710
201			2023	1,98	1,03	4	1	1,25	0,75	0,094	0,120
202	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	2021	0,76	0,63	3	0	1	0,5	0,010	0,040
203			2022	1,05	0,73	3	0	1	0,5	0,080	0,340
204			2023	1,03	0,77	4	0	1	0,5	0,040	0,180
205	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	2021	0,93	0,58	3	1	1	0,5	0,040	0,092
206			2022	1,04	0,59	4	1	1	0,5	0,045	0,094
207			2023	0,66	0,45	4	1	1	0,5	0,042	0,078
208	PTBA	Bukit Asam Tbk.	2021	1,29	0,69	4	1	1,25	0,75	0,220	0,320
209			2022	1,48	0,76	4	1	1,25	0,75	0,270	0,430
210			2023	1,31	0,78	4	1	1,25	0,75	0,150	0,280
211	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.	2021	0,97	0,57	3	1	0,75	0,75	0,091	0,140
212			2022	0,83	0,48	3	1	0,75	0,75	0,075	0,120
213			2023	0,65	0,52	3	1	0,75	0,75	0,084	0,150
214	POWR	Cikarang Listrindo Tbk.	2021	0,97	0,62	3	1	1	0,5	0,067	0,120
215			2022	0,96	0,57	4	1	1	0,5	0,053	0,100
216			2023	1,04	0,60	4	1	1	0,5	0,058	0,110
217	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	2021	0,51	-0,03	3	0	0,75	0,5	0,015	0,021
218			2022	0,4	-0,11	3	0	1	0,5	0,032	0,045
219			2023	0,31	-0,18	3	0	1	0,5	0,011	0,016
220	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	2021	3,87	2,51	3	1	1	1	0,120	0,150
221			2022	4,74	3,12	3	1	1	1	0,120	0,150

222			2023	3,48	2,43	5	1	1	1	0,100	0,120
223	MERK	Merck Tbk.	2021	2,42	1,20	3	1	0,75	0,75	0,120	0,190
224			2022	2,81	1,55	3	1	1	1,25	0,170	0,230
225			2023	2,35	1,37	1	1	1	1	0,180	0,220
226	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido	2021	7,48	5,97	5	1	1,25	1	0,310	0,360
227			2022	6,46	5,15	5	1	1,25	1	0,270	0,310
228			2023	4,65	3,65	5	1	1,25	1	0,240	0,280
229	PEHA	Phapros Tbk.	2021	1,29	0,59	2	1	1	0,75	0,006	0,015
230			2022	0,77	0,37	2	1	1	0,75	0,015	0,037
231			2023	0,72	0,34	1	1	1	0,75	0,003	0,008
232	SOHO	Soho Global Health Tbk.	2021	3,66	1,63	3	1	1	1	0,015	0,240
233			2022	2,84	1,13	3	1	1	1	0,037	0,140
234			2023	2,65	0,96	3	1	1	1	0,008	0,150
235	PNGO	Pinago Utama Tbk	2021	1,92	1,09	3	1	1	0,75	0,120	0,290
236			2022	1,55	0,93	3	1	1	0,75	0,110	0,240
237			2023	1,38	0,97	3	1	1	0,75	0,120	0,240