

**PENGARUH GREEN INVESTMENT DAN ECO-EFFICIENCY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(STUDI PADA PERUSAHAAN INDUSTRI PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA)**

Arista, La Ode Anto, Safaruddin

Universitas Halu Oleo

Alamat: Jl. HEA Mokodompit, Anduonohu, Kec. Kambu, Kota Kendari, Sulawesi Tenggara
93232, Indonesia

E-mail: djamalarista@gmail.com

Abstract. *This study aims to determine and analyze the effect of green investment and eco-efficiency on firm value (a study of mining industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange) during the period from 2020 to 2024. The sample in this study used purposive sampling, and 15 mining industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange that met the criteria for sampling in this study were obtained. The data collection method used the documentation method. Data analysis was conducted using descriptive statistical analysis and panel data regression analysis with the assistance of the E-Views 13 software. The results of the study indicate that, partially, green investment does not affect company value, nor does eco-efficiency partially affect firm value. Simultaneously, the analysis results show that green investment and eco-efficiency do not affect firm value. These findings suggest that environmental commitments and compliance with environmental standards are not yet viewed as competitive advantages by the capital market. Consequently, these efforts have not yet become primary factors in enhancing firm value.*

Keywords: *Green Investment, Eco-efficiency, Firm Value.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *green investment* dan *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan industri pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia) selama periode tahun 2020 sampai dengan tahun 2024 Sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, dari penentuan sampel diperoleh 15 perusahaan industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini. Metode pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Analisis data menggunakan metode analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel dengan bantuan aplikasi E-Views 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *green investment* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, begitu pula dengan *eco-efficiency* yang secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, hasil analisis menunjukkan bahwa *green investment* dan *eco-efficiency* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa komitmen lingkungan dan pemenuhan standar lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan belum dipandang sebagai keunggulan kompetitif oleh pasar modal. Sehingga, upaya tersebut belum menjadi faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kata kunci: *Green Investment, Eco-efficiency, Nilai Perusahaan.*

Article history

Received: Juni 2026

Reviewed: Juni 2026

Published: Juni 2026

Plagiarism checker no 80

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under
a [creative commons
attribution-noncommercial
4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

LATAR BELAKANG

Perkembangan isu ekologi dan lingkungan terus menjadi perhatian utama di seluruh dunia yang menimbulkan bahaya besar bagi pertumbuhan jangka panjang manusia. Saat ini, dunia telah menghadapi tantangan yang signifikan dalam menghadapi pemanasan global, perubahan iklim, dan degradasi lingkungan yang salah satu penyebabnya adalah kegiatan industri. Polusi yang disebabkan oleh kegiatan industri, baik yang berwujud gas, cair, atau padat tidak dapat dipungkiri dapat mencemari lingkungan. Berdasarkan laporan dari European Commission, Joint Research Centre menyatakan bahwa emisi per kapita Indonesia pada tahun 2024 mencapai 4,7 ton CO₂eq/kapita, angka tersebut menunjukkan peningkatan sebesar 4,1% dibandingkan tahun 2023 (Crippa et al., 2025). Jumlah ini menunjukkan bahwa Indonesia masih menghadapi tantangan yang cukup signifikan terhadap lingkungan.

Tantangan lingkungan yang terjadi membuat paradigma investasi yang sebelumnya fokus untuk memaksimalkan keuntungan finansial, kini mengalami pergeseran. Dalam proses evaluasi dan pengambilan keputusan investasinya, investor semakin memperhatikan aspek Environmental, Social, dan Governance (ESG). Pergeseran tersebut tentu memengaruhi dunia bisnis terutama Indonesia yang merupakan negara kepulauan yang dikenal memiliki kekayaan sumber daya alam yang tinggi, salah satunya adalah kekayaan tambang. Dengan potensi sumber daya alam Indonesia yang kaya dan melimpah seperti minyak bumi, gas alam, dan hasil tambang menjadikan negara Indonesia memiliki daya tarik tersendiri bagi investor untuk berinvestasi (Larasati et al., 2023).

Regulasi di Indonesia telah mengalami perkembangan untuk mendorong praktik bisnis yang lebih berkelanjutan, terutama untuk perusahaan yang beroperasi di bidang sumber daya alam. Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 Pasal 74 tentang Perseroan Terbatas, menyatakan bahwa perseroan yang kegiatan usahanya berkaitan dengan sumber daya alam diwajibkan untuk melakukan tindakan sosial dan lingkungan. Kewajiban ini diperkuat oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui PJOK No.51/PJOK.03/2017 yang mewajibkan perusahaan publik untuk melaporkan aktivitas keberlanjutan. Oleh karena itu, sangat penting bagi perusahaan-perusahaan terutama perusahaan di bidang sumber daya alam untuk menerapkan dan melaporkan kegiatan yang terjadi khususnya terkait lingkungan.

Kepatuhan dan pelaporan keberlanjutan menjadi sangat penting bagi pasar modal karena praktik yang dilakukan perusahaan tidak hanya dipandang sebagai kepatuhan tetapi juga sebagai sinyal mengenai kualitas manajemen, prospek jangka panjang, dan rendahnya risiko hukum perusahaan di masa depan. Dengan demikian, sinyal ini yang pada akhirnya dapat menentukan pandangan investor terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah refleksi persepsi pasar akan derajat kesuksesan manajemen dalam menjalankan semua sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk memberikan keuntungan jangka panjang untuk pemegang saham. Wasyiah et al (2025) berpendapat bahwa nilai perusahaan menjadi poin utama untuk dipertimbangkan karena terhubung teguh dengan daya tarik investasi dan kelangsungan usaha di tengah dinamika ekonomi global yang sangat kompetitif. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan representasi dari ekspektasi masa depan atas profitabilitas, stabilitas, dan pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan. Dalam berbagai penelitian yang telah dilakukan, nilai perusahaan juga menjadi instrumen untuk mengukur reaksi pasar atas keputusan manajemen, baik dalam aspek keuangan, operasional, maupun lingkungan. Dengan demikian, tampak bahwa nilai perusahaan memiliki dimensi yang luas sebagai tolok ukur keberhasilan dan daya tarik bagi para pemangku kepentingan. Penelitian Damas et al (2021) menemukan bahwa informasi keterbukaan dan kualitas pengungkapan perusahaan terkait praktek lingkungan mempunyai kontribusi untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena memberikan kesan lebih kepada investor akan komitmen jangka panjang perusahaan.

Seiring dengan meningkatnya tekanan dari para pemangku kepentingan yang memberikan tuntutan kepada perusahaan untuk membuktikan komitmennya terhadap lingkungan. Salah satu bentuk komitmen yang paling nyata adalah melalui green investment atau investasi hijau. Keterlibatan dalam green investment dipandang sebagai langkah strategis yang dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan. Komitmen terhadap green investment harus diwujudkan dalam tindak nyata dengan melakukan investasi modal yang signifikan untuk mengadopsi dan mengimplementasikan teknologi ramah lingkungan yang mampu menekan dampak negatif operasional. Investasi ini dapat mencakup pengembangan sistem efisiensi energi yang tinggi, instalasi fasilitas pengendalian emisi dan polusi, serta penerapan manajemen limbah terintegrasi yang berprinsip pada ekonomi sirkular. Upaya strategis ini tidak hanya bertujuan untuk mencapai keberlanjutan operasional, tetapi juga untuk memenuhi dan melampaui standar kinerja yang ditetapkan oleh pemerintah yaitu Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan salah satunya melalui program peringkat kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup atau PROPER. Dengan demikian, peringkat PROPER yang diperoleh dapat berfungsi sebagai proksi yang kuat untuk mengukur sejauh mana perusahaan telah merealisasikan green investment dan efektifitas adopsi teknologi ramah lingkungan.

Selain menunjukkan komitmen melalui alokasi investasi, perusahaan juga harus membuktikan bahwa upaya lingkungan yang dilakukan menghasilkan hasil yang efektif. Dalam konteks ini, konsep eco-efficiency menjadi relevan. Eco-efficiency dalam kamus lingkungan hidup dan Kementerian Lingkungan Hidup Republik Indonesia didefinisikan sebagai konsep efisiensi yang mencakup aspek sumber daya alam dan energi atau proses produksi yang meminimalkan penggunaan bahan baku, air, energi, dan dampak lingkungan per unit produk. Sertifikat ISO 14001 yang diperoleh perusahaan menjadi proksi yang tepat untuk menilai dan mengukur eco-efficiency. Perusahaan yang memiliki sertifikat ISO 14001 menunjukkan komitmennya untuk mengelola dampak lingkungan secara bertanggung jawab yang meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dan mendukung keberlanjutan operasional.

Dalam perspektif teoritis, integrasi lingkungan ini erat kaitannya dengan nilai perusahaan, yang merupakan indikator fundamental yang merefleksikan persepsi dan tingkat kepercayaan pasar modal terhadap kinerja, stabilitas, serta prospek pertumbuhan entitas bisnis di masa depan. Merujuk pada kerangka teori persinyalan, publikasi mengenai komitmen investasi hijau dan pencapaian efisiensi lingkungan diasumsikan akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif yang dapat mereduksi risiko ketidakpastian investasi sehingga mampu mendorong peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Namun, realitas empiris pada bursa efek Indonesia menunjukkan adanya fluktuasi nilai perusahaan yang tidak stabil pada perusahaan industri pertambangan. Kesenjangan fenomena tersebut diperkuat oleh adanya inkonsistensi hasil atau gap penelitian dari berbagai peneliti terdahulu yang menguji hubungan antarvariabel ini. Ketidakstabilan ini memicu perdebatan mengenai apakah komitmen lingkungan benar-benar direspon positif oleh pelaku pasar modal, sehingga penelitian ini bertujuan secara krusial untuk menguji dan menganalisis pengaruh green investment dan eco-efficiency terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dapat tercermin melalui nilai perusahaan. Teori legitimasi dan teori sinyal dikaitkan untuk menjelaskan fenomena nilai perusahaan di sektor industri pertambangan. Teori legitimasi dari Brown dan Deegan (1998) menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya memperhatikan hak-hak investor tetapi juga hak publik. Dengan kata lain, keberhasilan suatu perusahaan bergantung pada kemampuan perusahaan untuk beroperasi

sesuai dengan norma dan nilai yang diterima masyarakat. Hal tersebut relevan untuk menjelaskan perilaku perusahaan dalam industri pertambangan. Dengan dampak lingkungan dan sosial yang tinggi, maka kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat, organisasi, dan pemerintah menjadi sangat penting. Jika perusahaan dianggap melanggar undang-undang atau hukum dapat mengakibatkan operasi perusahaan menjadi terancam.

Sejalan dengan hal ini teori sinyal dari Spence dalam penelitian Anggriani dan Syaipudin (2025) juga menjelaskan bagaimana suatu pihak dengan lebih banyak informasi, seperti perusahaan dapat mengirimkan sinyal positif kepada pihak dengan lebih sedikit informasi yaitu investor melalui pelaporan biaya dan kinerja lingkungan. Publikasi informasi yang dilakukan oleh perusahaan dapat digunakan sebagai sinyal oleh investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih tepat dan dapat meminimalkan kesenjangan informasi dari manajer dan pihak eksternal (Tanasya & Handayani, 2020). Sinyal ini dapat mengurangi ketidakpastian dan asimetri informasi antara investor dan manajer, yang memungkinkan investor untuk membuat keputusan yang lebih bijaksana dan logis. Oleh karena itu, pelaporan aktivitas lingkungan seperti anggaran modal untuk lingkungan maupun sertifikasi tata kelola ekologis digunakan sebagai sinyal positif untuk membangun kepercayaan pasar modal terhadap komitmen jangka panjang perusahaan.

Komitmen lingkungan tersebut direalisasikan oleh perusahaan melalui tindakan nyata berupa *green investment* yaitu investasi yang mencerminkan besarnya komitmen modal perusahaan pertambangan dalam mengalokasikan sumber daya untuk kegiatan yang berfokus pada perlindungan lingkungan dan keinginan usaha. Dalam konteks ini, *green investment* mencakup pengeluaran untuk teknologi ramah lingkungan, manajemen limbah terintegrasi, serta pemulihan lingkungan pascatambang. Berdasarkan teori legitimasi, investasi ini membantu perusahaan mendapatkan izin sosial untuk beroperasi, sehingga mereka lebih mudah mematuhi peraturan pemerintah, dan mengurangi risiko konflik dengan masyarakat melalui indikatornya yaitu PROPER. Dan berkaitan dengan teori sinyal, *green investment* juga menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan memiliki manajemen yang baik, komitmen pada keberlanjutan, dan risiko jangka panjang yang lebih rendah. Pasar merespon sinyal positif ini dengan meningkatkan permintaan saham, yang pada akhirnya diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Maharani et al (2024) menegaskan bahwa alokasi investasi hijau terbukti memberikan dampak positif bagi peningkatan nilai pasar entitas. Investor cenderung memberikan apresiasi lebih pada perusahaan yang menunjukkan tanggung jawab ekologis karena dinilai memiliki regulasi yang lebih rendah di masa depan. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang dirumuskan yaitu:

H1: Green Investment memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain investasi dalam bentuk modal, tingkat kepedulian lingkungan perusahaan juga dibuktikan melalui pemenuhan konsep *eco-efficiency* yaitu kemampuan menciptakan output ekonomi yang lebih besar dengan dampak lingkungan yang lebih kecil. Perusahaan yang lebih ramah lingkungan dapat mengurangi biaya operasional seperti pengelolaan limbah, biaya energi, dan denda lingkungan. Penurunan biaya ini akan meningkatkan keuntungan bisnis. Berdasarkan teori sinyal, tingkat *eco-efficiency* yang tinggi menunjukkan keunggulan inovasi dan operasional sehingga dapat memperoleh sertifikat ISO 14001. Perusahaan yang mampu mengelola operasionalnya secara efisien dan berkelanjutan akan dianggap sebagai investasi yang lebih aman dan menguntungkan bagi investor. Dan dianggap memiliki kompetensi dalam efisiensi biaya operasional. Dengan demikian, diduga bahwa *eco-efficiency* atau efisiensi lingkungan akan menguntungkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Pratama dan Ainiyah (2023) membuktikan secara empiris bahwa implementasi *eco-efficiency* secara signifikan mampu meningkatkan valuasi dan nilai perusahaan di mata investor. Atas dasar temuan empiris dan logika kausalitas tersebut, melandasi perumusan hipotesis kedua yaitu:

H2: Eco-efficiency berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sinergi antara komitmen modal pada investasi hijau (green investment) dan pencapaian efisiensi operasional yang nyata secara simultan akan menciptakan citra perusahaan yang menyeluruh. Dalam hal ini, perusahaan berusaha menyampaikan pesan melalui langkah investasi, tetapi juga menunjukkan bukti melalui praktik efisiensi operasionalnya. Sehingga, perusahaan dapat menunjukkan tidak hanya taat secara regulasi melalui investasi atau *green investment* tetapi juga unggul secara operasional melalui efisiensi. Penerapan tersebut dapat menjadi sarana perusahaan untuk mempertahankan penerimaan sosial dan kepatuhan terhadap regulasi serta memberikan sinyal pasar yang lebih kuat dibandingkan jika dilihat secara terpisah. Kombinasi kedua faktor tata kelola lingkungan ini diperkirakan menjadi sinyal penentu yang komprehensif bagi pasar, sehingga dirumuskan hipotesis ketiga yaitu:

H3: Green Investment dan Eco-efficiency secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan lokasi penelitian dalam perusahaan industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diakses menggunakan situs resmi Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian terdiri atas green investment sebagai variabel independen pertama dan eco-efficiency sebagai variabel independen kedua, serta nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta sumber pendukung lainnya yang relevan dengan penelitian.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024 yang berjumlah 66 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria tertentu, yaitu perusahaan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, menerbitkan laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan secara lengkap, serta memperoleh peringkat PROPER selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sebanyak 15 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian sehingga terdapat 75 observasi dalam lima tahun. Teknik pengumpulan data dilakukan menggunakan metode dokumentasi dengan mengumpulkan data yang berkaitan dengan variabel penelitian.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel dengan bantuan aplikasi E-Views 13. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data penelitian. Kemudian, dilakukan pengujian asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Sedangkan analisis regresi data panel digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun simultan. Pengujian model regresi data panel melalui uji chow, uji hausman, dan uji lagrange untuk menentukan antara Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM) yang merupakan model terbaik yang digunakan dalam penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum tentang objek penelitian. Hasil analisis ini digunakan sebagai informasi awal untuk memahami pola data dan memperoleh informasi awal tentang masalah yang diteliti.

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2
Mean	1.611333	3.933333	0.680000
Median	1.220000	4.000000	1.000000
Maximum	10.36000	5.000000	1.000000
Minimum	0.280000	3.000000	0.000000
Std. Dev.	1.449227	0.827457	0.469617
Observations	75	75	75

Sumber: Data diolah, 2026 (E-Views 13)

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa terdapat 75 observasi atau pengamatan untuk setiap variabel penelitian yaitu Nilai Perusahaan (Y), *Green Investment* (X1), dan *Eco-efficiency* (X2). Jumlah tersebut diperoleh dari 15 perusahaan industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020 sampai dengan 2024 yang merupakan sampel dari penelitian ini.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji chow

Uji chow adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui model regresi yang lebih tepat digunakan untuk penelitian ini yaitu antara *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.886881	-14,58	0.0000
Cross-section Chi-square	79.949704	14	0.0000

Sumber: Data diolah, 2026 (E-Views 13)

Berdasarkan tabel 4.8 di atas, diketahui bahwa nilai *Probability Cross-section F* adalah sebesar 0,0000. Nilai tersebut menunjukkan kurang dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$), artinya H_1 diterima dan H_0 ditolak. Sehingga dalam uji chow ini, model regresi yang lebih tepat adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Hausman

Uji hausman adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui model regresi yang lebih tepat untuk digunakan untuk penelitian ini yaitu antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM).

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.139740	2	0.5656

Sumber: Data diolah, 2026 (E-Views 13)

Berdasarkan tabel 4.9 diketahui bahwa nilai *Probability Cross-section random* adalah sebesar 0,5656. Nilai tersebut menunjukkan $0,5656 > 0,05$, artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga dalam uji hausman ini, model regresi yang lebih tepat adalah *Random Effect Model* (REM).

Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui model regresi yang lebih tepat untuk digunakan untuk penelitian ini yaitu antara *Random Effect Model* (REM) dan *Common Effect Model* (CEM).

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	(0.0000)	(0.2988)	(0.0000)

Sumber: Data diolah, 2026 (E-Views 13)

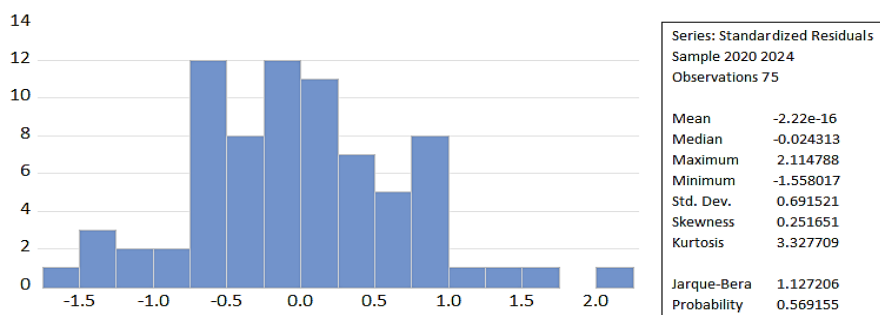
Berdasarkan tabel 4.10 diketahui bahwa nilai *Breusch-Pagan Cross-section* adalah sebesar 0,0000. Nilai tersebut menunjukkan kurang dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$), artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga dalam uji lagrange multiplier ini, model regresi yang paling tepat adalah *Random Effect Model* (REM).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah data atau residu dalam model telah terdistribusi secara normal atau tidak.

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data diolah, 2026 (E-Views 13)

Berdasarkan gambar 4.1 yang menunjukkan bahwa nilai Jarque-Bera sebesar 1,127206 dan nilai *Probability* sebesar 0,569155. Nilai *probability* tersebut lebih besar dari nilai signifikansi ($0,569155 > 0,05$). Sehingga, dalam penelitian ini data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menentukan apakah ada korelasi yang tinggi antara variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah yang memenuhi asumsi homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2
X1	1.000000	0.257342
X2	0.257342	1.000000

Sumber: Data diolah, 2026 (E-Viewss 13)

Berdasarkan tabel 4.11 hasil uji multikolinearitas di atas yang menunjukkan korelasi antara *green Investment* (X1) dan *eco-efficiency* (X2) sebesar 0,257342. Hasil tersebut lebih kecil dari 0,80 ($0,257342 < 0,80$), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas pada model regresi ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan atau ketidaksamaan varians dari residu pada setiap pengamatan.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.178655	0.798488	1.476108	0.1443
X1	-0.121529	0.200792	-0.605248	0.5469
X2	0.294127	0.292573	1.005311	0.3181

Sumber: Data diolah, 2026 (E-Views 13)

Berdasarkan tabel 4.12 hasil uji heteroskedastisitas di atas menunjukkan nilai *probability* variabel *Green Investment* (X1) dan *Eco-efficiency* (X2) lebih besar dari 0,05. Hal tersebut berarti model regresi data panel pada penelitian ini tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel dalam penelitian ini digunakan untuk menganalisis pengaruh antara variabel independen yaitu *green investment* (X1) dan *eco-efficiency* (X2) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y).

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Nama Variabel	Koefisien Regresi (B)	Standard Error	t Hitung	Signifikansi (Sig.)
Konstanta (C)	2,102777	0,985693	2,133297	0,03
Green Investment (X ₁)	-0,150024	0,243901	-0,615102	0,54
Eco-efficiency (X ₂)	0,145074	0,340308	0,426301	0,67

Sumber: Data diolah, 2026 (E-Views 13)

$$Y = 2,102777 - 0,150024X_1 + 0,145074X_2 + \varepsilon$$

Green investment sebagai variabel independen pertama memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.150024. Angka tersebut menunjukkan arah hubungan negatif yang mengindikasikan bahwa setiap kenaikan green investment sebesar satu satuan akan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan sebesar 0.150024 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Pengujian secara individual terhadap variabel ini menghasilkan nilai t-hitung sebesar -0.615102 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,54. Karena nilai signifikansi lebih besar dari nilai batas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel green investment tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Eco-efficiency sebagai variabel independen kedua memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.145074. Angka tersebut menunjukkan arah hubungan positif yang mengindikasikan setiap peningkatan eco-efficiency sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.145074 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan. Hasil pengujian statistik menunjukkan nilai t-hitung sebesar 0.426301 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,67. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa eco-efficiency tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis

Tabel 8. Hasil Pengujian Hipotesis

Jenis Uji	Nilai Statistik	Kriteria / Batas	Sig. / P-Value	Kesimpulan
Uji t (GI)	0,615102	$\alpha = 0,05$	0,5404	Tidak signifikan
Uji t (EE)	0,426301	$\alpha = 0,05$	0,6712	Tidak signifikan
Uji F	0,232708	$\alpha = 0,05$	0,792979	Tidak signifikan
R-Square	0.006423	-	-	Kontribusi model sebesar 0,01%

Sumber : Data diolah (2026)

Uji t digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur dan mengetahui signifikansi pengaruh variabel independen yaitu *green investment* (X1) dan *eco-efficiency* (X2) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) secara parsial. Hasil uji ini menunjukkan variabel *green investment* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan memiliki nilai t hitung - 0,615102 dan nilai probability 0,5404. Sedangkan variabel *eco-efficiency* juga menunjukkan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung 0,426301 dan nilai probability 0,6712. Berdasarkan hasil uji t, ditemukan bahwa secara parsial tidak terdapat variabel independen yang mampu memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, kesimpulan dari hasil uji t menyatakan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak.

Uji F digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur dan mengetahui signifikansi pengaruh variabel independen yaitu *green investment* (X1) dan *eco-efficiency* (X2) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) secara simultan. Hasil uji ini menunjukkan variabel *green investment* dan *eco-efficiency* secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan diperoleh nilai F-hitung sebesar 0,232708 dengan tingkat signifikansi Prob(F-statistik) yang hanya sebesar 0,792979. Hasil tersebut membuktikan nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar atau melampaui 0,05. Dengan demikian, kesimpulan yang diperoleh adalah bahwa seluruh variabel *green investment* dan *eco-efficiency* secara simultan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Pengujian koefisien determinasi dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variasi atau perubahan variabel dependen. Hasil yang diperoleh menunjukkan nilai R-squared adalah sebesar 0,006423. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa variabel *green investment* dan *eco-efficiency* mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 0,006423 atau 0,01%. Sedangkan, sisanya sebesar 99,99% dapat dijelaskan oleh variabel atau faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen masih tergolong sangat rendah sehingga terdapat variabel lain yang lebih dominan dalam mempengaruhi perubahan variabel dependen.

PEMBAHASAN

Pengaruh Green Investment terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green investment* yang diproseskan melalui peringkat PROPER tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri pertambangan. Hasil ini mengindikasikan bahwa alokasi modal atau investasi yang dilakukan perusahaan untuk proyek-proyek ramah lingkungan, seperti penggunaan teknologi rendah emisi atau pengolahan limbah belum mampu memberikan dampak material terhadap persepsi pasar modal dalam menentukan penilaian harga saham. Dan hal tersebut belum dipandang oleh

investor sebagai faktor strategis yang mampu memberikan kontribusi ekonomi langsung terhadap nilai perusahaan.

Jika dikaitkan dengan teori legitimasi yang menekankan bahwa perusahaan harus beroperasi sesuai dengan norma dan nilai yang dapat diterima publik sehingga mampu memperoleh pengakuan sosial dan kepercayaan masyarakat, pemerintah, maupun investor. Namun, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan sudah berhasil memperoleh legitimasi dari pemerintah tetapi green investment dinilai belum cukup efektif menciptakan legitimasi pada pandangan investor yang dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Selain itu, temuan penelitian ini juga tidak mendukung teori sinyal, yang menyatakan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai pasar apabila mampu mengirimkan sinyal positif yang relevan kepada investor dan seharusnya pengeluaran untuk green investment dapat menjadi sinyal positif mengenai keberlanjutan perusahaan di masa depan. Namun, hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa green investment dinilai belum menjadi sinyal yang kuat untuk dianggap sebagai informasi yang relevan dan material oleh investor dalam pengambilan keputusan.

Hasil yang diperoleh tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wasyiah et al (2025) dan Larasati et al (2023) yang menyatakan bahwa green investment tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maharani et al (2024) dan Mardawaningati & Handayani (2025) yang menyatakan bahwa green investment dan eco-efficiency memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Meskipun hasil menunjukkan bahwa green investment tidak berpengaruh bukan berarti peningkatan atau penurunan green investment tidak memengaruhi nilai perusahaan. Tetapi, ini berarti dampaknya terhadap nilai perusahaan belum optimal dan masih terdapat faktor lain yang lebih dipertimbangkan oleh investor.

Pengaruh Eco-efficiency terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa eco-efficiency yang diproksikan menggunakan sertifikat ISO 14001 tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri pertambangan. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya seperti penghematan energi, pengurangan emisi, dan pengolahan limbah belum menjadi faktor penting dalam peningkatan nilai pasar perusahaan. Selain itu, hal ini dapat disebabkan karena efisiensi operasional berbasis lingkungan lebih sulit diukur secara langsung dampaknya sehingga investor masih menganggap eco-efficiency sebagai faktor non-finansial yang bersifat pendukung bukan sebagai keunggulan kompetitif yang bernilai ekonomi langsung.

Apabila dikaitkan dengan teori sinyal, eco-efficiency merupakan sinyal yang dikirimkan manajemen mengenai efisiensi internal dan pengelolaan lingkungan. Arah koefisien yang positif dalam penelitian ini sesuai dan mendukung teori ini. Namun, ketidaksignifikan secara statistik menunjukkan bahwa eco-efficiency belum menjadi sinyal yang cukup kuat bagi pasar modal untuk memengaruhi keputusan investasi. Hal ini terjadi karena eco-efficiency belum tersampaikan secara informatif sehingga investor tidak mengartikan eco-efficiency sebagai sinyal prospektif, tetapi sebagai aktivitas yang tidak berhubungan langsung dengan kinerja finansial perusahaan saat ini. Dengan kata lain, perhatian investor terhadap aspek non-keuangan masih rendah dan menganggap informasi tersebut belum memiliki dampak langsung terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hikmah & Akib (2025) yang menyatakan bahwa eco-efficiency tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Ainiyah (2023) dan Atiningsih & Setiyono (2023) yang menyatakan bahwa eco-efficiency berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini bukan berarti eco-efficiency tidak berkontribusi, tetapi

dalam hal ini investor lebih fokus pada pertumbuhan pendapatan dan pangsa pasar dibandingkan penghematan biaya dari efisiensi penggunaan sumber daya alam yang dampaknya terhadap laba bersih relatif kecil.

Pengaruh Green Investment dan Eco-efficiency terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa green investment dan eco-efficiency secara bersama-sama (simultan) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri pertambangan. Hasil ini mengindikasikan bahwa green investment dan eco-efficiency secara bersama-sama belum mampu mendorong peningkatan nilai perusahaan di pasar modal. Kondisi ini terjadi karena investor masih lebih berorientasi pada kinerja keuangan konvensional seperti laba, arus kas, dan prospek jangka pendek dibandingkan manfaat lingkungan yang cenderung bersifat jangka panjang.

Dalam perspektif teori legitimasi, penerapan lingkungan lebih diposisikan sebagai upaya perusahaan untuk memenuhi tuntutan regulasi dan ekspektasi sosial, bukan sebagai langkah strategis yang memberikan nilai tambah secara ekonomis bagi pemegang saham atau investor. Sedangkan dari sisi teori sinyal, efektivitas suatu informasi sangat bergantung pada kemampuan pasar dalam menangkap sinyal yang disampaikan perusahaan. Namun, dalam penelitian ini sinyal yang berasal dari green investment dan eco-efficiency belum dianggap memiliki relevansi ekonomi yang kuat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil yang diperoleh pada penelitian Wasyiah et al (2025) yang mengungkapkan bahwa green investment dan eco-efficiency secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriyani et al (2025) yang menyatakan bahwa green investment dan eco-efficiency secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara keseluruhan, ketidaksignifikan pengaruh kedua variabel tersebut menunjukkan bahwa pasar modal belum merespon green investment dan eco-efficiency sebagai faktor penting yang meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini mencerminkan pentingnya strategi integrasi lingkungan perlu diperkuat dengan komunikasi yang lebih terukur dan berorientasi terhadap investor.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh green investment dan eco-efficiency terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa green investment dan eco-efficiency secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil pengujian juga membuktikan bahwa green investment dan eco-efficiency secara simultan atau bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa integrasi antara kebijakan investasi yang berorientasi pada lingkungan dan praktik operasional yang efisien belum menjadi faktor penentu utama yang mampu memengaruhi persepsi pasar secara keseluruhan. Perusahaan khususnya pada sektor industri pertambangan sebaiknya perlu memperkuat strategi dan transparansi melalui pengungkapan informasi lingkungan yang lebih lengkap dan terukur dalam laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan agar para pemangku kepentingan atau investor dapat menilai secara objektif kinerja lingkungan dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Dan bagi peneliti selanjutnya, disarankan dapat menambahkan variabel seperti Environmental Disclosure, Good Corporate Governance, atau profitabilitas sebagai variabel moderasi atau mediasi. Selain itu, peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan proksi pengukuran yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggriani, B., & Syaipudin, U. (2025). Pengaruh Biaya Lingkungan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomika45: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan*, 12(2), 459-473.
- Atiningsih, S., & Setiyono, T. A. (2023). Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimediasi Profitabilitas Dan Dimoderasi Firm Size. *Balance : Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 8(1), 40-48.
- Badan Pusat Statistik. (2024). Produk Domestik Bruto Indonesia Triwulanan 2020-2024.
- Brown, N., & Deegan, C. (1998). The public disclosure of environmental performance information—a dual test of media agenda setting theory and legitimacy theory. *Accounting and Business Research*, 29(1), 21-41. <https://doi.org/10.1080/00014788.1998.9729564>
- Crippa, M., Guizzardi, D., Pagani, F., Banja, M., Muntean, M., Schaaf, E., Quadrelli, R., Risquez Martin, A., Taghavi-Moharamli, P., Köykkä, J., Grassi, G., Rossi, S., Melo, J., Oom, D., Branco, A., Suárez-Moreno, M., Sedano, F., San-Miguel, J., Manca, G., Pisoni, E., & Pekar, F. (2025). GHG Emissions Of All World Countries. <https://doi.org/10.2760/5917997>
- Damas, D., Maghviroh, R. EL, & Meidiyah, M. (2021). Pengaruh Eco-Efficiency, Green Inovation Dan Carbon Emission Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 8(2), 85-108. <https://doi.org/10.25105/jmat.v8i2.9742>
- Fitriyani, F. A., Rely, G., & Sari, P. N. (2025). Pengaruh Green Investment, Eco Efficiency Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Emiten Sektor Energi Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023). 2(3), 890-904.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25, Edisi Kesembilan (Nomor September). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hikmah, N., & Akib, M. (2025). Pengaruh Eco-Efficiency Dan Carbon Emission Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Holistik Analisis Nexus*, 2(1), 8-19. <https://doi.org/10.62504/nexus1145>
- Larasati, A. R., Arimuljarto, N., & Azhar, Z. (2023). Pengaruh Green Investment Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022. *NAMARA: Jurnal Manajemen Pratama*.
- Maharani, Agustia, & Qomariyah. (2024). The Impacts of Green Investment and Firm Value: Exploring from the Mediation Role of Sustainability Performance. *Research Square*, 1-24.
- Mardawaningati, P., & Handayani, S. (2025). Pengaruh Green Strategy, Green Innovation, Green Investment Dan Carbon Emission Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Revenue jurnal akuntansi*, 6, 334-344.
- Pratama, A. S., & Ainiyah, A. K. (2023). Pengaruh eco-efficiency , environmental performance dan good corporate governance terhadap firm value : Studi empiris. 3(1), 48-58.
- Tanasya, A., & Handayani, S. (2020). Green Investment Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan : Profitabilitas Sebagai Pemediasi. 22(2), 225-238.
- Wasyiah, A., Anjani, T. M., Syalwa, D. C., Maulidya, I., & Kustina, L. (2025). Pengaruh Green Innovation, Green Investment Dan Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan Di Perusahaan Manufaktur Sektor Tambang 2019-2023. *JLBM : Jurnal Lentera Manajemen Keuangan*, 03(01), 50-61.