

## PENGARUH GREEN INVESTMENT DAN CAPITAL EXPENDITURE INTENSITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Fitri Wulandari<sup>1</sup>, Achmad Hizazi<sup>2</sup>, Heriyani<sup>3</sup>  
<sup>1,2,3</sup>Universitas Jambi

E-mail : [fitriwulandari5272@gmail.com](mailto:fitriwulandari5272@gmail.com)<sup>1</sup>, [hizazi@unja.ac.id](mailto:hizazi@unja.ac.id)<sup>2</sup>, [heriyani@unja.ac.id](mailto:heriyani@unja.ac.id)<sup>3</sup>

---

### ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh green investment dan capital expenditure intensity terhadap nilai Perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variable mediasi pada 22 perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode Tahun 2020-2024. Menggunakan metode SEM-PLS dengan total 110 observasi, hasil penelitian menunjukkan bahwa green investment dan capital expenditure intensity tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan secara langsung. Lebih lanjut, capital expenditure intensity berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, sementara kinerja keuangan sendiri terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, kinerja keuangan ditemukan tidak mampu memediasi hubungan antara variable independen terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa peningkatan green investment dan capital expenditure intensity belum tentu meningkatkan nilai perusahaan secara langsung tanpa optimalisasi kinerja keuangan yang mampu memberikan sinyal positif kepada investor.

**Kata Kunci:** Green Investment, Capital Expenditure Intensity, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, Perusahaan Energi.

### ABSTRACT

*This study analyzes the impact of green investment and capital expenditure intensity on firm value, with financial performance as a mediating variable, focusing on 22 energy sector companies listed on the IDX from 2020-2024. Utilizing SEM-PLS with 110 observations, the results reveal that neither green investment nor capital expenditure intensity directly affects firm value. Furthermore, while capital expenditure intensity negatively impacts financial performance, financial performance itself positively influences firm value. However, financial performance fails to mediate the relationship between the independent variables and firm value. These findings imply that increasing green investment and capital intensity does not automatically enhance firm value, highlighting the need for companies to optimize financial performance to provide positive signals to investors.*

**Keywords:** Green Investment, Capital Expenditure Intensity, Financial Performance, Firm Value, Energy Sector.

---

## PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, investor institusional dan publik semakin memasukkan faktor ESG (*Environmental, Social, and Governance*) ke dalam keputusan investasi yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Selain itu, determinan tradisional nilai perusahaan, seperti profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi tetap penting tetapi pengaruhnya dapat berubah ketika perusahaan menghadapi risiko iklim atau tuntutan *green investment* (Anita, 2025).

Nilai perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat dari awal perusahaan didirikan hingga saat ini. Nilai perusahaan adalah bukti nyata bagi para pihak pemberi modal untuk memperhitungkan adanya pengembalian melalui nilai perusahaan yang positif, mencerminkan tingginya nilai saham perusahaan, dan turut meningkatkan kemakmuran tingginya nilai saham perusahaan, serta turut meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan suatu perusahaan dapat diukur dari perspektif *stakeholders*. Nilai perusahaan yang dianalisis menjadi dasar dalam mengambil Keputusan. Nilai perusahaan dalam jangka panjang ditentukan oleh nilai pasar. Nilai pasar merupakan rasio penting yang menunjukkan tingkat perkembangan suatu perusahaan di pasar (Wijaya, 2024).

Tingkat nilai perusahaan dapat diukur dari nilai pasar dengan menggunakan nilai Tobin's Q. Tobin's Q merupakan parameter penting yang berfungsi untuk mengukur profitabilitas suatu bisnis karena mewakili

pendapatan perusahaan di masa depan. Nilai Tobin's Q dapat mendeteksi probabilitas *stakeholders* dalam berinvestasi di perusahaan. Nilai Tobin's Q suatu perusahaan berbanding lurus dengan besar kecilnya harga saham perusahaan tersebut (Wijaya, 2024). Tobin's Q merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dari perspektif pasar dibandingkan dengan nilai buku asetnya. Dalam konteks perusahaan energi, Tobin's Q sangat relevan karena investor memperhitungkan proyeksi pertumbuhan dan ekspektasi masa depan sektor energi (khususnya di era transisi energi). Jika pasar melihat bahwa perusahaan energi melakukan transformasi hijau atau investasi berkelanjutan, maka ekspektasi arus kas masa depan dan citra perusahaan cenderung meningkat, dan ini tercermin dalam nilai pasar yang lebih tinggi.

Sektor energi memiliki karakteristik struktural yang sangat memengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan, karena proyek energi membutuhkan pengeluaran modal besar dan masa pengembalian yang panjang. Akibatnya, tingkat *capital expenditure intensity* dan kualitas keputusan investasi di sektor energi menjadi determinan langsung terhadap ekspektasi arus kas masa depan yang merupakan komponen utama dalam pembentukan nilai perusahaan (Kesuma, 2025). Peralihan global menuju dekarbonisasi perusahaan energi untuk mengalokasikan dana ke proyek hijau (*renewables*, efisiensi energi, *retrofit*) atau menghadapi risiko *stranded assets* (aset yang nilainya turun drastis karena perubahan regulasi atau teknologi). Transisi energi dan

tekanan kebijakan iklim menambah lapisan kompleksitas penilaian nilai perusahaan.

*Green investment* adalah konsep luas yang menyebutkan penggunaan modal hijau yang dimobilisasi baik dari pemerintah maupun industri untuk berinvestasi dalam barang dan jasa lingkungan seperti melindungi keanekaragaman ekosistem dan kompensasi terhadap kerusakan iklim. *Green investment* sebuah kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan yang diupayakan sebagai perlindungan untuk mengurangi dampak lingkungan serta mengelola lingkungan disebabkan dari kegiatan perusahaan atau biasa disebut investasi lingkungan. *Green investment* berpotensi meningkatkan nilai perusahaan karena dapat mengurangi risiko regulasi lingkungan, meningkatkan reputasi perusahaan, serta membuka peluang pasar baru. Pada perusahaan energi yang terdaftar di BEI, efektivitas *green investment* terhadap nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan merealisasikan proyek hijau dan persepsi pasar terhadap kredibilitas *green investment* tersebut. *Green investment* bukan hanya menjadi pilihan strategis tetapi juga sinyal bagi pasar bahwa perusahaan memperhitungkan risiko transisi dan keberlanjutan jangka panjang yang seharusnya tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan (Widarwati, 2024). Namun, tidak semua *green investment* langsung meningkatkan nilai perusahaan, terutama ketika biaya implementasi tinggi dan hasil finansial belum terlihat dalam jangka pendek. Investor dapat merespons negatif apabila perusahaan dianggap melakukan *green investment* hanya untuk tujuan

simbolis (*greenwashing*) tanpa kontribusi signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Pengambilan keputusan investasi jangka panjang merupakan salah satu aspek krusial dalam manajemen keuangan perusahaan. Salah satunya adalah alokasi dana untuk belanja atau *capital expenditure intensity*, yaitu pengeluaran perusahaan untuk memperoleh, memperluas, atau memperbaiki asset tetap seperti pabrik, mesin, peralatan, bangunan, dan teknologi. *Capital expenditure* bersifat intensif modal jika relatif besar dibanding ukuran perusahaan atau dibanding penjualan, sehingga sering disebut *capital expenditure intensity*. *Capital expenditure intensity* ini dapat diukur dengan berbagai cara, misalnya belanja modal dibagi penjualan atau asset, atau rasio tetap asset terhadap total asset. Perusahaan dengan intensitas tinggi menunjukkan bahwa mereka banyak menginvestasikan dalam asset tetap untuk mendukung operasi jangka panjang (Angelita, 2025).

Kinerja keuangan yang tinggi secara teoritis dapat meningkatkan nilai perusahaan karena meningkatkan ekspektasi arus kas masa depan dan menurunkan persepsi risiko investor. Dengan kata lain, perusahaan yang berhasil menunjukkan ROA, ROE, dan NPM yang baik dianggap lebih produktif dan efisien, sehingga menarik kepercayaan investor, yang pada gilirannya akan meningkatkan valuasi pasar atau nilai perusahaan (misalnya melalui rasio Tobin's Q) (Supriyadi, 2021). Namun demikian, bukti empiris menunjukkan hasil yang beragam tergantung pada kondisi industri, periode waktu, dan ukuran perusahaan.

Penelitian ini penting karena sektor energi merupakan penghasil emisi terbesar di Indonesia dan berada di garis terdepan transisi menuju ekonomi rendah karbon. Temuan penelitian ini dapat memberikan implikasi kebijakan bagi perusahaan energi dalam merancang strategi *green investment* yang tidak hanya memperhatikan keberlanjutan, tetapi juga menjaga nilai perusahaan dan kinerja keuangan suatu perusahaan. Selain itu, investor dan *stakeholder* saat ini semakin menuntut transparansi dan bukti efektivitas ESG untuk mencari tahu apakah nilai suatu perusahaan tersebut berkualitas ataupun tidak, sehingga penelitian yang memberikan data empiris dan analisis mediasi akan sangat bernilai praktis.

Fenomena empiris yang memperkuat penelitian ini dapat dilihat dari fluktuasi nilai perusahaan pada beberapa emiten sektor energi di Bursa Efek Indonesia. Salah satu contohnya adalah PT Alamtri Resources Indonesia Tbk (ADRO), yang mengalami penurunan harga saham hingga mencapai Rp1.430 pada tahun 2020 akibat dampak pandemi Covid-19 dan melemahnya permintaan energi global. Namun, pada periode 2021 hingga 2024, harga saham perusahaan mengalami peningkatan signifikan hingga mencapai Rp4.300, yang mencerminkan meningkatnya optimisme investor terhadap prospek perusahaan. Selanjutnya, pada awal tahun 2026, saham ADRO kembali mengalami tekanan akibat penurunan laba bersih dan aksi jual pasca *cum dividend date*. Fenomena ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan sektor energi sangat sensitif terhadap perubahan kondisi eksternal, keputusan investasi, dan

persepsi pasar terhadap prospek masa depan perusahaan (Riyandanu, 2024).

Fenomena lain juga terlihat pada PT Bukit Asam Tbk (PTBA). Pada Tahun 2021, perusahaan mengalami penurunan harga saham yang beriringan dengan munculnya isu pencemaran lingkungan dan pemberian peringkat PROPER merah oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. Peristiwa tersebut menunjukkan bahwa faktor lingkungan dan reputasi keberlanjutan perusahaan memiliki pengaruh terhadap kepercayaan investor dan penilaian pasar. Dengan demikian, *green investment* tidak hanya berfungsi sebagai bentuk tanggung jawab sosial perusahaan, tetapi juga sebagai sinyal positif yang dapat memengaruhi nilai perusahaan di pasar modal (Pranoto, 2022).

Menurut penelitian (Afdita, 2025) menunjukkan bahwa variabel *green investment* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor energi yang terdaftar di BEI 2021-2023. Sedangkan, menurut penelitian (Murwaningsari, 2023) menunjukkan bahwa *green investment* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian (Islamiyah, 2024) menunjukkan bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, menurut penelitian (Fiatul, 2023) menunjukkan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sebagian besar penelitian sebelumnya hanya menganalisis hubungan langsung antara *green investment* terhadap nilai perusahaan tanpa mempertimbangkan peran kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Belum banyak yang memasukkan *capital expenditure* sebagai variabel independen

secara eksplisit disandingkan dengan *green investment*. Oleh karena itu, masih terdapat kesenjangan empiris mengenai bagaimana *green investment* dan *capital expenditure intensity* secara simultan memengaruhi nilai perusahaan melalui mekanisme kinerja keuangan di sektor energi. Dikarenakan pengukuran *green investment* dan *capital expenditure intensity* belum seragam dan seringkali sulit diperoleh secara komprehensif di sektor energi.

Dengan demikian, penulis memilih judul penelitian Pengaruh *Green Investment* Dan *Capital Expenditure Intensity* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Energi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2024).

## TINJAUAN PUSTAKA

### 1. Teori Pemangku Kepentingan (Stakeholders Theory)

*Stanford Research Institute* memperkenalkan istilah *stakeholders* pada Tahun 1963. Istilah ini menjelaskan bahwa suatu organisasi memerlukan dukungan dari para pemangku kepentingan (*stakeholders*) agar organisasi dapat berjalan. Freeman adalah yang mengembangkan teori *stakeholders* pada Tahun 1984 yang bertujuan untuk mengimplementasikan akuntabilitas dan transparansi perusahaan dihadapan para *stakeholders* terkait. Teori *stakeholders* yakni teori yang berasumsi bahwa perusahaan menjalankan bisnisnya tidak hanya untuk kepentingannya sendiri tetapi juga kepentingan *stakeholders*. Oleh karena itu, teori *stakeholders* disebut juga rencana strategis perusahaan yang disusun untuk melanjutkan keberlangsungan hubungan

antara *stakeholders*, investor, pemerintah, pemasok, pelanggan, masyarakat dan juga lingkungan (Nursasi, 2021).

### 2. Teori Legitimasi

Teori legitimasi menjelaskan bahwa praktik pernyataan tanggung jawab sosial hendaknya dilaksanakan dengan sebaik-baiknya agar kinerja perusahaan mendapat respon positif dari masyarakat. Respon positif ini akan menciptakan nilai perusahaan. Hal ini justru akan memberikan keuntungan bagi perusahaan karena keuntungan yang dihasilkan akan menarik investor yang ingin menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Edy, 2020). Teori legitimasi adalah sebuah bentuk kontrak sosial yang terjalin antara perusahaan dengan Masyarakat. Teori legitimasi menegaskan bahwa perusahaan harus mampu menyesuaikan diri dengan system dan nilai sosial Masyarakat. Legitimasi juga didefinisikan sebagai keadaan di mana Tindakan suatu entitas sesuai dengan system norma, nilai, keyakinan, dan definisi yang dibangun secara sosial (Lisadi, 2023).

### 3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan aspek penting yang harus diperhatikan oleh manajemen karena mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai ini pada dasarnya adalah harga yang bersedia dibayar investor untuk memperoleh suatu perusahaan sebagai satu kesatuan usaha yang berkelanjutan. Seiring dengan perkembangan bisnis, nilai perusahaan sering dipandang sebagai cerminan penilaian public terhadap kinerja

dan prospek perusahaan yang tercermin melalui harga saham di pasar. Semakin tinggi harga saham, semakin besar pula nilai perusahaan yang dinilai investor. Dengan demikian, nilai perusahaan dapat dipandang sebagai persepsi dasar mengenai kinerja masa lalu sekaligus potensi pertumbuhan di masa depan (Dzahabiyya, 2020). Nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang perusahaan, dikarenakan nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan investor sebab dengan value yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Desmiza, 2023).

#### 4. *Green Investment*

*Green investment* merupakan investasi dalam teknologi manufaktur bersih untuk mendukung kegiatan perusahaan yang ramah lingkungan. *Green investment* merupakan investasi berkelanjutan yang bertujuan untuk meningkatkan perekonomian dengan menjaga kelestarian lingkungan untuk menjaga kehidupan di Bumi dalam jangka panjang (Santi, 2023). Kebijakan *green investment* mengharuskan sinergi dengan kebijakan dan program Pembangunan lingkungan hidup, seperti program pengurangan emisi gas, transportasi, industri, energi, dan limbah, serta program pencegahan kerusakan keanekaragaman hayati. Pengukuran *green investment* dilakukan dengan memberikan skor 1 sampai 5 pada setiap peringkat penghargaan PROPER sesuai warna yang didapatkan oleh perusahaan yang diberikan oleh Kementerian Lingkungan Hidup (Dinas Lingkungan Hidup, 2020).

#### 5. *Capital Expenditure Intensity*

*Capital expenditure* atau belanja modal merupakan komitmen jangka panjang perusahaan untuk meningkatkan kapasitas produksi, efisiensi operasional, atau mengembangkan produk baru. Pengeluaran modal ini diharapkan dapat menghasilkan peningkatan pendapatan dan laba di masa mendatang, sehingga memberikan nilai tambah bagi pemegang saham. Sebagian dari dana yang digunakan untuk investasi modal ini seringkali berasal dari laba ditahan perusahaan. Belanja modal tidak hanya sebatas membeli aset baru, tetapi juga mencakup upaya untuk meningkatkan efisiensi dan kapasitas produksi dari aset yang sudah ada, serta memperpanjang usia ekonomis aset tersebut. Dengan demikian, belanja modal merupakan investasi yang strategis bagi perusahaan untuk mencapai tujuan jangka panjangnya, seperti pertumbuhan bisnis, peningkatan produktivitas, dan pengurangan biaya. Biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk membeli aset jangka panjang, seperti aset tetap atau aset berwujud yang tidak lancar yang digunakan untuk membantu jalannya kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat menghasilkan manfaat jangka panjang (Karim, 2021).

#### 6. *Kinerja Keuangan*

Kinerja keuangan merupakan representasi keadaan keuangan selama periode waktu tertentu ditinjau dari ragam dan sebaran asetnya, yang seringkali diukur dari faktor likuiditas dan profitabilitas, yang dimana dalam penelitian kali ini akan menggunakan rasio profitabilitas. Kinerja keuangan adalah istilah yang dapat

digunakan untuk menggambarkan semua aktivitas yang dilakukan suatu perusahaan sambil mengelola sumber daya untuk mencapai tujuannya. Kinerja keuangan merupakan kondisi yang mencerminkan keadaan keuangan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan (Sularsih, 2023).

Kinerja keuangan digunakan untuk menilai stabilitas usaha, yaitu sejauh mana perusahaan mampu beroperasi secara konsisten dan keberlanjutan. Adapun manfaat dari kinerja keuangan antara lain adalah memberikan gambaran posisi keuangan perusahaan secara menyeluruh sehingga menjadi acuan bagi manajer dalam pengambilan keputusan bisnis. Selain itu, kinerja keuangan juga membantu mengevaluasi hasil kerja, merencanakan aktivitas atau proyek yang sedang berjalan, serta memproyeksikan masa depan perusahaan dengan memahami tren bisnis (Putri, 2025).

## 7. Peran *Stakeholders Theory* Terhadap Variabel *Green Investment*, *Capital Expenditure Intensity*, dan Nilai Perusahaan

Hubungan antara *stakeholder theory* dan *capital expenditure intensity* bisa dipahami dari perspektif bahwa stakeholder tidak hanya menilai aktivitas lingkungan, tetapi juga bagaimana perusahaan mengalokasikan modalnya secara strategis. Perusahaan yang memperhatikan permintaan *stakeholder* terhadap praktik berkelanjutan cenderung menambah belanja modal pada teknologi bersih, efisiensi energi, dan infrastruktur hijau, karena keputusan alokasi modal yang memperhatikan kebutuhan

*stakeholder* dianggap dapat meningkatkan citra perusahaan dan mengurangi risiko lingkungan jangka panjang yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Alsayegh, 2022).

## 8. Peran *Legitimacy Theory* Terhadap Variabel *Green Investment*, *Capital Expenditure Intensity*, dan Nilai Perusahaan

*Legitimacy theory* menjelaskan hubungan antara *green investment* dan *capital expenditure intensity* dengan nilai perusahaan. Secara teori, ketika perusahaan bertindak sesuai dengan norma sosial dan harapan *stakeholder* tentang tanggung jawab lingkungan, ini dapat meningkatkan reputasi dan citra perusahaan di pasar modal, yang lalu tercermin dalam nilai perusahaan (Sulistiani, 2025). Dengan demikian, dalam kerangka *legitimacy theory*, perusahaan yang melakukan *green investment* dan mengalokasikan *capital expenditure intensity* pada asset yang mendukung keberlanjutan, tidak semata mengejar keuntungan finansial jangka pendek, tetapi juga berupaya memperkuat penerimaan sosial dan *legitimacy* operasionalnya. Pandangan ini mendukung pemahaman bahwa keputusan investasi perusahaan, baik dalam bentuk *green investment* maupun dalam *capital expenditure intensity* yang diarahkan pada aspek lingkungan, merupakan bagian dari strategi legitimasi sosial yang lebih luas, yang kemudian berdampak pada persepsi pasar dan akhirnya turut memengaruhi nilai perusahaan (Agustia, 2024).

**9. Pengaruh *Green Investment* terhadap Nilai Perusahaan**

*Green investment* meningkatkan nilai perusahaan karena dapat mengurangi risiko regulasi lingkungan, meningkatkan reputasi perusahaan, serta membuka peluang pasar baru. Dalam konteks perusahaan energi yang terdaftar di BEI, efektivitas *green investment* terhadap nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan merealisasikan proyek hijau dan persepsi pasar terhadap kredibilitas komitmen hijau tersebut. *Green investment* bukan hanya menjadi pilihan strategis tetapi juga sinyal bagi pasar bahwa perusahaan memperhitungkan risiko transisi dan keberlanjutan jangka panjang yang sepatutnya tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan (Widarwati, 2024).

**10. Pengaruh *Capital Expenditure Intensity* terhadap Nilai Perusahaan**

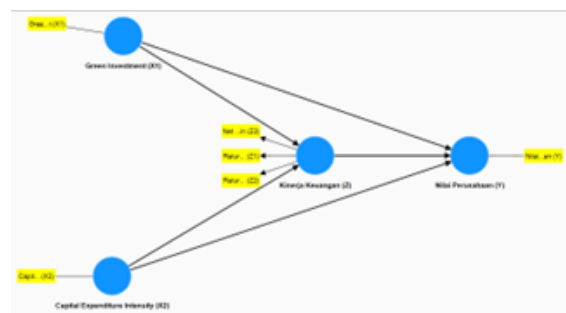
Belanja modal (*capital expenditure*) yang tinggi dapat berdampak ganda terhadap nilai perusahaan (*firm value*). Di satu sisi, alokasi modal besar untuk aset tetap dapat meningkatkan kapasitas produksi, menurunkan biaya unit melalui efisiensi skala, memperkuat keunggulan kompetitif, dan kemudian meningkatkan ekspektasi arus kas di masa depan yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Angelita, 2025). Di sisi lain, belanja modal yang sangat besar juga membawa risiko, seperti tingginya biaya penyusutan, biaya pemeliharaan, risiko kelebihan kapasitas, dan beban keuangan jika pembiayaannya melalui utang. *capital expenditure* yang dilihat sebagai *over-investment* justru dapat menurunkan nilai perusahaan (Kwistianus, 2022).

**11. Peran Kinerja Keuangan sebagai Varibel Mediasi**

Kinerja keuangan memediasi hubungan *green investment* dan *capital expenditure intensity* terhadap nilai perusahaan karena mengonversi investasi menjadi efisiensi aset yang menghasilkan laba, sehingga memperkuat Tobin’s Q. Teori mediasi menunjukkan bahwa *green investment* dan *capital expenditure intensity* tidak langsung memengaruhi nilai tanpa melalui peningkatan ROA, terutama di sektor energi di mana transisi hijau memerlukan waktu untuk materialisasi. Penelitian ini menguji mediasi parsial atau penuh menggunakan analisis *path*, relevan untuk periode 2020-2024 di mana pandemi dan geopolitik memengaruhi ROA energi di BEI (Baron, 2022).

**12. Model Penelitian**

Model penelitian digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen secara teoritis.



Sumber: (Hasil Pengolahan Data *SmartPLS*)

**Gambar 1. Model Penelitian**

**13. Hipotesis**

Berdasarkan uraian sebelumnya, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1 : *Green Investment* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H2 : *Capital Expenditure Intensity* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

H3 : *Green Investment* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

H4 : *Capital Expenditure Intensity* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

H5 : Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H6 : Kinerja Keuangan mampu menjadi mediasi antara *Green Investment* terhadap Nilai Perusahaan.

H7 : Kinerja Keuangan mampu menjadi mediasi antara *Capital Expenditure Intensity* terhadap Nilai Perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### 1) Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu semua perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Dengan total 91 perusahaan perusahaan sub sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. diperoleh sampel penelitian sebanyak 22 perusahaan dengan 110 pengamatan selama 5 tahun. Pemilihan sampel ini mengambil perusahaan-perusahaan energi yang terdaftar di BEI selama periode penelitian.

### 2) Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini, data akan dianalisis dengan teknik *SEM-PLS* menggunakan perangkat lunak *SmartPLS* 4.1.0.3 untuk mengolah data dan membuat kesimpulan. Perangkat ini dipilih karena mampu mengakses data penelitian dari berbagai jenis format yang ada sehingga data yang sudah tersedia dapat digunakan langsung untuk melakukan analisis data.

### 3) Model Pengukuran (*Outer Model*)

Dalam *outer model* dilakukan uji validitas dengan 2 kriteria. Pertama, *discriminant validity*, yakni model pengukuran berdasarkan *cross loading* dengan konstrak. Kedua, *convergent validity*, yakni ukuran refleksi individu dianggap tinggi jika nilai *loading factor* yang akan diukur lebih dari 0,70. Lalu dilakukan uji reliabilitas, uji reliabilitas digunakan untuk menunjukkan konsistensi, akurasi, dan presisi dalam instrumen dalam mengukur konstruksi.

### 4) Model Strukturisasi (*Inner Model*)

*Inner model* merupakan model struktural yang memprediksi hubungan sebab akibat antara variabel laten atau variabel yang tidak dapat dinilai secara langsung. *Inner model* menggambarkan hubungan sebab akibat antar variabel laten berdasarkan substansi teori. Inner model dievaluasi dengan melihat *R-Square* ( $R^2$ ) untuk konstruk *dependen* atau variabel *laten endogen*.

### 5) Uji t

Penelitian ini menggunakan uji signifikansi parsial atau sering juga disebut sebagai uji t. Uji t adalah pengujian tingkat signifikansi pengaruh suatu variabel independen terhadap variasi variabel dependen secara parsial. Signifikansi merupakan besaran profitabilitas yang mendapatkan kesalahan dalam pengambilan suatu keputusan. Apabila pengujian menggunakan taraf signifikansi 0,05 maka artinya profitabilitas untuk mendapatkan kesalahan maksimal adalah sebesar 5% yang artinya tingkat pengambilan keputusan adalah benar (Fernando, 2024).

**6) Analisis Jalur**

Analisis jalur digunakan untuk menguji pengaruh variabel mediasi. Analisis jalur merupakan perpanjangan dari analisis regresi linear berganda. Analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk memperkirakan hubungan sebab akibat antar variabel yang telah diidentifikasi sebelumnya berdasarkan teori. Suatu variabel dapat dikatakan sebagai variabel mediasi apabila variabel tersebut ikut mempengaruhi hubungan antara variabel dependen dan variabel independen (Uviana, 2023)..

Z	0.72	Valid
3	9	
Y	1.00	Valid
	0	

Sumber: (Hasil Pengolahan Data *SmartPLS*)

Nilai *outer loading* di atas 0,70 menunjukkan bahwa indikator mampu merefleksikan konstruk laten dengan baik. *Return On Equity* memiliki *loading* tertinggi (0,955), menunjukkan bahwa rasio ini merupakan indikator paling dominan dalam merepresentasikan kinerja keuangan. Secara ekonomis, hal ini berarti bahwa investor dan pasar lebih sensitif terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal sendiri dibandingkan sekadar laba terhadap asset.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**A. Hasil Pengukuran *Outer Model***

Tahap analisis pada *outer model* diukur menggunakan pengujian validitas dan reliabilitas, yaitu:

1. Uji Validitas

a. *Convergent Validity*

Uji *convergent validity* dilakukan dengan melihat nilai *outer loading* dan *average variance extracted (AVE)*. berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh nilai *loading factor* dan nilai *outer loading* sebagai berikut:

**Tabel 1. Hasil *Loading Factor***

	X1	X2	Z	Y	Keterangan
X1	1.00				Valid
X2	0	1.00			Valid
Z1		0	0.93		Valid
Z2			3		
Z1			0.95		Valid
Z2			5		

**Tabel 2. Hasil Uji *Average Variance Extracted (AVE)***

	<i>Average variance extracted (AVE)</i>
Kinerja Keuangan (Z)	0.772

Sumber: (Hasil Pengolahan Data *SmartPLS*)

Lalu, nilai AVE sebesar 0,772 menunjukkan bahwa 77,2% variasi indikator dapat dijelaskan oleh konstruk kinerja keuangan. Hasil pengujian *outer model* ini memiliki *convergent validity* yang sangat baik.

b. *Discriminant Validity*

Dalam penelitian ini, *discriminant validity* diuji menggunakan pendekatan *cross loading*.

**Tabel 3. Hasil Uji *Cross Loading***

	X1	X2	Z	Y
X1	1.000	- 0.282	0.080	- 0.040
X2	- 0.282	1.000	- 0.300	- 0.151
Z1	0.031	- 0.244	0.933	0.248
Z2	0.060	- 0.262	0.955	0.274
Z3	0.130	- 0.293	0.729	0.101
Y	- 0.040	- 0.151	0.244	1.000

Sumber: (Hasil Pengolahan Data *SmartPLS*)

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai *cross loading*, yaitu *Return On Assets* memiliki *loading* 0,933 pada kinerja keuangan yang dimana lebih tinggi *loading* pada konstruk lain. *Return On Equity* memiliki *loading* 0,955 pada kinerja keuangan, jauh lebih tinggi disbanding konstruk lain. *Net Profit margin* memiliki *loading* 0,729 pada kinerja keuangan, tetap lebih tinggi dibanding konstruk lain. Sementara itu, variabel *Green Investment*, *Capital Expenditure Intensity*, dan Nilai Perusahaan menunjukkan nilai *loading* tertinggi pada konstruksya masing-masing.

## 2. Uji Reliabilitas

Dalam pendekatan *SEM-PLS*, reliabilitas konstruk umumnya diukur menggunakan tiga indikator utama, yaitu *Cronbach's Alpha*, *Composite Reliability (rho\_c)*, dan *Composite Reliability (rho\_a)*.

*Cronbach's Alpha* digunakan untuk mengukur konsistensi internal antar indikator dalam satu konstruk. Nilai *Cronbach's Alpha*

yang baik adalah  $\geq 0,70$ . Nilai sebesar 0,845 menunjukkan bahwa konstruk kinerja keuangan memiliki tingkat konsistensi internal yang sangat baik. Artinya, indikator ROA, ROE, dan NPM memiliki korelasi yang tinggi satu sama lain dalam mengukur variabel laten yang sama. Secara konseptual, hal ini menunjukkan bahwa ketiga rasio profitabilitas tersebut benar-benar merepresentasikan dimensi yang sama, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

*Composite reliability* dianggap lebih unggul dibanding *Cronbach's alpha* dalam konteks *SEM-PLS* karena tidak mengasumsikan bahwa semua indikator memiliki kontribusi yang sama. *Composite reliability* menghitung reliabilitas berdasarkan bobot *loading* aktual masing-masing indikator. Nilai *composite reliability* sebesar 0,909 menunjukkan reliabilitas yang sangat tinggi karena berada di atas batas minimal 0,70. Bahkan nilai di atas 0,90 menunjukkan konstruk memiliki konsistensi yang sangat kuat. Perbedaan nilai antara *Cronbach's alpha* (0,845) dan *Composite reliability* (0,909) menunjukkan bahwa ketika mempertimbangkan bobot indikator secara aktual, reliabilitas konstruk menjadi lebih tinggi. Hal ini disebabkan karena indikator ROA dan ROE memiliki *loading* sangat tinggi (0,933 dan 0,955) sehingga meningkatkan estimasi reliabilitas secara keseluruhan.

## B. Hasil Pengukuran *Inner Model*

Pada pendekatan *SEM-PLS*, evaluasi *inner model* dilakukan dengan melihat nilai koefisien determinasi (*R-Square*), nilai koefisien jalur (*path coefficient*), serta

signifikansi hubungan antar variabel melalui nilai *t-statistic* dan *p-value* yang diperoleh dari proses *bootstrapping*.

**Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R-Square)**

	R-square	R-square adjusted
Kinerja Keuangan (Z)	0.090	0.073
Nilai Perusahaan (Y)	0.074	0.047

Sumber: (Hasil Pengolahan Data *SmartPLS*)

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh nilai *R-Square* untuk variabel kinerja keuangan sebesar 0,090. Nilai ini menunjukkan bahwa *Green Investment* dan *Capital Expenditure Intensity* secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan sebesar 9%, sedangkan sisanya sebesar 91% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Selanjutnya, nilai *R-Square* untuk variabel Nilai Perusahaan sebesar 0,074 yang berarti bahwa *Green Investment*, *Capital Expenditure Intensity*, dan Kinerja Keuangan mampu menjelaskan variasi Nilai Perusahaan sebesar 7,4%, sementara 92,6% lainnya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

**C. Uji t**

Uji *t* adalah pengujian tingkat signifikansi pengaruh suatu variabel independen terhadap variasi variabel dependen secara parsial.

**Tabel 5. Hasil Uji t**

	T statistic	P value	Keterangan
<i>Green Investment</i> (X1) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.898	0.369	Ditolak
<i>Capital Expenditure Intensity</i> (X2) -> Nilai Perusahaan (Y)	1.137	0.255	Ditolak
<i>Green Investment</i> (X1) -> Kinerja Keuangan (Z)	0.066	0.947	Ditolak
<i>Capital Expenditure Intensity</i> (X2) -> Kinerja Keuangan (Z)	2.859	0.004	Diterima
Kinerja Keuangan (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	1.962	0.050	Diterima

Sumber: (Hasil Pengolahan Data *SmartPLS*)

Hubungan antara *green investment* terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai

*t-statistic* sebesar 0,898 dengan *p-value* sebesar 0,369, sehingga dapat disimpulkan bahwa *green investment* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa pasar modal belum memberikan respons signifikan terhadap aktivitas *green investment* perusahaan energi. Investor kemungkinan masih lebih fokus pada indikator keuangan tradisional seperti laba dan dividen dibandingkan strategi keberlanjutan.

Selanjutnya, hubungan antara *capital expenditure intensity* terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai *t-statistic* sebesar 1,137 dengan *p-value* sebesar 0,255. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *capital expenditure intensity* tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa besarnya belanja modal tidak otomatis meningkatkan valuasi perusahaan apabila belum menghasilkan peningkatan profitabilitas yang nyata.

Hubungan antara *green investment* terhadap kinerja keuangan menunjukkan nilai *t-statistic* sebesar 0,066 dengan *p-value* sebesar 0,947. Nilai *p-value* yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa *green investment* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan *green investment* yang dilakukan perusahaan energi belum mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan dalam periode pengamatan penelitian. Secara ekonomis, hal ini dapat dijelaskan bahwa *green investment* memerlukan waktu yang relatif panjang untuk menghasilkan manfaat finansial, sementara penelitian ini menangkap dampak dalam jangka pendek hingga menengah.

Berbeda dengan *green investment*, hubungan antara *capital expenditure intensity* terhadap kinerja keuangan menunjukkan nilai *t-statistic* sebesar 2,859 dengan *p-value* sebesar 0,004, sehingga hubungan tersebut signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Koefisien jalur yang bernilai negatif sebesar -0,031 menunjukkan bahwa peningkatan *capital expenditure intensity* justru menurunkan kinerja keuangan dalam periode berjalan. Hasil ini mengindikasikan adanya tekanan biaya akibat peningkatan belanja modal, seperti beban depresiasi dan biaya pendanaan, yang dalam jangka pendek dapat menekan laba perusahaan.

Sementara itu, hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai *t-statistic* sebesar 1,962 dengan *p-value* sebesar 0,050. Nilai ini berada tepat pada batas signifikansi 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan energi. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, semakin tinggi pula persepsi pasar terhadap nilai perusahaan tersebut.

#### **D. Analisis Jalur**

Analisis jalur digunakan untuk menguji pengaruh variabel mediasi. Analisis jalur merupakan perpanjangan dari analisis regresi linear berganda. Analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk memperkirakan hubungan sebab akibat antar variabel yang telah diidentifikasi sebelumnya berdasarkan teori. Suatu variabel dapat dikatakan sebagai variabel mediasi apabila

variabel tersebut ikut mempengaruhi hubungan antara variabel dependen dan variabel independen.

**Tabel 8. Hasil Uji *Spesific Indirect Effect***

	T statistics ( O/STDEV )	P value	Keterangan
Green Investment (X1) -> Kinerja Keuangan (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.080	0.952	Ditolak
Capital Expenditure Intensity (X2) -> Kinerja Keuangan (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	1.525	0.127	Ditolak

Sumber: (Hasil Pengolahan Data *SmartPLS*)

Jalur *Green Investment* > Kinerja Keuangan > Nilai Perusahaan memiliki koefisien sebesar 0.018 dengan *p-value* sebesar 0,493, sedangkan jalur *Capital Expenditure Intensity* > Kinerja Keuangan > Nilai Perusahaan memiliki koefisien sebesar -0,065 dengan *p-value* 0,127. Kedua jalur tersebut tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak

berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut.

Secara keseluruhan, hasil analisis jalur menunjukkan bahwa dari seluruh hubungan yang diuji dalam model, hanya satu jalur yang terbukti signifikan secara langsung, yaitu pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, *capital expenditure intensity* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan namun dengan arah negatif. *Green investment* tidak menunjukkan pengaruh signifikan baik terhadap kinerja keuangan maupun terhadap nilai perusahaan.

**Pembahasan**

**1. Pengaruh *Green Investment* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil analisis *SEM-PLS* pada jalur ini menunjukkan bahwa nilai *statistic t* untuk hubungan antara *Green Investment* dan Nilai Perusahaan adalah 0,898 dengan *p-value* sebesar 0,369, yang berada di atas level signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis H1 ditolak, yang berarti *Green Investment* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dalam konteks perusahaan sektor energi yang menjadi sampel penelitian ini. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun praktik *green investment* merupakan bagian dari strategi keberlanjutan yang semakin digalakkan, pasar modal belum sepenuhnya memberikan respons positif terhadap investasi ramah lingkungan dalam bentuk kenaikan nilai perusahaan pada periode penelitian ini berlangsung.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Green Investment* belum menjadi faktor signifikan yang

dipertimbangkan oleh investor dalam menentukan nilai perusahaan pada sektor energi di Indonesia selama periode penelitian. Hal ini bukan berarti bahwa green investment tidak penting, tetapi mungkin mencerminkan fase adopsi yang masih awal, persepsi risiko investasi yang dominan, atau fokus investor yang masih pada metrik keuangan tradisional seperti profitabilitas. Untuk penelitian lanjutan, direkomendasikan untuk melihat variabel moderasi seperti pengungkapan lingkungan atau kualitas tata kelola perusahaan yang bisa memperkuat hubungan antara *green investment* dan nilai perusahaan, sebagaimana disarankan oleh beberapa studi dalam literatur *sustainability accounting*

## 2. Pengaruh *Capital Expenditure Intensity* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Capital Expenditure Intensity* terhadap Nilai Perusahaan memiliki koefisien sebesar -0,111 dengan nilai *t-statistic* dan *p-value* 0,255 ( $>0,05$ ). Hasil ini menunjukkan bahwa *Capital Expenditure Intensity* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, peningkatan intensitas belanja modal yang dilakukan perusahaan sektor energi belum mampu meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan selama periode penelitian.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Capital Expenditure Intensity* belum menjadi faktor signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan pada sektor energi Indonesia selama periode penelitian. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pasar tidak hanya mempertimbangkan besarnya investasi,

tetapi juga efektivitas, efisiensi, serta orientasi keberlanjutan dari investasi tersebut. Investor pada sektor energi cenderung lebih berhati-hati dalam menilai peningkatan *capital expenditure*, terutama dalam kondisi volatilitas harga komoditas dan ketidakpastian regulasi. Oleh karena itu, *capital expenditure* yang tinggi belum tentu secara langsung meningkatkan nilai perusahaan apabila belum menghasilkan kinerja keuangan yang optimal.

## 3. Pengaruh *Green Investment* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Green Investment* terhadap Kinerja Keuangan memiliki koefisien -0,005 dengan *t-statistic* 0,066 dan *p-value* 0,947 ( $>0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *Green Investment* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, yaitu *return on assets*, *return on equity*, dan *net profit margin*. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *green investment* berpengaruh terhadap kinerja keuangan ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan investasi berbasis lingkungan pada perusahaan sektor energi belum mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan selama periode penelitian.

Dengan demikian, *green investment* pada sektor energi Indonesia masih berada pada tahap awal implementasi sehingga belum mampu meningkatkan kinerja keuangan secara signifikan selama periode penelitian. Dampak finansial dari *green investment* bersifat jangka panjang dan memerlukan integrasi strategi yang konsisten, efisiensi operasional, serta dukungan regulasi yang stabil agar dapat

memberikan kontribusi nyata terhadap kinerja keuangan perusahaan.

#### **4. Pengaruh Capital Expenditure Intensity terhadap Kinerja Keuangan**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Capital Expenditure Intensity* terhadap Kinerja Keuangan memiliki koefisien -0,031 dengan *t-statistic* 2,859 dan *p-value* 0,004 ( $>0,05$ ). Hasil ini menunjukkan bahwa *Capital expenditure Intensity* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, namun arah pengaruhnya negatif. Artinya, semakin tinggi proporsi *capital expenditure* terhadap total asset atau penjualan, maka dalam periode penelitian justru terjadi penurunan kinerja keuangan perusahaan.

Dengan demikian, *capital expenditure intensity* berpengaruh signifikan namun negative terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor energi selama periode penelitian. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan perencanaan investasi yang matang, pengelolaan struktur pendanaan yang optimal, serta evaluasi efektivitas proyek investasi agar dampak negative jangka pendek dapat diminimalkan dan manfaat jangka panjang dapat dimaksimalkan.

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

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan memiliki koefisien 0,218 dengan *t-statistic* 1,962 dan *p-value* 0,050. Nilai ini berada pada batas signifikansi 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin baik

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin tinggi pula penilaian pasar terhadap perusahaan tersebut.

Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung teori bahwa peningkatan kinerja keuangan akan meningkatkan nilai perusahaan pada sektor energi Indonesia. Temuan ini menegaskan pentingnya manajemen dalam menjaga stabilitas profitabilitas, efisiensi operasional, serta transparansi laporan keuangan guna meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan, khususnya pada sektor energi di Indonesia.

#### **6. Peran Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi antara Green Investment terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian mediasi menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung *Green Investment* melalui Kinerja Keuangan memiliki *p-value* 0,952 ( $>0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan tersebut. Artinya, peningkatan *green investment* belum tentu berdampak pada peningkatan nilai perusahaan melalui perbaikan kinerja keuangan.

Kinerja keuangan belum mampu menjadi variabel mediasi dalam hubungan *green investment* terhadap nilai perusahaan pada sektor energi selama periode penelitian. Dalam kondisi ini, jalur mediasi melalui kinerja keuangan menjadi lemah atau tidak signifikan karena fluktuasi harga komoditas mengaburkan hubungan antara *green investment* dan indikator profitabilitas. Kinerja keuangan tidak selalu menjadi variabel mediasi yang efektif dalam

hubungan antara praktik keberlanjutan dan nilai perusahaan karena dampaknya seringkali bersifat jangka panjang dan tidak langsung tercermin dalam peningkatan profitabilitas. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan strategi keberlanjutan jangka panjang serta transparansi informasi kepada investor agar manfaat investasi dapat diterjemahkan menjadi peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

## 7. Peran Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi antara *Capital Expenditure Intensity* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian mediasi menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung *Capital Expenditure Intensity* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan memiliki *p-value* 0,127 ( $>0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan tersebut. Artinya, peningkatan *capital expenditure intensity* belum tentu berdampak pada peningkatan nilai perusahaan melalui perbaikan kinerja keuangan. Hasil ini sejalan dengan hasil pembahasan pengaruh *capital expenditure intensity* terhadap nilai Perusahaan yang menunjukkan bahwa hasil pengujian menunjukkan bahwa *capital expenditure intensity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta, hasil ini juga sejalan dengan hasil pembahasan yang menunjukkan bahwa *capital expenditure intensity* berpengaruh signifikan negative terhadap kinerja keuangan, yang dimana semakin tinggi *capital expenditure* yang dikeluarkan perusahaan akan menyebabkan kinerja keuangan menjadi menurun.

Kinerja keuangan belum mampu menjadi variabel mediasi dalam hubungan antara *capital expenditure intensity* terhadap nilai perusahaan pada sektor energi selama periode penelitian. Penelitian ini menjelaskan bahwa ketika harga komoditas turun (misalnya batubara atau minyak), profitabilitas turun meskipun perusahaan melakukan investasi besar.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil beberapa kesimpulan, *Green investment* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Capital expenditure intensity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Green investment* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. *Capital expenditure intensity* berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara *green investment* terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara *capital expenditure intensity* terhadap nilai perusahaan.

Saran dari penelitian ini, Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya memperluas sampel penelitian pada perusahaan sektor lain dan memperpanjang periode penelitian. Bagi perusahaan, diharapkan perusahaan meningkatkan kualitas pelaporan keberlanjutan untuk memperkuat sinyal positif kepada investor. Bagi investor, diharapkan investor tidak hanya berfokus pada profitabilitas jangka pendek, tetapi juga mempertimbangkan strategi keberlanjutan perusahaan sebagai faktor pertumbuhan jangka panjang. Serta, menganalisis struktur

investasi dan efektivitas belanja modal sebelum mengambil Keputusan investasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afdita, C. (2025). Pengaruh *Green Investment, Green Inovation*, Dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Bidang Sub Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2021-2023). *repository.uin-suska.ac.id*.
- Agustia, D. (2024). *The Impacts of Green Investment and Firm Value: Exploring from the Mediation Role of Sustainability Performance*. *Research Square*.
- Alsayegh, M. F. (2022). *Corporate Sustainability Performance and Firm Value through Investment Efficiency*. *Department of Accounting*.
- Angelita, R. (2025). *How Integrated Reporting Amplifies Capital Intensity to Drive Firm Value Growth? E-jurnal Akuntansi*. *repository.uir.ac.id*.
- Anita, S. Y. (2025). *Firm Value and Financial Performance: Systematic Literature Review*. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi* 5 (1):28-42.
- Baron. (2022). *The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological research*. *Journal of Personality and Social Psychology*.
- Desmiza. (2023). Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek. *Jurnal Pendidikan, Sejarah, dan Ilmu-Ilmu Sosial*. *ojs23.uisu.ac.id*.
- Dinas Lingkungan Hidup. (2020). *Kriteria Proper Dokumen Lingkungan*. *dlh.karanganyarkab.go.id*.
- Dzahabiyya, J. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *ejournal.stiedewantara.ac.id*.
- Edy, R. N. (2020). Pengaruh *Green Accounting* Terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosure* pada Bank Umum Syariah di Indonesia dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Periode 2015-2018). *Doctoral Dissertaton, UIN Raden Intan Lampung*.
- Fernando, F. (2024). Metode penelitian. *repository.upbatam.ac.id*.
- Fiatul, K. (2023). Pengaruh *Capital Expenditure* dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Index Saham LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *eprints.ummetro.ac.id*.
- Islamiyah. (2024). Pengaruh *Capital Expenditure, Corporate Social Responsibility* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Karim, A. E. (2021). *A novel measure of corporate carbon emission disclosure, the effect of capital expenditures and corporate governance*. *journal of environmental management*, 290.
- Kesuma, M. R. (2025). *The Impact Of Capital Intensity On Financial Stability Of Energy Sector Companies In Indonesia*. Vol. 5 No. 2 (2025): *Journal of Financial Economics and Investment*. *ejournal.umm.ac.id*.
- Kwistianus, H. (2022). *The Long-Term Performance Of Capital Expenditure*

- From A Fundamental Perspective: Evidence From Indonesia. Accounting Department. archive.aessweb.com.*
- Lisadi, N. O. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Emisi Karbon. *4(5)*, 5839-5847.
- Murwaningsari, N. A. (2023). Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon Dan Investasi Hijau Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti. <https://doi.org/10/25105/jet/v3i2.17890>*.
- Nursasi, M. A. (2021). Pengaruh Penerapan *Green Accounting* dan Kinerja Keuangan Perusahaan. In *Jurnal Manajemen Dirgantara (Vol. 14, Issue 2)*.
- Pranoto, A. (2022). PTBA Kena Sanksi Dan Anak Usaha Dapat Proper Merah. *RMOLLAMPUNG*.
- Putri, Y. A. (2025). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Pengungkapan ESG dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Jambi*.
- Riyandanu, M. F. (2024). Permintaan Global Tinggi, Ekspor Batu Bara 2023 Ditargetkan Naik 4,2%. *Katadata.co.id*.
- Santi, V. A. (2023). Dapatkah Profitabilitas Memoderasi Dampak Investasi Indeks. *SRI-KEHATI? 4(4)*.
- Sularsih, H. (2023). Kinerja Keuangan Perusahaan: Tinjauan Analisis Rasio Likuiditas dan Profitabilitas. *online-journal.unja.ac.id*.
- Sulistiani, N. W. (2025). *The Effect of Carbon Emission Disclosure and Green Investment on Firm Value. Epaper Bisnis: International Journal Of Entrepreneurship And Management.*
- Supriyadi, T. (2021). *Effect Of Return On Assets (Roa), Return On Equity (Roe), And Net Profit Margin (Npm) On The Company's Value In Manufacturing Companies Listed On The Exchange Indonesia Securities Year 2016-2019 . International Journal of Economics, Business and Management Research.*
- Uviana, C. (2023). Pengaruh Beban Kerja Terhadap Kepuasan Kerja Dengan Stress Kerja Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Karyawan Tetap Perumda Tugu Tirta Kota Malang). *etheses.uin-malang.ac.id*.
- Widarwati, E. (2024). *Green Investment and Firm Value: Does Corporate Governance matter? Journal of Accounting and Investment. journal.umy.ac.id.*
- Wijaya, F. A. (2024). Pengaruh *Green Investment* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Mediasi. *Perpustakaan UNJA*