PENGARUH *GREEN INVESTMENT, ENTERPRISE VALUE, CAPITAL EXPENDITURE*, DAN *SHARES OUTSTANDING* TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN TAMBANG DAN ENERGI YANG MASUK DALAM INDEKS ISSI PERIODE 2019-2023

The Impact of Green Investment, Enterprise Value, Capital Expenditure, and Shares Outstanding on the Profitability of Mining and Energy Companies Listed in the ISSI Index for the Period 2019-2023

Skripsi

Diajukan untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi dari Program Studi Ekonomi Islam

Oleh:

APIKA

20423033

PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM

JURUSAN STUDI ISLAM

FAKULTAS ILMU AGAMA ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2024

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	: Apika
NIM	: 20423033
Program Studi	: Ekonomi Islam
Fakultas	: Fakultas Ilmu Agama Islam
Judul Skripsi	: Pengaruh *Green Investment, Enterprise Value, Capital Expenditure,* dan *Shares Outstanding* terhadap Profitabilitas Perusahaan Tambang dan Energi yang Masuk dalam Indeks ISSI Periode 2019-2023.

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan skripsi ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila ternyata di kemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Islam Indonesia.

Demikian, pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tidak dipaksakan.

Yogyakarta, 13 November 2024



Apika

LEMBAR PENGESAHAN

FAKULTAS
ILMU AGAMA ISLAM

Gedung K.H. Wahid Hasyim
Kampus Terpadu Universitas Islam Indonesia
Jl. Kaliurang km 14,5 Yogyakarta 55584
T. (0274) 898444 ext. 4511
F. (0274) 898463
E. fiai@uii.ac.id
W. fiai.uii.ac.id

PENGESAHAN

Skripsi ini telah diujikan dalam Sidang Skripsi Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Program Studi Ekonomi Islam yang dilaksanakan pada:

Hari	:	Selasa
Tanggal	:	3 Desember 2024
Judul Skripsi	:	Pengaruh Green Investment, Enterprise Value, Capital Expenditure, dan Shares Outstanding terhadap Profitabilitas Perusahaan Tambang dan Energi yang Masuk dalam Indeks ISSI Periode 2019-2023
Disusun oleh	:	APIKA
Nomor Mahasiswa	:	20423033

Sehingga dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana dari Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

TIM PENGUJI:

Ketua/Pembimbing	:	Muhammad Adi Wicaksono, SE, M.E.I (.....)
Penguji I	:	Aqida Shohiha, S.E.I., M.E. (.....)
Penguji II	:	Dr. Nur Kholis, S.Ag, SEI, M.Sh.Ec. (.....)

Yogyakarta, 9 Desember 2024

Dekan,

Dr. Drs. Asmuni, MA

NOTA DINAS

Yogyakarta, 12 November 2024 M
10 Jumadil Awwal 1446 H

Hal : SKRIPSI

Kepada : Yth. Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam
Universitas Islam Indonesia

Assalamu'alaikum warahmatullahi wabarakaatuh

Berdasarkan penunjukan Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia dengan surat No: 1335/Dek/60/DAATI/FIAI/X/2024 pada tanggal 8 Oktober 2024 M/5 *Rabiul Akhir* 1446 H atas tugas kami sebagai pembimbing skripsi saudara:

Nama : APIKA

Nomor Mahasiswa : 20423033

Mahasiswa Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia

Jurusan : Jurusan Studi Islam

Program Studi : Ekonomi Islam

Tahun Akademik : 2024 / 2025

Judul Skripsi : Pengaruh *Green Investment, Enterprise Value*, *Capital Expenditure,* dan *Shares Outstanding* terhadap Profitabilitas Perusahaan Tambang dan Energi yang Masuk dalam Indeks ISSI Periode 2019-2023.

Setelah kami meneliti dan kami adakan perbaikan seperlunya, akhirnya kami bersepakat bahwa skripsi saudara tersebut di atas memenuhi syarat untuk diajukan ke sidang munaqasah Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.

Demikian semoga dalam waktu dekat bisa diikutsertakan dalam munaqasah.

Wassalamu'alaikum warahmatullahi wabarakaatuh

Yogyakarta, 12 November 2024

Muhammad Adi Wicaksono, SE., M.E.I.

REKOMENDASI PEMBIMBING

Yang bertanda tangan di bawah ini, Dosen pembimbing skripsi:

Nama	: Apika
NIM	: 20423033
Judul Skripsi	: Pengaruh *Green Investment, Enterprise Value, Capital Expenditure,* dan *Shares Outstanding* terhadap Profitabilitas Perusahaan Tambang dan Energi yang Masuk dalam Indeks ISSI Periode 2019-2023.

Menyatakan bahwa, berdasarkan proses dan hasil bimbingan selama ini, serta dilakukan perbaikan, maka yang bersangkutan dapat mendaftarkan diri untuk mengikuti munaqasah skripsi pada Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Yogyakarta, 14 November 2024



Muhammad Adi Wicaksono, SE., M.E.I.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah *Subhanahu wa Ta'ala*, Tuhan Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, atas limpahan rahmat, karunia, dan kekuatan-Nya yang telah mengiringi setiap langkah hidup penulis. Sholawat dan salam semoga senantiasa tercurah kepada junjungan kita, Nabi Muhammad *Sallallahu Alaihi Wasallam*, yang menjadi suri teladan bagi seluruh umat manusia. Dengan kerendahan hati dan penuh rasa syukur, penulis persembahkan karya ini kepada mereka yang selalu menjadi kekuatan dan motivasi terbesar.

Penulis dengan tulus mengucapkan terima kasih kepada Ibunda tercinta, Casmirih, dan Ayahanda tercinta, Sarnedi, atas kasih sayang, doa, pengorbanan, serta dukungan tulus yang tidak pernah berhenti mengiringi setiap langkah penulis. Kalian adalah alasan utama penulis terus berjuang. Terima kasih juga kepada kakak tercinta, Nurani, yang selalu memberikan doa, dukungan, dan semangat, serta menjadi tempat berbagi keluh kesah dan motivasi. Kehadiran kakak adalah bagian penting dalam perjalanan ini. Semoga Allah *Subhanahu wa Ta'ala* selalu melimpahkan kebahagiaan, kesehatan, dan keberkahan dalam hidup.

Tak lupa, penulis ucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada dosen pembimbing, Bapak Muhammad Adi Wicaksono, SE., M.E.I. Terima kasih atas bimbingan, arahan, ilmu, dan kesabaran Bapak selama proses penyusunan skripsi ini. Semoga senantiasa Bapak mendapatkan perlindungan dari Allah *Subhanahu wa Ta'ala.*

Skripsi ini juga penulis dedikasikan kepada diri sendiri, yang telah bertahan melalui berbagai rintangan dan tantangan, serta tetap percaya bahwa janji Allah akan selalu memberikan kemudahan setelah kesulitan. Terima kasih telah berjuang, tidak menyerah, dan terus berusaha untuk mewujudkan impian. Ucapan terima kasih juga penulis sampaikan kepada orang-orang terkasih, sahabat, dan teman-teman yang telah memberikan bantuan, arahan, serta dukungan positif selama proses penyusunan skripsi ini, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir penelitian ini dengan baik. Akhirnya, terima kasih kepada semua pihak yang telah mendukung dan membantu penulis dalam perjalanan ini.

MOTTO

"Kerusakan telah tampak di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia; Allah menghendaki agar mereka merasakan sebagian akibat dari perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar)."
(QS. Ar-Rum: 41)

"Dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi setelah (Allah) memperbaikinya."
(QS. Al-A'raf: 56)

"Maka barang siapa mengerjakan kebaikan sebesar *zarrah*, niscaya dia akan melihat (balasannya). Dan barang siapa mengerjakan kejahatan sebesar *zarrah*, niscaya dia akan melihat (balasannya)."
(QS. Az-Zalzalah: 7-8)

ABSTRAK

PENGARUH *GREEN INVESTMENT*, *ENTERPRISE VALUE*, *CAPITAL EXPENDITURE*, DAN *SHARES OUTSTANDING* TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN TAMBANG DAN ENERGI YANG MASUK DALAM INDEKS ISSI PERIODE 2019-2023

APIKA

20423033

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh green investment terhadap profitabilitas perusahaan tambang dan energi yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2019–2023. *Green investment* diukur melalui peringkat PROPER, yang mencerminkan kinerja lingkungan perusahaan, sedangkan profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). Selain itu, penelitian ini juga mempertimbangkan pengaruh variabel lain, yaitu *Enterprise Value* (EV), *Capital Expenditure* (CAPEX), dan *Shares Outstanding*, dalam menentukan profitabilitas. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel untuk menganalisis data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan kinerja lingkungan perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa *green investment* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, mengindikasikan bahwa implementasi investasi berkelanjutan dapat meningkatkan daya saing dan efisiensi operasional. Variabel *Enterprise Value* juga memiliki pengaruh positif signifikan, sedangkan *Capital Expenditure* menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, mencerminkan potensi dampak pembebanan keuangan dalam jangka pendek. Sementara itu, *Shares Outstanding* juga menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian ini memberikan kontribusi penting dalam literatur terkait investasi berkelanjutan, khususnya pada sektor strategis seperti pertambangan dan energi. Hasil studi ini juga memberikan rekomendasi praktis bagi investor dan pembuat kebijakan untuk lebih mendorong penerapan *green investment* sebagai strategi menuju keberlanjutan ekonomi dan lingkungan.

Kata Kunci: *Green Investment*, Profitabilitas, Indeks ISSI, PROPER

ABSTRACT

The Impact of Green Investment, Enterprise Value, Capital Expenditure, and Shares Outstanding on the Profitability of Mining and Energy Companies Listed in the ISSI Index for the Period 2019-2023

APIKA

20423033

This study aims to analyze the influence of green investment on the profitability of mining and energy companies listed in the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) during 2019–2023. Green investment is measured using the PROPER rating, which reflects the companies' environmental performance, while profitability is assessed through Return on Assets (ROA). Furthermore, this study examines the impact of additional variables on profitability, including Enterprise Value (EV), Capital Expenditure (CAPEX), and Shares Outstanding. A quantitative approach with panel data regression is employed to analyze secondary data derived from the companies' financial reports and environmental performance assessments. The findings reveal that green investment exerts a significantly positive influence on profitability, suggesting that sustainable investment practices enhance competitiveness and operational efficiency. Enterprise Value also demonstrates a significant positive effect, while Capital Expenditure significantly negatively impacts profitability, reflecting potential short-term financial burdens. Additionally, Shares Outstanding exhibits a significant negative influence on profitability. This study contributes substantially to the literature on sustainable investment, particularly within strategic sectors such as mining and energy. The findings provide practical recommendations for investors and policymakers to encourage the adoption of green investment as a strategic approach toward economic and environmental sustainability.

Keywords: Green Investment, Profitability, ISSI Index, PROPER

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

KEPUTUSAN BERSAMA

MENTERI AGAMA DAN MENTERI PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN

REPUBLIK INDONESIA

Nomor: 158 Tahun 1987
Nomor: 0543b//U/1987

Transliterasi dimaksudkan sebagai pengalih-hurufan dari abjad yang satu ke abjad yang lain. Transliterasi Arab-Latin di sini ialah penyalinan huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya.

A. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus.

Berikut ini daftar huruf Arab yang dimaksud dan transliterasinya dengan huruf latin:

Tabel 0.1: Tabel Transliterasi Konsonan

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
أ	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ṡa	ṡ	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	d	De
ذ	Żal	ż	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	r	er
ز	Zai	z	zet
س	Sin	s	es

ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Ṣad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓa	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	`ain	`	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	g	ge
ف	Fa	f	ef
ق	Qaf	q	ki
ك	Kaf	k	ka
ل	Lam	l	el
م	Mim	m	em
ن	Nun	n	en
و	Wau	w	we
ه	Ha	h	ha
ء	Hamzah	‘	apostrof
ي	Ya	y	ye

B. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau *monoftong* dan vokal rangkap atau *diftong*.

1. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Tabel 0.2: Tabel Transliterasi Vokal Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
َ	Fathah	a	a
ِ	Kasrah	i	i
ُ	Dammah	u	u

2. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf sebagai berikut:

Tabel 0.3: Tabel Transliterasi Vokal Rangkap

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
يْ...َ	Fathah dan ya	ai	a dan u
وْ...َ	Fathah dan wau	au	a dan u

Contoh:

- كَتَبَ kataba
- فَعَلَ fa`ala
- سُئِلَ suila
- كَيْفَ kaifa
- حَوْلَ haula

C. *Maddah*

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda sebagai berikut:

Tabel 0.4: Tabel Transliterasi *Maddah*

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا...ى...َ	Fathah dan alif atau ya	ā	a dan garis di atas
...ى	Kasrah dan ya	ī	i dan garis di atas
...وُ	Dammah dan wau	ū	u dan garis di atas

Contoh:

- قَالَ qāla
- رَمَى ramā
- قِيْلَ qīla
- يَقُوْلُ yaqūlu

D. Ta' Marbutah

Transliterasi untuk ta' marbutah ada dua, yaitu:

1. Ta' marbutah hidup

   Ta' marbutah hidup atau yang mendapat harakat fathah, kasrah, dan dammah, transliterasinya adalah "t".

2. Ta' marbutah mati

   Ta' marbutah mati atau yang mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah "h".

3. Kalau pada kata terakhir dengan ta' marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang *al* serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta' marbutah itu ditransliterasikan dengan "h".

Contoh:

- رَوْضَةُ الأَطْفَالِ raudah al-atfāl/raudahtul atfāl
- الْمَدِيْنَةُ الْمُنَوَّرَةُ al-madīnah al-munawwarah/al-madīnatul munawwarah
- طَلْحَةْ talhah

E. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid, ditransliterasikan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

- نَزَّلَ nazzala
- البِرُّ al-birr

F. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas:

1. Kata sandang yang diikuti huruf syamsiyah

   Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf "l" diganti dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

2. Kata sandang yang diikuti huruf qamariyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan dengan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

Baik diikuti oleh huruf syamsiyah maupun qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanpa sempang.

Contoh:

- الرَّجُلُ ar-rajulu
- اَلْقَلَمُ al-qalamu
- الشَّمْسُ asy-syamsu
- اَلْجَلاَلُ al-jalālu

G. Hamzah

Hamzah ditransliterasikan sebagai apostrof. Namun hal itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Sementara hamzah yang terletak di awal kata dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

- تَأْخُذُ ta'khużu
- شَيئٌ syai'un
- النَّوْءُ an-nau'u
- إِنَّ inna

H. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fail, isim maupun huruf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan, maka penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

- وَ إِنَّ اللهَ فَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِيْنَ — Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn/ Wa innallāha lahuwa khairurrāziqīn
- بِسْمِ اللهِ مَجْرَاهَا وَ مُرْسَاهَا — Bismillāhi majrehā wa mursāhā

I. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

- الْحَمْدُ للهِ رَبِّ الْعَالَمِيْنَ — Alhamdu lillāhi rabbi al-`ālamīn/ Alhamdu lillāhi rabbil `ālamīn
- الرَّحْمنِ الرَّحِيْمِ — Ar-rahmānir rahīm/Ar-rahmān ar-rahīm

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh:

- اللهُ غَفُوْرٌ رَحِيْمٌ — Allaāhu gafūrun rahīm
- لِلّهِ الأُمُوْرُ جَمِيْعًا — Lillāhi al-amru jamī`an/Lillāhil-amru jamī`an

J. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahi Rabbil 'Aalamin, segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah *Subhanahu wa Ta'ala*, atas rahmat, hidayah, serta karunia-Nya yang tak terhingga. Berkat pertolongan-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Pengaruh *Green Investment, Enterprise Value, Capital Expenditure*, dan *Shares Outstanding* terhadap Profitabilitas Perusahaan Tambang dan Energi yang Masuk dalam Indeks ISSI Periode 2019-2023". Shalawat dan salam senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad *Shollallaahu 'alaihi wa sallam*, pembawa cahaya kebenaran dan suri teladan bagi umat manusia.

Penulis menyadari bahwa perjalanan untuk menyusun dan menyelesaikan skripsi ini bukanlah hal yang mudah. Tantangan, hambatan, serta rintangan sering kali mewarnai prosesnya. Namun, dengan izin Allah *Subhanahu wa Ta'ala*, semangat, doa, dan dukungan dari berbagai pihak, akhirnya skripsi ini dapat diselesaikan tepat waktu.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan strata satu (S1) dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) di Universitas Islam Indonesia. Dalam penyusunan skripsi ini, penulis tidak berjalan sendiri, melainkan didukung oleh banyak pihak yang dengan tulus memberikan arahan, semangat, dan doa. Oleh karena itu, dengan penuh rasa syukur, penulis ingin menyampaikan penghargaan dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia beserta jajarannya, yang telah memberikan berbagai fasilitas dan kesempatan kepada mahasiswa UII, khususnya kepada penulis, untuk melanjutkan studi dan memperluas wawasan di Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Dr. Asmuni, M.A., selaku Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam UII, yang telah memberikan izin penelitian kepada penulis.
3. Bapak Dr. Anton Priyo Nugroho, SE., MM., selaku Ketua Jurusan Studi Islam Universitas Islam Indonesia, yang telah mendukung pelaksanaan studi ini.
4. Bapak Rheyza Virgiawan, L.c., M.E., selaku Ketua Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam UII, yang memberikan dukungan selama proses pendidikan.

5. Bapak Muhammad Adi Wicaksono, SE., M.E.I., selaku pembimbing skripsi, yang dengan penuh kesabaran memberikan bimbingan, arahan, dan masukan berharga dalam penyusunan skripsi ini.
6. Para Bapak dan Ibu Dosen Jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam UII, yang telah memberikan ilmu dan wawasan berharga kepada penulis selama menempuh pendidikan di kampus tercinta ini.
7. Kedua orang tua tercinta, Bapak Sarnedi dan Ibu Casmirih, yang selalu mendampingi dengan doa, semangat, kasih sayang, dan dukungan tanpa batas, sehingga penulis dapat menyelesaikan pendidikan tinggi dan meraih gelar Sarjana.
8. Kakak kandung tercinta, Nurani, atas segala doa, dukungan moril maupun materil, serta semangat yang telah diberikan kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
9. Mutia Rani Wijaya, terima kasih atas dukungan dan semangat yang telah diberikan selama proses penyusunan skripsi ini. Kehadiran dan motivasimu sangat berarti bagi penulis dalam menyelesaikan tugas akhir ini.
10. Sahabat-sahabat terdekat, Akbar Zakariya dan Ananda Yoga serta teman-teman seperjuangan Prodi Ekonomi Islam Angkatan 2020, terima kasih atas motivasi, dukungan, dan kebersamaannya yang penuh makna selama masa studi ini.

Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan wawasan bagi banyak pihak. Penulis memohon maaf atas segala kekurangan dalam penyusunannya dan menghargai kritik serta saran yang membangun untuk perbaikan di masa depan. Akhir kata, semoga skripsi ini bermanfaat dan kita senantiasa berada dalam lindungan Allah SWT.

Yogyakarta, 14 November 2024

Penulis,



Apika

DAFTAR ISI

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN ii
LEMBAR PENGESAHAN iii
NOTA DINAS iv
REKOMENDASI PEMBIMBING v
HALAMAN PERSEMBAHAN vi
MOTTO vii
ABSTRAK viii
ABSTRACT ix
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN x
KATA PENGANTAR xvi
DAFTAR ISI xviii
DAFTAR TABEL xx
DAFTAR GAMBAR xxi
BAB 1 PENDAHULUAN 1
A. Latar Belakang Masalah 1
B. Rumusan Masalah 8
C. Tujuan Penelitian 8
D. Manfaat Penelitian 9
BAB II KAJIAN PUSTAKA 10
A. Literatur Review 10
B. Landasan Teori 14
C. Hipotesis 31
D. Kerangka Berpikir 32
BAB III METODOLOGI PENELITIAN 34
A. Desain Penelitian 34
B. Waktu Pelaksanaan Penelitian 34
C. Objek Penelitian 34
D. Populasi dan Sampel 35
E. Sumber Data 35
F. Teknik Pengumpulan Data 36
G. Definisi Operasional Variabel 36

H. Instrumen Penelitian Yang Digunakan 39
I. Teknik Analisis Data 40
BAB IV ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN 49
A. Profil Perusahaan 49
B. Deskripsi Data Penelitian 53
C. Pembahasan Hasil Analisis Data 55
D. Interpretasi Hasil Penelitian 66
BAB V PENUTUP 72
A. Kesimpulan 72
B. Saran 74
C. Keterbatasan Penelitian 75
DAFTAR PUSTAKA 77
LAMPIRAN 89
RIWAYAT HIDUP PENYUSUN 99

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Pemeringkatan PROPER 18
Tabel 4. 1 Sampel Perusahaan 54
Tabel 4. 2 Uji Chow 55
Tabel 4. 3 Uji Hausman 56
Tabel 4. 4 Uji Normalitas 57
Tabel 4. 5 Uji Multikolinearitas 58
Tabel 4. 6 Uji Heterokedastisitas 59
Tabel 4. 7 Uji Durbin-Watson 60
Tabel 4. 8 Uji Fixed Effect Model 60
Tabel 4. 9 Uji t 62
Tabel 4. 10 Hasil Uji F 64

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Nilai Investasi Hijau Asia Tenggara 2020-2022 2
Gambar 1. 2 Nilai Investasi Hijau Asia Tenggara 2023 3
Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir 32

BAB 1
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Selama beberapa dekade terakhir, masyarakat global dihadapkan pada tantangan besar terkait perubahan iklim dan degradasi lingkungan. Penurunan kualitas lingkungan hidup global tidak hanya mengancam keberlanjutan alam, tetapi juga menimbulkan dampak negatif terhadap stabilitas ekonomi. Oleh karena itu, munculnya konsep investasi berkelanjutan atau *green investment* menjadi semakin penting. *Green investment* merujuk pada investasi yang tidak hanya fokus pada keuntungan ekonomi, tetapi juga mempertimbangkan konsekuensi lingkungan dan sosial yang dihasilkan dari berbagai kegiatan bisnis..

Sejalan dengan hal ini, tantangan global perubahan iklim, ketidakstabilan ekonomi, dan ketidaksetaraan sosial memerlukan pergeseran ke arah praktik investasi berkelanjutan. Investasi berkelanjutan, yang memasukkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, and Governance*/ESG) ke dalam proses pengambilan keputusan dalam keuangan, semakin diakui sebagai penting untuk mengurangi risiko yang terkait dengan tata kelola perusahaan yang buruk dan degradasi lingkungan (O'Sullivan, 2024).

Dalam keputusan keuangan perusahaan harus selaras dengan tujuan keberlanjutan keuangan jangka panjang, yang memerlukan keseimbangan antara investasi dan sumber pembiayaan. Hal ini penting untuk memastikan bahwa setiap langkah strategis yang diambil tidak hanya mendukung pertumbuhan dan perkembangan saat ini, tetapi juga menciptakan nilai yang berkelanjutan di masa depan. Dengan demikian, perusahaan dapat menjaga kontinuitas operasionalnya, memperbaiki pengelolaan risiko sekaligus mempertahankan daya saing di pasar, sambil meminimalkan dampak negatif terhadap likuiditas dan stabilitas keuangan jangka panjangnya (Ignat *et al.*, 2020).

Di Indonesia, kesadaran akan pentingnya *green investment* semakin meningkat, sejalan dengan upaya pemerintah dalam mendorong pembangunan yang berkelanjutan. Salah satu upaya yang paling dikenal adalah Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan (PROPER), yang dirancang oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK). Program ini menilai kinerja lingkungan perusahaan dan memberikan peringkat berdasarkan kepatuhan mereka terhadap standar lingkungan yang ditetapkan. PROPER telah menjadi salah satu tolok ukur penting dalam menilai sejauh mana perusahaan-perusahaan di Indonesia yang menerapkan prinsip-prinsip *green investment*. Berikut adalah data *Green investment* di Asia Tenggara Alami Penurunan pada tahun 2020-2022.

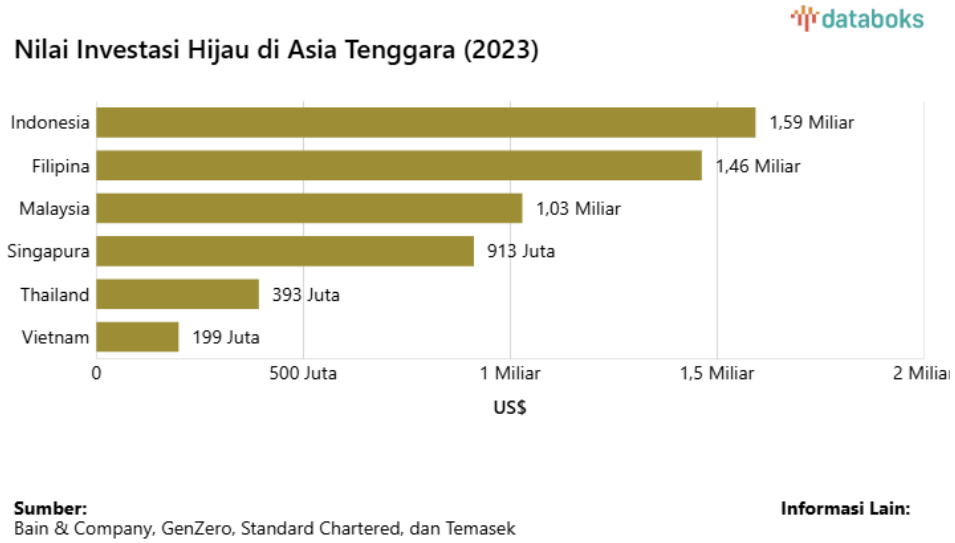


Sumber: www.databoks.katadata.co.id (2023)

Gambar 1. 1 Nilai *Green Investment* Asia Tenggara 2020-2022

Data menunjukkan bahwa *green investment* di Asia Tenggara mengalami penurunan pada tahun 2020-2022. Menurut Databoks (www.databoks.katadata.co.id), pada tahun 2022, nilai *green investment* di Asia Tenggara mencapai US$5,2 miliar, atau sekitar Rp77,45 triliun, menurun sebesar 7% dibandingkan tahun sebelumnya. Pada tahun 2021, nilai *green investment* mencapai US$5,6 miliar, sedangkan pada tahun 2020 mencapai US$6,6 miliar. *Bain & Company* menyebutkan bahwa penurunan

investasi asing dan ketidakpastian regulasi serta lambatnya proses perizinan merupakan penghambat utama *green investment* di kawasan ini. Kebijakan yang lebih tegas diperlukan untuk mendukung ekonomi berkelanjutan. Lebih dari 50% *green investment* di Asia Tenggara pada tahun 2022 dialokasikan ke Singapura dan Indonesia. Berikut data nilai *green investment* Indonesia pada tahun 2023 yang merupakan yang terbesar di Asia Tenggara.



Sumber: www.databoks.katadata.co.id (2023)

Gambar 1. 2 Nilai *Green Investment* Asia Tenggara 2023

Pada tahun 2023, Indonesia mencatat aliran investasi hijau hampir mencapai US$1,6 miliar, mengalami peningkatan sekitar 28% dibandingkan tahun sebelumnya. Angka ini menjadikan Indonesia sebagai penerima investasi hijau terbesar di Asia Tenggara, setara dengan 25% dari total investasi hijau di kawasan tersebut. Dana ini tersebar di berbagai sektor, termasuk pengelolaan limbah, daur ulang, energi terbarukan, konservasi lahan, transportasi berkelanjutan, serta pertanian ramah lingkungan. Fokus utama salah satunya adalah proyek di sektor kendaraan listrik di Indonesia.

Selain itu, Indonesia dengan kekayaan sumber daya energi seperti batu bara, berkomitmen untuk beralih menuju energi rendah karbon untuk mencapai keberlanjutan jangka panjang. Komitmen ini tercermin dalam rencana transisi sektor pertambangan yang menekankan pada pengembangan dan pemanfaatan sumber energi terbarukan. Indonesia berupaya

memanfaatkan kekayaan alamnya secara optimal sambil memastikan pertumbuhan ekonominya selaras dengan inisiatif global untuk menekan emisi karbon dan menghadapi tantangan perubahan iklim (Yohanes Handoko & Loisa, 2023).

Menurut siaran pers dari Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian (www.ekon.go.id), strategi pembangunan rendah karbon menjadi salah satu pilar utama dalam upaya transisi menuju ekonomi hijau dan pembangunan berkelanjutan. Pembangunan ini tidak hanya memperkuat fondasi ekonomi hijau tetapi juga merupakan langkah penting dalam mencapai visi Indonesia Maju 2045. Dengan mengadopsi pendekatan pembangunan rendah karbon, Indonesia menargetkan untuk mencapai nol emisi pada tahun 2060, memperkuat komitmen negara dalam menghadapi tantangan perubahan iklim global serta memastikan keberlanjutan sumber daya alam untuk generasi mendatang.

Pengelolaan lingkungan yang baik tidak hanya berdampak pada reputasi perusahaan, tetapi juga dapat mempengaruhi kinerja finansial jangka panjang. Perusahaan yang mampu menjaga kinerja lingkungan yang baik cenderung memperoleh dukungan lebih besar dari berbagai pemangku kepentingan, termasuk investor dan konsumen. Dalam konteks ini, PROPER memainkan peran penting sebagai indikator kinerja lingkungan perusahaan, yang sekaligus dapat menjadi faktor penarik bagi investor yang memiliki kepedulian terhadap isu-isu lingkungan.

Lebih dari itu, manajemen lingkungan sangat penting bagi perusahaan karena tidak hanya mengurangi dampak lingkungan negatif tetapi juga meningkatkan keberlanjutan bisnis dan daya saing. Penelitian menunjukkan bahwa mengintegrasikan akuntansi manajemen lingkungan, teknologi, dan strategi operasional secara signifikan mendorong inovasi perusahaan, yang mengarah pada peningkatan kinerja dan pengurangan jejak lingkungan (Meiliyah Ariani & Zulhawati, 2024).

Dalam konteks ini, tanggung jawab sosial perusahaan dan keuangan berkelanjutan melibatkan pengintegrasian aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola ke dalam keputusan manajemen dan investasi perusahaan, dengan

potensi peningkatan utilitas dan pembiayaan ramah lingkungan (Liang & Renneboog, 2020). Sementara itu, profitabilitas menjadi salah satu indikator utama dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan. Dalam banyak kasus, profitabilitas dijadikan indikator keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah bagi para pemegang saham dan mempertahankan daya saing di pasar. Perusahaan yang mampu mencapai tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya lebih disukai oleh investor, karena menunjukkan efisiensi operasional dan manajemen yang efektif.

Profitabilitas berfungsi sebagai indikator penting dari kinerja keuangan perusahaan, yang mencerminkan kemampuannya untuk menghasilkan pengembalian investasi dan mengelola sumber daya secara efektif. Penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk efisiensi operasional, yang secara tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan melalui metrik profitabilitas (Kurniasih & Akhmadi, 2024).

Dalam hal ini, sektor pertambangan dan energi termasuk sektor strategis dengan pengaruh signifikan terhadap perekonomian nasional, sekaligus menjadi sumber utama emisi gas rumah kaca. Oleh karena itu, sektor ini sering kali menjadi fokus utama dalam diskusi tentang investasi berkelanjutan. Perusahaan pertambangan dan energi yang mampu menerapkan praktik *green investment* diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan dalam mengurangi dampak lingkungan sekaligus menciptakan nilai ekonomi yang berkelanjutan.

Industri pertambangan di Indonesia memiliki peran krusial dalam perekonomian nasional, baik Ditinjau dari kontribusinya terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) maupun dalam menciptakan lapangan kerja. Berdasarkan hasil penelitian, sektor ini menyumbang sekitar 7,2% terhadap pertumbuhan PDB Indonesia, menunjukkan bahwa industri pertambangan adalah salah satu fondasi utama ekonomi negara. Di beberapa wilayah, seperti Sulawesi Tenggara, kontribusi sektor ini bahkan mencapai 20,90% dari total Produk Domestik Regional Bruto (PDRB), memperlihatkan betapa pentingnya peran pertambangan dalam perekonomian lokal (Amalia & Anas, 2021).

Dalam investasi yang berlandaskan prinsip-prinsip syariah, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) berperan sebagai tolok ukur penting untuk mengevaluasi kinerja perusahaan yang mematuhi kriteria syariah di pasar modal Indonesia. Perusahaan yang tergabung dalam indeks ini dianggap memenuhi standar syariah, termasuk tanggung jawab sosial dan lingkungan. ISSI menjadi referensi utama bagi investasi berbasis syariah, mencerminkan kinerja saham sesuai prinsip syariah di Indonesia. Penelitian menunjukkan bahwa kinerja ISSI dipengaruhi oleh indeks saham syariah global serta faktor-faktor ekonomi makro, seperti inflasi dan nilai tukar, yang berdampak signifikan terhadap performa jangka panjangnya (Afrinal, 2024).

Dalam konteks ini, penelitian hubungan antara *green investment* dan profitabilitas perusahaan semakin menarik perhatian. Studi-studi yang ada menunjukkan hasil yang beragam, di satu sisi *green investment* dapat meningkatkan kinerja keuangan jangka panjang karena menarik investor yang peduli lingkungan serta memberikan keuntungan dari efisiensi energi. Di sisi lain, pandangan yang berlawanan menyoroti bahwa investasi semacam ini dapat meningkatkan biaya operasional yang berpotensi mengurangi profitabilitas perusahaan.

Hubungan antara *green investment* dan profitabilitas perusahaan sangat kompleks dan beragam. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa investasi hijau secara signifikan meningkatkan inovasi hijau perusahaan, terutama di perusahaan yang bukan industri polusi tinggi dan perusahaan milik negara. Inovasi ini tidak hanya berkontribusi pada peningkatan peringkat Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG), tetapi juga dapat mengarah pada peningkatan profitabilitas jangka panjang bagi perusahaan tersebut (Tang et al., 2024)

Sektor pertambangan dan energi juga berperan dalam penciptaan lapangan kerja dan pengembangan infrastruktur di wilayah yang memiliki kekayaan sumber daya mineral. Penelitian menunjukkan bahwa sektor ini berkontribusi terhadap penyediaan tenaga kerja dan pengembangan ekonomi lokal, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat (Hanifah & Buchori, 2023). Namun, untuk memaksimalkan manfaat ini,

diperlukan strategi yang berfokus pada pengembangan berkelanjutan dan pengelolaan lingkungan yang baik.

Dalam konteks pasar modal Indonesia, perusahaan-perusahaan tambang yang terdaftar dalam Indeks ISSI menjadi subjek yang menarik untuk diteliti. Indeks ini mencerminkan komitmen perusahaan terhadap prinsip-prinsip syariah. Penelitian ini akan mengkaji bagaimana *green investment* mempengaruhi profitabilitas perusahaan selama periode 2019-2023. Studi ini diharapkan dapat memberikan wawasan lebih lanjut mengenai efektivitas *green investment* berperan dalam mendorong kinerja keuangan di industri pertambangan dan energi.

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi serta menganalisis dampak investasi hijau yang diukur menggunakan Indeks PROPER terhadap profitabilitas perusahaan pertambangan dan energi yang tergabung dalam Indeks ISSI. Dengan memahami hubungan ini, diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi signifikan dalam pengembangan literatur mengenai investasi berkelanjutan serta menawarkan serta memberikan wawasan berharga bagi para pemangku kepentingan untuk mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih terinformasi dan strategis.

Dengan mempertimbangkan latar belakang tersebut, penulis bermaksud melakukan penelitian dengan judul: **"Pengaruh *Green Investment, Enterprise Value, Capital Expenditure,* dan *Shares Outstanding* terhadap Profitabilitas Perusahaan Tambang dan Energi yang Masuk dalam Indeks ISSI Periode 2019-2023"**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, dalam penelitian ini rumusan masalah adalah:

1. Bagaimana dampak investasi hijau terhadap profitabilitas perusahaan sektor tambang dan energi yang terdaftar pada Indeks ISSI pada Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh *Enterprise Value* terhadap profitabilitas perusahaan sektor tambang dan energi yang tercatat pada Indeks ISSI?
3. Bagaimana pengaruh *Capital Expenditure* terhadap profitabilitas perusahaan tambang dan energi yang tercatat dalam Indeks ISSI?
4. Bagaimana pengaruh *Shares Outstanding* terhadap profitabilitas perusahaan tambang dan energi yang tercatat dalam Indeks ISSI?
5. Bagaimana pengaruh antara *Green investment*, *Enterprise Value*, *Capital Expenditure*, *dan Shares Outstanding* apakah memiliki hubungan yang signifikan antara terhadap profitabilitas perusahaan tambang dan energi di Indeks ISSI?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, penelitian ini mempunyai tujuan dari sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *Green investment* terhadap profitabilitas perusahaan sektor tambang dan energi yang terdaftar dalam Indeks ISSI.
2. Menganalisis sejauh mana pengaruh *Capital Expenditure* terhadap profitabilitas perusahaan sektor tambang dan energi yang terdaftar dalam Indeks ISSI.
3. Untuk menganalisis *Capital Expenditure* terhadap profitabilitas perusahaan tambang dan energi yang tercatat dalam Indeks ISSI.
4. Menganalisis *Shares Outstanding* terhadap profitabilitas perusahaan tambang dan energi yang tercatat dalam Indeks ISSI.
5. Menganalisis pengaruh antara *Green investment*, *Enterprise Value*, *Capital Expenditure*, dan *Shares Outstanding* apakah memiliki

hubungan yang signifikan antara terhadap profitabilitas perusahaan tambang dan energi di Indeks ISSI.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki signifikansi yang besar karena mampu memberikan keuntungan dalam kedua ranah, baik secara teoritis maupun praktis, serta dapat memberikan dampak positif bagi berbagai pihak, termasuk:

1. Teoritis

   Penelitian ini memberikan manfaat teoritis dengan memperkaya literatur keuangan terkait pengaruh *Green investment* terhadap profitabilitas perusahaan, khususnya dalam sektor pertambangan dan energi. Hasilnya diharapkan dapat memperkuat pemahaman tentang bagaimana investasi berkelanjutan dan penilaian pasar mempengaruhi kinerja keuangan, serta memberikan kontribusi pada pengembangan teori keberlanjutan perusahaan. Penelitian ini juga memperluas kajian dalam sektor tambang dan energi serta memperkuat landasan teoretis untuk kebijakan investasi yang lebih berfokus pada keberlanjutan.

2. Praktis

   Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, antara lain:

   a. Lembaga Pendidikan, dengan menjadi sumber dokumentasi dan literatur yang berharga untuk Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
   b. Bagi para akademisi, memperluas pengetahuan di bidang keuangan dan keberlanjutan, serta menjadi referensi untuk penelitian lebih lanjut.
   c. Bagi Investor, membantu dalam menilai efek *Green investment* terhadap kinerja keuangan, sehingga mendukung keputusan investasi yang lebih informasional.
   d. Bagi masyarakat, meningkatkan kesadaran akan pentingnya investasi hijau dan mendorong dukungan terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan.

BAB II
KAJIAN PUSTAKA

A. Literatur Review

1. Khalid *et al.* (2023) dalam penelitiannya berjudul *Does Corporate Green investment Enhance Profitability? An Institutional Perspective*. Menyatakan bahwa CGI di China secara umum meningkatkan profitabilitas, terutama di sektor yang kurang tercemar dan wilayah yang lebih maju. Kebijakan lingkungan yang ketat dan perkembangan regional memperkuat hubungan positif ini, meskipun perusahaan di industri yang sensitif terhadap lingkungan tidak merasakan manfaat yang sama. Studi ini menekankan pentingnya tata kelola perusahaan dan kebijakan lingkungan dalam meningkatkan kinerja keuangan, serta perlunya strategi hijau yang proaktif dan kontekstual.
2. Dalam penelitian Chen & Ma (2021) yang berjudul *Does Green investment Improve Energy Firm Performance?* Memaparkan bahwa *green investment* memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan dan lingkungan perusahaan energi yang terdaftar di China. *Green investment* meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang, terutama terlihat setelah tiga tahun. Faktor-faktor seperti pajak lingkungan, subsidi pemerintah, dan inovasi teknologi memperkuat hubungan ini. Selain itu, *green investment* juga mengurangi pelanggaran lingkungan dan meningkatkan kinerja lingkungan secara keseluruhan, yang pada gilirannya memperkuat dampak positif pada kinerja keuangan. Penelitian ini mendukung adopsi *green investment* sebagai strategi jangka panjang untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.
3. Sun & Yang (2022) dalam judul penelitiannya *Does Green investment Improve the Comprehensive Performance of Enterprises? A Study on Large and Medium-Sized Steel Enterprises in China.* Memberikan kesimpulan bahwa *green investment* secara signifikan meningkatkan kinerja komprehensif perusahaan, terutama pada perusahaan besar dan swasta di China. Pengawasan pemerintah memiliki pengaruh positif

terhadap kinerja, tetapi moderasi negatif terhadap efek *green investment*, menunjukkan bahwa pengawasan yang lebih lemah memungkinkan dampak positif yang lebih besar dari *green investment*. Studi ini menekankan pentingnya memperluas *green investment* untuk mencapai pembangunan berkelanjutan dan meningkatkan tata kelola lingkungan di industri baja. Selain itu, penelitian ini merekomendasikan agar perusahaan menyeimbangkan pertimbangan ekonomi dan lingkungan dalam strategi mereka, serta perlunya insentif pemerintah untuk mendukung *green investment*, terutama bagi usaha kecil dan menengah.

4. Penelitian yang di lakukan oleh Diantini *et al.* (2023) berjudul *Green Investing, Environmental Performance, and Firm Valuation: Evidence from Indonesia*, juga mengemukakan bahwa inovasi hijau memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia, meskipun perusahaan besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil. Inovasi hijau juga meningkatkan nilai perusahaan dan kinerja lingkungan, yang pada akhirnya dapat memperbaiki hasil keuangan. Penelitian ini menekankan pentingnya integrasi penelitian dan pengembangan yang ramah lingkungan untuk mencapai nilai ekonomi dan keberlanjutan lingkungan. Selain itu, perlindungan pemegang saham yang efektif dapat mendukung tujuan keuangan dan lingkungan. Namun, inovasi konvensional yang berfokus pada maksimisasi keuntungan dapat menghambat kinerja lingkungan.
5. Shuwaikh *et al.* (2023) dalam penelitiannya *Investment in Green Innovation: How does It Contribute to Environmental and Financial Performance?* Bahwa inovasi hijau memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kinerja lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan lingkungan yang efektif dapat mendorong inovasi hijau, yang pada gilirannya meningkatkan kinerja lingkungan dan hasil keuangan perusahaan. Inovasi hijau juga berperan sebagai mediator dalam hubungan antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan, menekankan pentingnya integrasi strategi pengurangan

emisi dalam praktik korporat untuk meningkatkan profitabilitas dan keunggulan kompetitif. Penelitian ini mendukung hipotesis bahwa investasi dalam inovasi hijau adalah strategi jangka panjang yang menguntungkan bagi perusahaan.

6. Pada penelitian Putri & Halimatusyadiah (2024) berjudul *Indonesia Capital Market Reaction To Green Investing Implementation*. Bahwa peluncuran ESG Quality 45 IDX Kehati Index pada 20 Desember 2021 tidak mendapatkan respons positif dari pasar modal Indonesia. Meskipun terdapat perubahan signifikan pada harga rata-rata saham, tidak ada perubahan signifikan pada return abnormal dan *volume* perdagangan. Faktor-faktor seperti ketidaktahuan investor tentang *green investment*, tantangan global seperti varian *Omicron*, dan tindakan korporasi mempengaruhi harga saham. Studi ini menyarankan penelitian lebih lanjut untuk mengeksplorasi variabel tambahan dan dampak jangka panjang dari *green investment*.
7. Tanasya & Handayani (2020) dengan judul penelitian *Green investment* dan *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas sebagai Pemediasi. Mendapatkan kesimpulan bahwa profitabilitas dapat memediasi pengaruh *green investment* terhadap nilai perusahaan, di mana investasi ramah lingkungan meningkatkan profitabilitas dan pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. *Corporate governance* juga berpengaruh terhadap profitabilitas, namun tidak memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial terbukti signifikan dalam meningkatkan profitabilitas, sedangkan komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan institusional tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Penelitian ini menggunakan data dari perusahaan yang terdaftar di indeks SRI KEHATI dan menekankan pentingnya *corporate governance* dan *green investment* dalam meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan.
8. Penelitian oleh Iswara et al., (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur melalui *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar laba yang

diperoleh perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Temuan ini konsisten dengan teori bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor serta nilai pasar perusahaan.

9. Penelitian lain oleh Alipudin, (2020), yang juga menemukan bahwa profitabilitas, diukur dengan ROA, memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Melalui analisisnya, Alipudin menunjukkan bahwa baik secara parsial maupun simultan, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,678 mengindikasikan bahwa variasi dalam nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kedua variabel tersebut.
10. Penelitian oleh Samarajeewa & Perera, (2020), mengemukakan bahwa belanja modal dapat mengurangi likuiditas perusahaan, yang secara tidak langsung dapat memengaruhi ROA. Sebagai contoh, perusahaan sering menggunakan pembiayaan eksternal, seperti utang, untuk membiayai belanja modal (CAPEX), yang dapat meningkatkan biaya keuangan dan mengurangi profitabilitas. Hal ini terbukti pada sektor manufaktur di Sri Lanka, di mana ditemukan hubungan negatif yang signifikan antara neraca likuiditas bersih dan CAPEX.
11. Reis & Rosenthal, (2012), mengemukakan bahwa dalam beberapa situasi, belanja modal tidak selalu berujung pada peningkatan produktivitas atau profitabilitas aset secara proporsional. Sebagai contoh, sebuah penelitian terhadap perusahaan-perusahaan di Amareka Serikat dan Eropa menemukan bahwa meskipun CAPEX awalnya meningkatkan ROA, pengeluaran yang berlebihan dapat merusak nilai perusahaan, terutama pada perusahaan dengan arus kas bebas yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa jika melebihi batas tertentu, CAPEX mungkin tidak memberikan kontribusi positif terhadap pengembalian aset.
12. Penelitian yang dilakukan oleh Long *et al.*, (2024), berpendapat bawah bertambahnya jumlah saham beredar dapat menyebabkan

ketidakakuratan dalam penentuan harga pasar, di mana harga saham tidak sepenuhnya mencerminkan nilai intrinsik perusahaan. Ketidakakuratan harga ini sering diperparah oleh tingginya kendala arbitrase, yang menghambat investor dalam memperbaiki selisih harga. Akibatnya, perusahaan dengan peningkatan signifikan dalam jumlah saham beredar cenderung menunjukkan kinerja yang kurang optimal dalam hal pengembalian ekuitas, yang pada akhirnya dapat berdampak negatif terhadap ROA.

13. Maringka, (2024) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa, kinerja keuangan, yang diukur melalui laba atas ekuitas (ROE) dan berbagai rasio keuangan lainnya, sangat berperan dalam memahami dampak jumlah saham beredar terhadap ROA. Misalnya, dalam sektor pertambangan, telah ditemukan adanya hubungan negatif antara ROA dan harga saham, yang menunjukkan bahwa peningkatan jumlah saham beredar tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

B. Landasan Teori

1. Teori Legistimasi

Dowling & Pfeffer (1975) memperkenalkan teori legitimasi. Teori ini mengungkapkan bahwa baik individu maupun kelompok cenderung mendukung atau menunjukkan perhatian terhadap kondisi lingkungan mereka. Legitimasi berperan penting dalam cara perusahaan menjalankan aktivitas bisnisnya, terutama dalam memastikan bahwa operasional mereka sejalan dengan norma dan nilai yang dianut oleh masyarakat. Perusahaan berusaha menjaga legitimasi ini karena dukungan masyarakat merupakan salah satu faktor krusial yang menentukan apakah bisnis mereka dapat terus berlanjut. Dengan kata lain, perusahaan perlu mendapatkan dan mempertahankan legitimasi dari masyarakat agar dapat bertahan dan berkembang di tengah persaingan bisnis yang ada.

2. Teori *Signaling*

Teori *signaling* yang diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973 menjelaskan bagaimana investor melihat peningkatan nilai perusahaan berdasarkan informasi yang disampaikan oleh manajemen kepada pemegang saham atau pengguna laporan keuangan. Perusahaan memiliki dorongan untuk melaporkan informasi ini ke pasar modal, karena dengan demikian manajemen berupaya untuk menarik dan mempertahankan investor. Informasi keuangan yang dipublikasikan dapat membantu mengurangi kesenjangan informasi antara manajer dan pihak luar. Bagi investor, publikasi yang dilakukan oleh perusahaan ini dapat berfungsi sebagai sinyal penting dalam mengambil keputusan investasi (Tanasya & Handayani, 2020b).

3. *Green investment*

3.1. Definisi *Green investment*

Green investment mengacu pada kegiatan keuangan yang mendukung proyek lingkungan yang berkelanjutan, seperti energi terbarukan, efisiensi energi, dan inisiatif ramah lingkungan lainnya, yang bertujuan untuk mengurangi emisi karbon dan mengurangi dampak perubahan iklim (Braga et al., 2021).

Kemudian menurut Khalid *et al.* (2023), *green investment* melibatkan mengalokasikan modal untuk proyek-proyek yang memiliki dampak lingkungan positif, mendorong pergeseran menuju ekonomi yang lebih berkelanjutan dan rendah karbon.

Menurut Al-Kaabi & Nobanee (2020), *green investment* merupakan bagian dari investasi yang bertanggung jawab secara sosial, di mana dana dialokasikan untuk perusahaan yang berusaha mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan. Ini termasuk perusahaan yang menggunakan praktik ramah lingkungan dalam operasional.

3.2. Regulasi *Green investment*

Green investment di Indonesia diatur oleh berbagai regulasi yang bertujuan untuk mendorong investasi ramah lingkungan dan pembangunan berkelanjutan. Berikut adalah beberapa regulasi utama yang mengatur *Green investment* di Indonesia:

a. Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2009 mengenai Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup. Merupakan landasan hukum untuk pengelolaan lingkungan hidup, mengatur prinsip-prinsip pembangunan berkelanjutan, dan mendorong penanaman modal yang memperhatikan aspek lingkungan.

b. Peraturan Presiden No. 61 Tahun 2011 tentang Rencana Aksi Nasional Penurunan Emisi Gas Rumah Kaca. Mengatur untuk menetapkan target penurunan emisi gas rumah kaca, mengidentifikasi sektor-sektor prioritas untuk investasi ramah lingkungan, dan memberikan kerangka kerja untuk implementasi *green investment*.

c. Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Pasal 3 Ayat (1) mengatur bahwa penanaman modal harus dilakukan dengan mempertimbangkan prinsip-prinsip berwawasan lingkungan, yang menekankan pada perlindungan dan pelestarian lingkungan hidup.

Kerangka regulasi untuk *green investment* di Indonesia sudah cukup menyeluruh, mencakup berbagai sektor dan aspek terkait. Meskipun demikian, masih terdapat peluang untuk penyempurnaan, terutama dalam hal harmonisasi antar regulasi dan penguatan mekanisme implementasi.

3.3. Tujuan *Green investment*

Green investment memiliki berbagai tujuan yang saling melengkapi, sebagaimana dijelaskan oleh berbagai peneliti. Mathews *et al.* (2010) menekankan bahwa salah satu tujuan utama dari *green investment* adalah mengurangi emisi gas rumah kaca dan memitigasi dampak perubahan iklim. Selain itu, Eyraud *et al.* (2013) menegaskan bahwa *green investment* bertujuan Untuk mendukung pertumbuhan ekonomi berkelanjutan dengan membuka peluang kerja baru di sektor-sektor berbasis lingkungan

Inderst *et al.* (2012) juga menyoroti bahwa *green investment* penting untuk melestarikan sumber daya alam dan mengurangi degradasi lingkungan. Di samping itu, Polzin (2017) menunjukkan bahwa *green investment* berperan signifikan dalam mendorong inovasi dan pengembangan teknologi yang ramah lingkungan.

Sachs *et al.* (2019) menambahkan bahwa *green investment* juga berkontribusi dalam mendukung pencapaian Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs) yang ditetapkan oleh PBB. Dengan demikian, *green investment* tidak hanya berfokus pada aspek lingkungan, tetapi juga berperan penting dalam mendorong inovasi, menciptakan peluang ekonomi, dan mencapai tujuan global yang berkelanjutan.

3.4. Pengukuran *Green investment*

Menurut Chariri *et al.* (2018) *Green investment* adalah aspek penting dari tanggung jawab perusahaan, terutama dalam mengelola dampak lingkungan. Pengukuran *green investment* dalam konteks penelitian didefinisikan melalui beberapa kriteria khusus. *Green investment* terutama diukur dengan peringkat penghargaan PROPER yang diterima oleh perusahaan. Penghargaan ini mengevaluasi perusahaan berdasarkan kinerja lingkungan mereka, dengan sistem peringkat yang meliputi:

Tabel 2. 1 Pemeringkatan PROPER

Peringkat	**Keterangan**
Emas (5)	Perusahaan yang terus-menerus menunjukkan keunggulan dalam aspek lingkungan dalam operasional bisnis dan aktivitasnya (baik dalam produksi maupun layanan) juga telah menjalankan proses bisnis yang etis dan penuh tanggung jawab.
Hijau (4)	Perusahaan yang menjalankan usahanya dengan mengelola lingkungan secara lebih baik dari yang diwajibkan oleh peraturan (beyond compliance) melalui penerapan sistem tata kelola lingkungan, efisiensi sumber daya, serta pelaksanaan tanggung jawab sosial dengan baik.
Biru (3)	Perusahaan yang dalam operasionalnya telah memastikan pengelolaan lingkungan dilakukan sesuai dengan aturan dan regulasi yang berlaku.
Merah (2)	Perusahaan yang dalam operasionalnya belum mengelola lingkungan sesuai dengan ketentuan dan regulasi yang berlaku.
Hitam (1)	Perusahaan yang secara sengaja tidak mematuhi persyaratan dan regulasi lingkungan yang berlaku dalam menjalankan usaha atau aktivitasnya, atau memilih untuk membayar sanksi administrasi.

Sumber: Kementrian Lingkungan Hidup (KLHK)

Green investment diukur melalui kombinasi peringkat penghargaan, definisi upaya investasi, dan pengakuan berbagai faktor yang mempengaruhi. Pendekatan ini membantu dalam memahami bagaimana perusahaan terlibat dalam praktik yang bertanggung jawab terhadap lingkungan sementara juga menyoroti tantangan dalam mengukur investasi tersebut.

4. *Enterprise Value* (EV)

4.1. Definisi *Enterprise Value*

Nilai perusahaan (*Enterprise Value*) adalah ukuran menyeluruh dari nilai total sebuah perusahaan yang mencakup lebih dari sekadar kapitalisasi pasar. *Enterprise Value* tidak hanya mempertimbangkan aset dan struktur keuangan, tetapi juga faktor keberlanjutan seperti dampak lingkungan, sosial, dan ekonomi. Pendekatan modern terhadap *Enterprise Value* juga memperhitungkan modal manusia, kekayaan intelektual, dan konteks industri untuk memberikan gambaran yang lebih akurat tentang nilai dan kontribusi jangka panjang perusahaan (Jankalová et al., 2024).

Menurut Harjito & Martono (2014:13), nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai pasar sahamnya jika perusahaan telah *go public*. Namun, untuk perusahaan yang belum *go public*, nilai tersebut merujuk pada estimasi yang tercipta apabila perusahaan dijual. Perusahaan *go public* biasanya memiliki tujuan utama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, yang dilihat sebagai salah satu indikator keberhasilan. Peningkatan nilai perusahaan ini juga berkontribusi pada peningkatan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham. Oleh karena itu, setiap keputusan keuangan, baik yang berkaitan dengan investasi, pendanaan, maupun pengelolaan aset, harus selalu diarahkan untuk mencapai tujuan memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Husnan (1995:6), bagi perusahaan yang belum *go public*, nilai perusahaan yang belum tercatat di bursa saham ditentukan oleh jumlah yang mungkin dibayarkan oleh pihak pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Sebaliknya, untuk perusahaan yang sudah tercatat di bursa, nilai perusahaan dihitung dari total nilai saham yang diperdagangkan di pasar modal. Perhitungan ini dilakukan dengan mengalikan jumlah saham yang sudah beredar dengan harga pasarnya per lembar, lalu ditambah dengan total nilai utang. Dengan asumsi nilai utang tetap konstan, peningkatan harga saham akan secara langsung meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

4.2. Perhitungan *Enterprise Value*

Enterprise Value merupakan salah satu metrik keuangan utama yang mencerminkan keseluruhan nilai suatu perusahaan, seringkali dimanfaatkan oleh investor dalam mengevaluasi nilai bisnis. Perhitungan *Enterprise Value* umumnya diwakili oleh rumus sebagai berikut:

EV = *Market Capitalization* + *Total Debt* – *Cash and Cash Equivalents*

Rumus ini menekankan pentingnya memahami komponen ekuitas dan utang dalam struktur modal perusahaan, serta posisi likuiditasnya. Literatur terbaru telah menyoroti berbagai faktor yang memengaruhi perhitungan dan interpretasi *Enterprise Value*.

Salah satu aspek penting dari *Enterprise Value* adalah hubungannya dengan faktor non-keuangan, seperti *Intellectual capital* dan praktik keberlanjutan. Pelaporan keberlanjutan non-keuangan dapat meningkatkan persepsi nilai perusahaan di pasar, yang menunjukkan bahwa para pemangku kepentingan semakin memperhitungkan faktor-faktor ini saat menilai kinerja

perusahaan dan, pada akhirnya, *Enterprise Value* -nya (Arianpoor *et al.,* 2023).

Demikian pula, ada korelasi positif antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan aset intelektual yang kuat dapat mencapai *Enterprise Value* yang lebih tinggi karena peningkatan daya saing dan efisiensi operasional (Ni *et al.,* 2021).

4.3. Fungsi dan Signifikansi *Enterprise Value*

Enterprise Value merupakan salah satu metrik utama dalam penilaian perusahaan yang menggambarkan nilai keseluruhan perusahaan, mencakup utang dan ekuitas. Metrik ini sering dimanfaatkan oleh investor untuk mengevaluasi nilai pasar perusahaan secara menyeluruh. *Enterprise Value* memiliki peran penting dalam berbagai aspek, seperti pengambilan keputusan investasi, analisis kinerja keuangan, serta perumusan strategi manajerial. Fungsi dan signifikasinya antara lain:

1. *Enterprise Value* memberikan gambaran yang lebih lengkap tentang nilai perusahaan dibandingkan kapitalisasi pasar karena memperhitungkan utang dan kas. Investor dapat menggunakan *Enterprise Value* untuk mengevaluasi apakah saham dinilai terlalu tinggi atau rendah, sehingga meningkatkan kualitas keputusan investasi (Jehan Ahsha Kamilan & Nurcholisah, 2022).
2. *Enterprise Value* digunakan dalam rasio seperti EV/EBITDA untuk menilai efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba. Ini membantu investor dan analis mengevaluasi kinerja manajerial serta efektivitas strategi bisnis perusahaan (Mustofa et al., 2023).
3. Manajemen perusahaan dapat memanfaatkan *Enterprise Value* untuk meninjau struktur modal, mengelola utang, dan merumuskan strategi bisnis yang lebih baik. *Enterprise Value* yang tinggi tetapi dengan kinerja keuangan buruk

dapat mengindikasikan perlunya evaluasi ulang atas pengelolaan modal (Ariansyah et al., 2023).

5. *Capital Expenditure* (CAPEX)

5.1. Definisi *Capital Expenditure*

Capital Expenditure (CAPEX) mengacu pada pengeluaran yang dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh, memperbaiki, atau meningkatkan aset tetap yang diharapkan dapat memberikan manfaat ekonomi dalam jangka waktu yang panjang. Menurut Santioso, pengeluaran modal ini penting untuk menjaga kelangsungan operasi perusahaan dan sebaiknya dibiayai dengan dana internal untuk menghindari beban tambahan yang dapat mempengaruhi likuiditas perusahaan (Santioso & Daryatno, 2023). Dalam konteks ini, CAPEX tidak hanya mencakup biaya pembelian aset, tetapi juga biaya terkait seperti bunga yang dibayarkan atas pinjaman yang digunakan untuk mendanai pengeluaran tersebut (Plamonia et al., 2023).

Lebih lanjut, Maarif et al. menekankan bahwa pengeluaran modal berperan penting dalam pengelolaan kas perusahaan, terutama dalam konteks perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Mereka menemukan bahwa pertumbuhan pendapatan bunga dan modal kerja bersih juga mempengaruhi pengelolaan kas, dengan CAPEX sebagai salah satu variabel kunci dalam analisis tersebut (Maarif et al., 2019). Hal ini menunjukkan bahwa keputusan mengenai pengeluaran modal tidak hanya berdampak pada aset fisik, tetapi juga pada posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan.

Tayem menambahkan bahwa dalam pasar yang sedang berkembang, seperti di Yordania, faktor-faktor yang mempengaruhi pengeluaran modal dan pengelolaan kas sangat dipengaruhi oleh kondisi pasar dan kebijakan perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan harus

mempertimbangkan berbagai teori keuangan, termasuk hierarki pembiayaan dan kebijakan manajerial, saat membuat keputusan terkait CAPEX (Tayem, 2016). Dengan demikian, pengeluaran modal tidak hanya merupakan keputusan finansial, tetapi juga strategis yang dapat mempengaruhi posisi kompetitif perusahaan di pasar.

5.2. Peran dan Fungsi *Capital Expenditure*

Capital Expenditure memiliki peran yang sangat penting dalam pengembangan dan pertumbuhan perusahaan. Menurut Wulandari *et al.,* (2019) *Capital Expenditure* merujuk pada pengeluaran perusahaan untuk memperoleh aset tetap sekaligus meningkatkan efisiensi operasional dan kapasitas produksi aset tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa *Capital Expenditure* tidak hanya berfungsi untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek, tetapi juga sebagai investasi strategis untuk pertumbuhan jangka panjang. Augustpaosa Nariman, (2022) menambahkan bahwa pengeluaran ini dapat mempengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan, karena investasi dalam aset tetap dapat meningkatkan produktivitas dan efisiensi operasional.

Lebih lanjut, Andreas & Tjakrawala, (2023) menjelaskan bahwa pengambilan keputusan terkait *Capital Expenditure* harus dilakukan dengan hati-hati, karena keputusan yang tidak tepat dapat berdampak negatif pada kinerja perusahaan. Dalam konteks ini, penting bagi perusahaan untuk menerapkan analisis yang tepat dalam pengambilan keputusan investasi, termasuk mempertimbangkan faktor-faktor seperti leverage dan peluang pertumbuhan yang ada. Penelitian oleh Mispiyanti, (2020) juga menunjukkan bahwa *Capital Expenditure* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa investasi yang tepat dapat menarik minat investor dan meningkatkan nilai perusahaan di pasar.

Secara keseluruhan, peran *Capital Expenditure* dalam perusahaan sangat krusial, baik dari segi pengembangan aset tetap maupun dalam meningkatkan efisiensi operasional. Keputusan yang tepat dalam pengeluaran ini dapat memberikan dampak positif yang signifikan terhadap kinerja dan nilai perusahaan di pasar.

5.3. Pengukuran *Capital Expenditure*

Pengukuran *Capital Expenditure* adalah aspek penting dalam analisis keuangan dan akuntansi, mengacu pada pengeluaran perusahaan untuk memperoleh atau meningkatkan aset tetap yang akan memberikan manfaat lebih dari satu periode akuntansi. *Capital Expenditure* dapat diukur dengan menggunakan berbagai rumus, tergantung pada konteks dan tujuan analisis. Salah satu rumus dasar untuk menghitung *Capital Expenditure* adalah:

CAPEX = (Nilai Aset Tetap Akhir − Nilai Aset Tetap Awal) + Penyusutan

Rumus ini menunjukkan bahwa *Capital Expenditure* dapat dihitung dengan memperhatikan perubahan dalam nilai aset tetap selama periode tertentu, ditambah dengan depresiasi yang terjadi pada aset tersebut Ariel & Susanti, (2024). Dalam konteks yang lebih luas, Dwivedi & Sinha, (2023) menekankan bahwa pengeluaran modal memiliki dampak yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, dan oleh karena itu, perlu dipromosikan sebagai bagian integral dari kebijakan fiskal yang mendukung pertumbuhan. Hal ini menunjukkan bahwa pengukuran *Capital Expenditure* tidak hanya relevan untuk analisis internal perusahaan, tetapi juga untuk kebijakan publik dan perencanaan ekonomi.

6. *Shares Outstanding*

Shares outstanding merujuk pada jumlah total saham yang telah diterbitkan oleh suatu perusahaan dan saat ini dimiliki oleh pemegang saham, termasuk saham yang dimiliki oleh institusi dan individu. Definisi ini penting dalam konteks investasi dan analisis pasar modal, karena jumlah saham yang beredar dapat mempengaruhi nilai pasar perusahaan dan keputusan investasi. Menurut Kustiawati *et al.*, (2022), investasi merupakan kegiatan yang melibatkan penempatan dana untuk mendapatkan manfaat di masa depan, dan pemahaman yang baik tentang jumlah saham yang beredar sangat penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi yang tepat.

Dalam konteks pasar modal, jumlah saham yang beredar dapat mempengaruhi likuiditas dan volatilitas saham tersebut. Sebagai contoh, semakin banyak saham yang beredar, semakin tinggi kemungkinan likuiditas, yang memungkinkan investor untuk membeli atau menjual saham dengan lebih mudah. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh Sumantyo & Saputro, (2019)yang menunjukkan bahwa pemahaman investor tentang saham dan pasar modal dapat meningkatkan keputusan investasi mereka.

Lebih lanjut, jumlah saham yang beredar juga berhubungan dengan kapitalisasi pasar perusahaan. Kapitalisasi pasar dihitung dengan mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga per saham. Oleh karena itu, pemahaman tentang *shares outstanding* sangat penting bagi investor untuk menilai nilai perusahaan secara keseluruhan. Penelitian oleh Farhanuddin, (2024) menekankan pentingnya sistem pendukung keputusan dalam investasi, yang dapat membantu investor memahami berbagai faktor yang mempengaruhi nilai saham, termasuk jumlah saham yang beredar.

7. Profitabilitas

Menurut Rohan Jha (2023) profitabilitas merujuk pada kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan pengeluarannya. Berperan penting dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dan menjadi panduan dalam membuat keputusan investasi di masa depan berdasarkan pendapatan yang dihasilkan.

Profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam kaitannya dengan penjualan, total aset, atau modal, yang menunjukkan kapasitasnya untuk memaksimalkan pengembalian bagi investor (Dwi Urip Wardoyo *et al.*, 2022). Kemudian pendapat lain menurut dari Arita & Nini (2023), profitabilitas mengacu pada sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari operasionalnya. Ini mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba yang melebihi biaya dan investasi yang dikeluarkan.

Pada penelitian ini metrik yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA), dikarenakan bisa dipakai lebih luas dan memberikan gambaran yang lebih jelas tentang seberapa baik perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Hal ini membuat ROA jadi alat yang berguna untuk melihat kinerja perusahaan di berbagai jenis industri.

ROA dianggap penting dalam menilai kinerja operasional karena mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan, serta menawarkan ukuran yang lebih stabil dibandingkan ROE, yang cenderung dipengaruhi oleh struktur modal, sehingga cocok diterapkan di berbagai perusahaan dan industri (Sam Bazimya & Dr. Siegfried M. Erorita, 2024; Suwandi et al., 2023)

8. *Environmental, Social, and Governance* (ESG)

8.1. Definisi ESG

Kriteria *Environmental, Social, and Governance* (ESG) telah menjadi kunci dalam mengevaluasi keberlanjutan dan dampak etis perusahaan. Berbagai akademisi telah menawarkan definisi dan kerangka kerja yang menjelaskan sifat ESG yang kompleks. Menurut (Alsayegh et al., 2020), pengungkapan ESG sangat penting dalam meningkatkan kinerja keberlanjutan perusahaan, sejalan dengan teori pemangku kepentingan dan teori nilai bersama, yang menekankan pentingnya transparansi dan akuntabilitas kepada para pemangku kepentingan. Pandangan ini menegaskan bahwa praktik ESG yang efektif tidak hanya meningkatkan reputasi perusahaan, tetapi juga memberikan keuntungan kompetitif jangka panjang.

Sedangkan menurut Hibatullah & Tarjo (2024), ESG merupakan adalah tiga faktor utama yang digunakan untuk menilai keberlanjutan dan dampak sosial dari investasi. Faktor Lingkungan menilai kinerja perusahaan terhadap alam, faktor Sosial mengevaluasi hubungan dengan karyawan dan komunitas, sedangkan Tata Kelola mencakup kepemimpinan dan hak pemegang saham. ESG membantu investor memilih investasi yang bertanggung jawab dan berkelanjutan.

8.2. Relevansi ESG dalam Investasi

Relevansi ESG dalam investasi karena kinerja ESG yang baik sering dikaitkan dengan kinerja finansial yang positif. Investor kini semakin mempertimbangkan faktor ESG dalam pengambilan keputusan investasi, meskipun penelitian seperti yang dilakukan oleh Utami & Haryono (2021), lebih berfokus pada informasi akuntansi, seperti *Earnings per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE), tanpa menyoroti secara langsung pengaruh ESG. Meski demikian, literatur menunjukkan variasi dalam relevansi nilai informasi akuntansi terhadap harga saham,

dan belum ada konsensus yang jelas mengenai dampak ESG pada kepercayaan investor.

Dalam cakupan yang lebih luas, literasi keuangan turut memengaruhi keputusan investasi yang melibatkan ESG. Penelitian dari Lindananty & Angelina (2021), mengungkap bahwa tingkat literasi keuangan yang tinggi dapat memperkuat pemahaman investor mengenai berbagai instrumen investasi, termasuk yang memperhitungkan aspek ESG. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan meningkatnya literasi keuangan, investor dapat membuat keputusan yang lebih cerdas terkait investasi berkelanjutan.

8.3. ESG dalam Konteks *Green Investment*

ESG merupakan standar yang digunakan oleh investor yang berfokus pada tanggung jawab sosial untuk menilai operasi perusahaan sebelum melakukan investasi. Aspek Environmental menilai sejauh mana perusahaan bertanggung jawab dalam menjaga lingkungan, sedangkan aspek sosial melihat bagaimana perusahaan mengelola hubungan dengan karyawan, pemasok, pelanggan, dan komunitas. Sementara itu, aspek *governance* menilai kepemimpinan perusahaan, kompensasi eksekutif, audit, kontrol internal, serta hak-hak pemegang saham. Popularitas ESG telah meningkat dalam beberapa tahun terakhir, mencerminkan semakin pentingnya praktik bisnis berkelanjutan dan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan jangka panjang.

Penelitian terbaru menunjukkan hubungan positif antara praktik ESG dan kinerja keuangan. Alareeni & Hamdan (2020) menemukan bahwa pengungkapan ESG yang lebih tinggi terkait dengan peningkatan *Return on Assets* (ROA). Secara keseluruhan, perusahaan yang fokus pada ESG cenderung meningkatkan reputasi, kinerja keuangan, serta kepercayaan investor.

Integrasi faktor ESG dalam tata kelola perusahaan dan strategi operasional bukan hanya sekadar tren, melainkan merupakan perubahan mendasar menuju praktik bisnis berkelanjutan yang berpotensi meningkatkan kinerja keuangan serta mengurangi risiko. Berbagai literatur yang ada mendukung gagasan bahwa perusahaan yang mengadopsi prinsip ESG cenderung mencapai hasil yang lebih baik dalam jangka panjang, baik dari segi finansial maupun sosial.

9. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

9.1. Definisi ISSI

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks pasar yang digunakan sebagai acuan untuk saham-saham yang sesuai dengan prinsip Syariah di Indonesia. Indeks ini berfungsi sebagai panduan bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip keuangan Islam. ISSI mencakup seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memenuhi kriteria Syariah, sehingga memberikan gambaran menyeluruh mengenai pasar saham Syariah di Indonesia. Indeks ini dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola ESG, variabel makroekonomi, serta indeks Syariah internasional (Fadmaulida & Putra, 2024a).

9.2. Kriteria Pemilihan Perusahaan dalam ISSI

Dilansir dari laman IDX Islamic (www. idxislamic.idx.co.id) menjelaskan bahwa saham syariah merupakan jenis saham yang mematuhi prinsip syariah, dan ada dua jenis yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan publik syariah berdasarkan peraturan OJK No. 17/POJK.04/2015, dan kedua, saham yang memenuhi kriteria seleksi syariah sesuai OJK No. 35/POJK.04/2017. Semua saham yang memenuhi syarat sebagai

saham syariah tercatat di Daftar Efek Syariah, diterbitkan secara rutin oleh OJK di bulan Mei dan November

Emiten dilarang melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah, yaitu:

1. Terlibat dalam perjudian dan permainan yang tergolong judi.
2. Melakukan aktivitas perdagangan yang dilarang, misalnya perdagangan tanpa adanya penyerahan barang atau jasa, serta perdagangan yang melibatkan penawaran atau permintaan palsu.
3. Menyediakan layanan keuangan berbasis riba, seperti bank dengan sistem bunga atau perusahaan pembiayaan yang menggunakan bunga.
4. Melaksanakan jual beli yang memiliki unsur ketidakpastian *(gharar)* atau perjudian *(maisir*), contohnya dalam praktik asuransi konvensional.
5. Memproduksi, memperjualbelikan, atau menyediakan barang maupun jasa yang dilarang, baik karena sifatnya yang haram *(haram li-dzatihi)* atau proses pembuatannya yang tidak sesuai *(haram lighairihi)* berdasarkan ketentuan DSN MUI. Selain itu, termasuk barang yang dapat merusak moral atau berdampak negatif *(mudarat)*.
6. Terlibat dalam transaksi yang memiliki unsur suap *(risywah)*.

Emiten juga harus mematuhi rasio keuangan tertentu agar dapat dianggap sesuai dengan prinsip syariah. Pertama, total utang berbasis bunga tidak boleh melebihi 45% dari total aset perusahaan. Kedua, pendapatan dari bunga dan sumber yang tidak halal tidak boleh melebihi 10% dari total pendapatan usaha dan pendapatan lain-lain. Rasio ini dirancang untuk memastikan bahwa emiten tidak terlalu bergantung pada pendapatan yang

tidak sesuai dengan prinsip syariah, sehingga menjaga keuangan perusahaan tetap selaras dengan etika Islam.

ISSI memiliki mekanisme penyaringan ketat untuk memastikan bahwa saham yang terdaftar sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah. Penyaringan ini memungkinkan investor untuk memilih saham yang memenuhi syarat kepatuhan Syariah, atau berinvestasi dalam instrumen keuangan yang selaras dengan ajaran Islam (Muttaqi, 2024).

9.3. Pengaruh Pengungkapan ESG

Penelitian terkait dengan pengaruh ESG pada ISSI menunjukkan bahwa pengungkapan sosial memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan terkait lingkungan berdampak negatif. Adapun pengungkapan terkait tata kelola serta leverage tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal dan teori legitimasi, yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan persepsi serta kepercayaan publik dengan mematuhi standar regulasi yang berlaku (Fadmaulida & Putra, 2024b).

C. Hipotesis

Berdasarkan uraian di atas, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_1 : *Green investment* berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

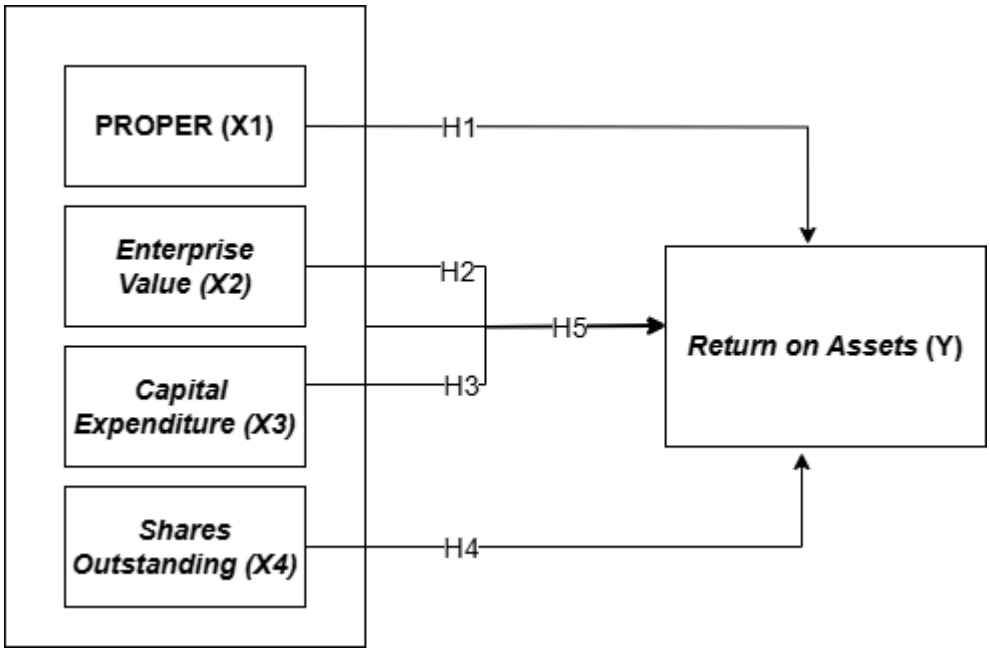
H_2 : *Enterprise Value* berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

H_3 : *Capital Expenditure* (CAPEX) berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas

H_4 : *Shares Outstanding* (SO) berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

H_5: *Green investment*, EV, CAPEX, dan SO diduga secara simultan berpengaruh terhadap Profitabilitas.

D. Kerangka Berpikir



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir penelitian ini menggambarkan hubungan antara empat variabel independen PROPER, *Enterprise Value*, *Capital Expenditure*, dan *Shares Outstanding* terhadap *Return on Assets* sebagai variabel dependen. PROPER, yang merupakan indikator kinerja lingkungan, dihipotesiskan (H_1) memiliki pengaruh pada *Return on Assets*, dengan harapan bahwa praktik bisnis ramah lingkungan akan berkontribusi positif terhadap profitabilitas perusahaan. *Enterprise Value*, sebagai ukuran nilai pasar perusahaan, dihipotesiskan (H_2) berpengaruh positif terhadap *Return on Assets*, menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai pasar tinggi cenderung lebih efektif dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba.

Capital Expenditure atau belanja modal diuji dalam hipotesis ketiga (H_3) untuk melihat pengaruhnya terhadap *Return on Assets*, di mana belanja modal yang tinggi dapat membebani keuangan perusahaan dalam jangka pendek, sehingga potensial menurunkan profitabilitas. *Shares Outstanding* atau jumlah saham beredar, dihipotesiskan (H_4) mempengaruhi *Return on Assets*, Jumlah saham beredar menunjukkan saham yang diterbitkan, di mana

penerbitan lebih banyak saham diharapkan meningkatkan modal dan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas. Terakhir, hipotesis kelima (H_5) menguji pengaruh simultan dari keempat variabel tersebut terhadap *Return on Assets*, untuk melihat apakah faktor-faktor ini secara bersama-sama berkontribusi signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

BAB III
METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini disusun menggunakan metode studi literatur dengan pendekatan kuantitatif. Pemilihan metode ini bertujuan untuk memahami dan menganalisis data secara terukur serta memberikan gambaran yang jelas mengenai hubungan sebab akibat antar variabel yang diteliti. Pendekatan kuantitatif memungkinkan untuk mengukur dan menganalisis data secara statistik, sehingga memberikan hasil yang lebih obyektif dan dapat diandalkan. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang dikumpulkan dari berbagai sumber, termasuk laporan resmi.

B. Waktu Pelaksanaan Penelitian

Penelitian ini dijadwalkan untuk dilaksanakan pada bulan Agustus 2024. Penelitian ini akan mencakup periode tahun 2019 hingga 2023. Pemilihan periode ini bertujuan untuk mendapatkan data yang representatif mengenai kinerja keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan-perusahaan tambang dan energi yang terdaftar pada indeks ISS pada Bursa Efek Indonesia. Dengan mencakup rentang waktu ini, penelitian diharapkan dapat menangkap tren dan pola yang signifikan dalam praktik keberlanjutan di sektor pertambangan dan energi.

C. Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi dampak *Green Investment, Enterprise Value, Capital Expenditure, Shares Outstanding,* terhadap *Return On Assets* pada profitabilitas perusahaan pertambangan yang terdaftar dalam Indeks ISS di BEI. Data yang dianalisis meliputi periode tahun 2019 hingga 2023.

D. Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2010: 80), dalam penelitian kuantitatif, populasi merujuk pada keseluruhan kelompok objek atau subjek yang memiliki karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dijadikan subjek penelitian. Sampel, di sisi lain, merupakan bagian dari populasi yang dipilih untuk dijadikan fokus penelitian.

Populasi penelitian ini mencakup semua perusahaan tambang dan energi yang tercatat dalam Indeks ISSI di BEI periode 2019-2023. Sampel dalam penelitian ini ditentukan melalui metode *purposive sampling*, dengan pemilihan dilakukan berdasarkan kriteria-kriteria berikut:

1. Perusahaan yang beroperasi di sektor pertambangan dan energi terdaftar di BEI.
2. Perusahaan yang tetap terdaftar dalam indeks ISSI secara konsisten selama periode 2019-2023.
3. Perusahaan yang memiliki peringkat PROPER KLHK selama periode 2019 -2023.

E. Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder. Data sekunder tersebut diperoleh secara tidak langsung melalui berbagai sumber, seperti media massa, perusahaan penyedia data, bursa efek, serta data hasil penelitian sebelumnya. Untuk keperluan penelitian ini, data yang digunakan mencakup laporan keuangan perusahaan dan penilaian PROPER untuk periode 2019-2023. Data tersebut diakses melalui beberapa situs resmi, yaitu Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), Investing (www.investing.com), PROPER KLHK (www.menlhk.go.id), serta situs resmi masing-masing perusahaan.

F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengambilan sampel mencakup pemilihan subset populasi untuk observasi. Pengumpulan data ini bertujuan untuk menghimpun informasi dari subset tersebut guna menyimpulkan data yang akurat mengenai keseluruhan populasi (Narayan et al., 2023).

Dengan menggunakan metode sampling yang telah dijelaskan sebelumnya, data yang dikumpulkan berasal dari sumber data sekunder yang diperoleh melalui studi literatur. Studi literatur ini melibatkan penelusuran berbagai dokumen dan publikasi yang relevan untuk memastikan data yang dikumpulkan akurat dan komprehensif.

Laporan-laporan yang dikumpulkan merupakan sumber data utama yang sangat penting untuk penelitian ini, karena menyediakan informasi yang mendalam dan terperinci mengenai kinerja keuangan perusahaan serta pemeringkatan lingkungan yang mereka terima. Dengan memanfaatkan data dari sumber resmi ini, penelitian dapat memastikan bahwa analisis yang dilakukan didasarkan pada data yang terpercaya dan mutakhir.

G. Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Dependen (Y)

Merujuk pada Sugiyono Sugiyono (2019: 75), variabel ini dikenal sebagai variabel output, indikator, atau konsekuensi. Dalam istilah bahasa Indonesia, disebut variabel terikat. Variabel ini yang menerima pengaruh atau muncul sebagai dampak dari keberadaan variabel bebas. Pada penelitian ini, variabel independennya meliputi:

Y = *Return On Assets* (ROA)

Variabel dependen Y dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio profitabilitas, yakni *Return on Assets* yang merupakan metrik keuangan yang mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam mengkonversi asetnya menjadi laba, dengan skala perhitungan sebagai berikut:

1. Laba bersih setelah pajak *(Net profit after taxes)*
2. Total Aset *(Total Assets)*
3. $\frac{Net\ Profi\ After\ Taxes}{Total\ Asset}$ x 100%

2. Variabel Independen (X)

Berdasarkan Sugiyono (2019: 75), variabel ini sering dinamakan variabel prediktor, stimulus, atau antecedent. Dalam bahasa Indonesia, variabel ini dikenal sebagai variabel bebas. Variabel bebas adalah yang memberikan pengaruh atau menjadi faktor penyebab terjadinya perubahan pada variabel terikat (dependen). Pada penelitian ini, variabel independennya meliputi:

a. X1 = PROPER

Variabel X1, *Green investment*, diukur menggunakan PROPER. Indeks ini memberikan skor 1-5 (hitam hingga emas) sebagai berikut:

a. Skor 5 = Emas
b. Skor 4 = Hijau
c. Skor 3 = Biru
d. Skor 2 = Merah
e. Skor 1 = Hitam

Skor diatas menunjukkan tingkat keberlanjutan perusahaan. Skor PROPER ini kemudian dianggap sebagai data interval untuk analisis lebih lanjut. Dengan kata lain, skor PROPER digunakan sebagai proksi untuk mengukur sejauh mana perusahaan telah berinvestasi dalam praktik bisnis yang ramah lingkungan.

b. X2 = *Enterprise Value*

Variabel X2 diukur menggunakan indikator *Enterprise Value* yang mewakili valuasi perusahaan. Perhitungan ini memerlukan pendekatan yang komprehensif dan mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhi arus kas, biaya modal, dan struktur utang perusahaan. Perhitungannya adalah sebagai berikut:

EV = *Market Capitalization* + *Total Debt* -
Cash and Cash Equivalents

Penjelasan:

1. *Market Capitalization* merupakan nilai pasar dari ekuitas perusahaan, yang dihitung dengan mengalikan harga saham saat ini dengan jumlah saham yang beredar.
   Market Capitalization
   = Harga Saham x Jumlah Saham Beredar

2. *Total Debt* merupakan semua kewajiban utang perusahaan, termasuk utang jangka pendek dan jangka panjang. Total utang ini dapat ditemukan di laporan keuangan perusahaan, khususnya di bagian neraca.
3. *Cash and Cash Equivalents* merupakan jumlah kas yang dimiliki perusahaan serta aset likuid lainnya yang dapat segera dikonversi menjadi kas.

c. X3 = *Capital Expenditure*

Variabel X3 diukur menggunakan *Capital Expenditure* (CAPEX), yang mencerminkan investasi perusahaan dalam aset tetap untuk mendukung operasional dan pertumbuhan jangka panjang, seperti pembelian, perbaikan, atau peningkatan aset tetap. Perhitungannya adalah sebagai berikut:

CAPEX = (Nilai Aset Tetap Akhir − Nilai Aset Tetap Awal)
+ Penyusutan

Penjelasan:

1. Nilai Aset Tetap Akhir dan Nilai Aset Tetap Awal mengacu pada nilai aset tetap perusahaan pada akhir dan awal periode, yang dapat ditemukan di bagian aset tetap pada neraca.
2. Penyusutan adalah biaya penyusutan yang dicatat selama periode tersebut.

d. X4 = *Shares Outstanding*

Variabel X4 diukur menggunakan indikator *Shares Outstanding*, yang merupakan total jumlah saham perusahaan yang beredar di pasar dan dimiliki oleh investor, termasuk pemegang saham institusional dan individu. Indikator ini mencerminkan distribusi kepemilikan ekuitas perusahaan di antara para pemegang saham dan sering digunakan untuk menghitung metrik kunci seperti laba per saham (EPS) dan nilai pasar perusahaan. Informasi mengenai *Shares Outstanding* biasanya dapat ditemukan dalam laporan keuangan, khususnya pada bagian ekuitas atau catatan terkait jumlah saham.

H. Instrumen Penelitian Yang Digunakan

Dalam kerangka penelitian ini, penting untuk memperkenalkan tiga instrumen yang digunakan sebagai alat untuk mengumpulkan data, yaitu:

1. *Return on Assets* (ROA) digunakan sebagai proksi untuk mengukur profitabilitas perusahaan.
2. Indeks PROPER, yang merupakan skor yang diberikan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, digunakan untuk mengukur tingkat *green investment* perusahaan.
3. *Enterprise Value* digunakan untuk mengukur valuasi pasar relatif terhadap nilai perusahaan.

4. *Capital Expenditure* digunakan untuk mengukur investasi perusahaan dalam aset tetap, seperti peralatan dan fasilitas, yang bertujuan mendukung operasional dan pertumbuhan jangka panjang.
5. *Shares Outstanding* digunakan untuk mengukur jumlah total saham perusahaan yang beredar di pasar dan dimiliki oleh investor, termasuk pemegang saham institusional dan individu.

Kelima instrumen ini dipilih karena relevan dengan tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh *green investment* terhadap profitabilitas.

I. Teknik Analisis Data

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *green investment* terhadap profitabilitas perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut, digunakan analisis dengan bantuan Aplikasi *EViews 13*. Analisis ini memberikan kesempatan untuk menguji pengaruh setiap variabel secara individu (parsial) sekaligus mengevaluasi pengaruh gabungan dari seluruh variabel secara bersama-sama (simultan). Adapun metode dalam penelitian ini adalah:

1. Penentuan Model Estimasi Data Panel

Dalam penetapan model stimasi dengan metode regresi data panel menurut Basuki & Prawoto (2016:276), terdapat alur yang sebagai berikut:

1. *Pooled Least Square* (PLS) atau *Common Effect Model*

Pendekatan ini dianggap paling sederhana dikarenakan hanya membutuhkan kombinasi data *cross-section* dan *time series*. Namun, pendekatan ini tidak memperhitungkan perbedaan waktu maupun karakteristik unik dari setiap unit individu. Oleh karena itu, pendekatan ini mengasumsikan bahwa pola data perusahaan bersifat tetap dan tidak berubah selama jangka waktu tertentu. Dalam penerapannya, estimasi model data panel dilakukan dengan menggunakan metode metode kuadrat terkecil atau *Ordinary Least Squares* (OLS).

2. *Random effect model* (REM)

Salah satu jenis model yang cocok digunakan pada data panel karena mampu menangkap hubungan variabel gangguan, baik antar waktu maupun antar individu. Salah satu kelebihan utamanya adalah kemampuannya dalam mengatasi masalah heteroskedastisitas. Model ini dikenal juga sebagai *Error Component Model* (ECM) dan proses estimasinya menggunakan metode *Generalized Least Squares* (GLS).

3. *Fixed effect model* (FEM)

Perbedaan antara subjek dapat diatasi dengan mengamati perbedaan intersep. Teknik variabel *dummy* digunakan untuk menerapkan perbedaan intersep ini. Model efek tetap menunjukkan variasi pada setiap unit berdasarkan intersep, dan bila hanya ada perbedaan antara dua unit, baik dalam *cross-section* maupun *time series*, model ini disebut sebagai efek satu arah. *Square Dummy Variable* adalah metode yang umum digunakan dalam model efek tetap.

2. Penentuan Metode Uji Model Data Panel

Ada beberapa teknik pengujian yang dapat digunakan dalam proses menentukan model estimasi yang paling tepat untuk analisis data panel untuk memastikan akurasi dan kecocokan model yang dipilih Basuki & Prawoto (2016:276). Di antara teknik-teknik ini, terdapat tiga uji utama yang sering digunakan, teknik pengujian tersebut meliputi *Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier:*

1. Uji Chow

Metode *Uji Chow* digunakan untuk menentukan model estimasi yang paling sesuai antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Common Effect Model* (CEM). Teknik ini sering disebut juga sebagai uji F karena bentuk ujiannya mirip dengan uji F dalam analisis varians. *Uji Chow* bertujuan untuk mengevaluasi apakah perbedaan dalam model estimasi antara kedua pendekatan

tersebut signifikan secara statistik. Hipotesis yang diuji dalam *Uji Chow* sebagai berikut:

H_0: *Common Effect Model* (CEM)
H_1: *Fixed Effect Model* (FEM)

Penentuan mengenai model yang akan digunakan didasarkan pada nilai probabilitas dari *uji Chow*. Apabila nilai probabilitas *Cross-section F* melebihi 0,05, maka hipotesis nol (H_0) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa model *Common Effect* lebih sesuai untuk digunakan.

Sebaliknya, jika *Cross-section* F nilai probabilitasnya kurang dari 0,05, hipotesis alternatif (H_1) diterima, dan *Fixed Effect Model* dipilih sebagai model yang lebih sesuai untuk data panel yang dianalisis.

2. Uji Hausman

Tujuan dari Uji Hausman adalah untuk membandingkan FEM dengan REM guna memilih model yang paling cocok sesuai karakteristik data. Uji ini mengevaluasi apakah ada perbedaan signifikan antara kedua model tersebut dalam hal estimasi parameter. Hipotesis yang diuji dalam Uji Hausman adalah:

H_0: *Random Effect Model* (REM)
H_1: *Fixed Effect Model* (FEM)

Hasil uji Hausman akan menunjukkan keputusan berdasarkan nilai probabilitas *Cross-section random*. Apabila nilai probabilitas melebihi 0,05, hipotesis nol (H_0) diterima, yang berarti REM lebih tepat. Sebaliknya, jika nilai probabilitas *Cross-section random* di bawah 0,05, hipotesis alternatif (H_1) dinyatakan diterima, yang berarti FEM adalah pilihan yang lebih baik untuk analisis data panel yang dilakukan.

3. Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Metode Uji LM ini membantu untuk menentukan apakah menggunakan REM atau CEM lebih tepat untuk data panel yang dianalisis. Hipotesis yang diuji dalam Uji LM adalah:

H_0: *Random Effect Model* (REM)
H_1: *Common Effect Model* (CEM)

Keputusan dalam Uji LM ditentukan dengan membandingkan nilai LM terhadap nilai *chi-square*. Apabila nilai LM lebih tinggi dari *chi-square*, hipotesis alternatif (H_1) diterima, yang menyatakan bahwa CEM adalah pilihan yang lebih tepat.

Sebaliknya, apabila nilai LM lebih rendah dari nilai *chi-square*, hipotesis nol (H_0) diterima, yang menyimpulkan bahwa REM lebih cocok untuk digunakan pada data panel.

3. Uji Asumsi Klasik

Dalam analisis regresi, penting untuk memastikan bahwa data yang digunakan tidak bias dan layak untuk diuji. Hal ini dilakukan melalui uji asumsi klasik yang terdiri dari beberapa jenis uji. Berikut ini adalah penjelasan secara rinci mengenai setiap uji asumsi klasik yang digunakan:

1. Uji Normalitas

Tujuan uji ini adalah untuk memastikan apakah residual pada model regresi memiliki distribusi yang normal. Zulfikar (2016:223), menyatakan bahwa model regresi yang ideal ditandai oleh residual yang berdistribusi normal. Untuk menguji normalitas, digunakan tes *Jarque-Bera* dengan ketentuan sebagai berikut:

a. Data dianggap berdistribusi normal apabila nilai probabilitas *Jarque-Bera* (JB) lebih besar atau sama dengan 0,05.
b. Sebaliknya, data tidak berdistribusi normal jika nilai probabilitas *Jarque-Bera* (JB) kurang dari atau sama dengan 0,05.

2. Uji Multikolinearitas

Tujuan dari uji ini adalah untuk memeriksa apakah terdapat korelasi antar variabel bebas dalam model regresi. Menurut Zulfikar (2016:224), multikolinearitas dapat menyebabkan tingginya varians dalam sampel, yang berdampak pada besarnya standar error.

Hal ini menyebabkan nilai t-hitung menjadi kecil dibandingkan t-tabel, sehingga hubungan linear antara variabel independen dan dependen tidak terdeteksi. Untuk mendeteksi multikolinearitas, digunakan nilai koefisien korelasi (R^2) dengan ketentuan:

a. Multikolinearitas terjadi apabila nilai R^2 lebih besar dari 0,80.
b. Sebaliknya, tidak terdapat multikolinearitas jika nilai R^2 kurang dari 0,80.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual pada pengamatan yang berbeda. Zulfikar (2016:224) menjelaskan bahwa heteroskedastisitas terjadi ketika *varians* dari *error* tidak konstan atau berbeda antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas, digunakan uji *Glejser* dengan ketentuan:

a. Tidak terdapat heteroskedastisitas apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05.
b. Sebaliknya, heteroskedastisitas terjadi jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05.

4. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara *error* pada periode t dengan error di periode sebelumnya (t-1). Zulfikar (2016:223) menjelaskan bahwa model regresi yang ideal bebas dari masalah autokorelasi. Autokorelasi diuji dengan menggunakan metode *Durbin-Watson* (DW) berdasarkan ketentuan berikut:

a. $0 < DW < DL$: autokorelasi positif.
b. $DL \leq DW \leq DU$: ragu-ragu.
c. $DU \leq DW \leq 4\text{-}DU$: tidak ada autokorelasi positif/negatif.
d. $4\text{-}DU \leq DW \leq 4\text{-}DL$: ragu-ragu.
e. $4\text{-}DL \leq DW \leq 4$: autokorelasi negatif.

Uji asumsi klasik dalam analisis regresi penting untuk memastikan keakuratan dan validitas model yang digunakan. Dengan memastikan normalitas, tidak adanya multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, peneliti dapat menjamin bahwa data yang digunakan dalam model regresi tidak bias dan layak untuk diuji. Pengetahuan mendalam tentang uji ini membantu dalam menginterpretasi hasil regresi dengan lebih tepat dan valid.

4. Analisis Data Panel

Mengacu pada Basuki dan Prawoto (2017:275) menjelaskan bahwa data panel adalah perpaduan antara dua jenis data yang sering digunakan dalam analisis statistik, yaitu data bersifat *time series* dan *cross section*. Data *time series* mencakup pengamatan atas satu atau lebih variabel dalam rentang waktu tertentu pada satu unit observasi.

Sebaliknya, data *cross section* diperoleh dari berbagai unit observasi yang dikumpulkan pada satu momen tertentu.

Penggunaan data panel dalam penelitian ini didasarkan pada perlunya mengintegrasikan analisis waktu dan keragaman unit observasi. Data *time series* dipilih karena penelitian mencakup periode lima tahun, yaitu dari 2019 hingga 2023. Di sisi lain, data *cross section* digunakan dikarenakan penelitian ini memperoleh data dari berbagai perusahaan, sehingga membentuk data kombinasi *(pooled).*

Dengan demikian, model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki satu variabel dependen dan dua variabel independen, analisis yang melibatkan variasi temporal dan perbedaan antar perusahaan. Model ini memungkinkan peneliti untuk menganalisis pengaruh dari beberapa faktor independen terhadap variabel dependen dalam konteks yang melibatkan baik aspek temporal maupun variasi antar unit observasi.

$$Yit = \alpha + \beta 1X1it + \beta 2X2it + \beta 3X3it + \beta 3X4it + \varepsilon it$$

Profitabilitas =

$$\alpha + \beta 1\ GIit + \beta 2\ EVit + \beta 3CAPEXit + \beta 3OSit + \varepsilon it$$

Keterangan:

- Y it = Nilai variabel terikat (Profitabilitas).
- α = Nilai Konstanta
- β = Koefisien regresi yang menunjukkan perubahan positif atau negatif pada variabel Y akibat variabel X.
- X1 = *Green investment* (GI)
- X2 = *Return On Asset* (ROA)
- X3 = Capital Expenditures (Capex)
- X4 = Outstanding Shares (SO)
- i = Perusahaan
- t = Waktu
- ε = *Standard Error*

5. Uji Hipotesis

1. Uji *t* (Uji Secara Parsial)

   Uji t, atau uji koefisien regresi secara parsial, digunakan untuk mengevaluasi apakah masing-masing variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Uji ini memeriksa pengaruh setiap variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara individual. Hasil uji t-statistik kemudian dibandingkan dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), dengan ketentuan sebagai berikut:

   a. Jika nilai signifikansi < 0,05 dan H_1 diterima, maka hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tersebut secara parsial dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.
   b. Jika nilai signifikansi ≥ 0,05 dan H_1 ditolak, maka variabel independen tersebut secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

2. Uji F (Uji Koefisien Regresi Simultan)

   Uji F, atau dikenal sebagai uji simultan koefisien regresi, digunakan untuk mengevaluasi pengaruh gabungan dari seluruh variabel independen ke variabel dependen. Tujuan dari uji ini adalah untuk mengidentifikasi apakah variabel bebas secara kolektif memberikan pengaruh signifikan pada variabel terikat. Proses pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai F-hitung (F_0) dengan F-tabel (nilai kritis F), berdasarkan kriteria berikut:

   a. Jika nilai signifikansi < 0,05, maka variabel bebas secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
   b. Sebaliknya, jika nilai signifikansi sama dengan atau > 0,05, maka variabel bebas secara kolektif tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

6. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) adalah alat statistik yang digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana variabel bebas mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel terikat dalam model regresi. Nilai R^2 berkisar dari nol hingga satu, dengan interpretasi sebagai berikut:

1. Jika R^2 mendekati satu, ini mengindikasikan bahwa variabel bebas hampir sepenuhnya menjelaskan variasi pada variabel terikat, menandakan model memiliki kemampuan prediksi yang sangat baik.
2. Sebaliknya, ketika R^2 bernilai rendah, hal ini mencerminkan bahwa variabel bebas hanya mampu menjelaskan sebagian kecil variasi variabel terikat. Kondisi ini menunjukkan perlunya mempertimbangkan variabel tambahan untuk meningkatkan kemampuan prediksi model.

BAB IV
ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Profil Perusahaan

Berikut adalah profil perusahaan yang dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini:

1. Adaro Energy Tbk (ADRO)

Adaro Energy Indonesia merupakan perusahaan di sektor batubara dan tambang yang berbasis di Indonesia. Perusahaan ini mengoperasikan beberapa segmen, seperti Penambangan Batubara, Layanan Pertambangan, dan Logistik, serta menawarkan layanan perdagangan, transportasi, hingga pengelolaan terminal. Selain itu, perusahaan ini terlibat di bidang konstruksi, agribisnis, penyediaan energi listrik, dan pengolahan air. Adaro mengekspor produknya ke negara-negara seperti China, India, Jepang, dan Korea Selatan. Setelah berganti nama dari PT Adaro Energy pada Februari 2022, perusahaan yang berdiri pada 2004 ini berkantor pusat di Jakarta.

2. Aneka Tambang Persero Tbk (ANTM)

Aneka Tambang merupakan perusahaan di bidang pertambangan dan logam dengan cakupan operasi di Indonesia dan pasar internasional. Bisnisnya mencakup tiga segmen utama: Nikel, Logam Mulia dan Pemurnian, serta Bauksit dan Alumina. Perusahaan ini terlibat dalam eksplorasi, penambangan, pengolahan, hingga pemasaran komoditas seperti emas, perak, bauksit, alumina, feronikel, bijih nikel, dan batubara. Selain itu, Antam juga aktif di sektor konstruksi, perdagangan, industri, serta pengelolaan kawasan industri. Sejak didirikan pada 1968, perusahaan ini bermarkas di Jakarta dan merupakan anak perusahaan dari PT Mineral Industri Indonesia (Persero).

3. Vale Indonesia Tbk (INCO)

Vale Indonesia adalah perusahaan yang berfokus pada tambang dan pengolahan nikel, melayani pasar domestik maupun internasional dengan produk berkualitas tinggi. Perusahaan ini menjalankan operasi terintegrasi dari eksplorasi hingga pemurnian, memastikan prosesnya efisien dan berkelanjutan. Selain itu, PT Vale Indonesia dikenal dengan komitmennya pada pertambangan bertanggung jawab, mendukung kebutuhan nikel global, termasuk untuk industri kendaraan listrik berbasis energi terbarukan. Sebelumnya bernama International Nickel Indonesia, kemudian berganti nama menjadi Vale Indonesia pada September 2011 untuk memperkuat brand-nya di pasar. Sejak berdiri pada 1968, perusahaan ini berbasis di Jakarta.

4. Bukit Asam Tbk PT (PTBA)

Bukit Asam mengelola beragam aktivitas di bidang pertambangan batubara, mulai dari survei, eksplorasi, hingga perdagangan. Perusahaan ini juga menjalankan pengoperasian pelabuhan batubara khusus, pembangkit listrik tenaga uap, dan penambangan gas metana batubara. Selain pertambangan, mereka menyediakan layanan pemrosesan briket, jasa tambang, pengelolaan kelapa sawit, serta layanan kesehatan. Dalam sektor properti dan konstruksi, Bukit Asam menawarkan jasa seperti kapal pesiar, klinik, operasional pelabuhan, dan transportasi. Beroperasi di negara-negara seperti India, China, Jepang, dan Korea Selatan, perusahaan yang didirikan pada 1876 ini berpusat di Tanjung Enim Selatan dan menjadi bagian dari PT Mineral Industri Indonesia (Persero).

5. Perusahaan Gas Negara Persero (PGAS)

Perusahaan Gas Negara berfokus pada distribusi dan transmisi gas alam di Indonesia, dengan segmen bisnis utama meliputi Perdagangan dan Transmisi Gas, Eksplorasi dan Produksi Minyak dan Gas, serta Operasi Lainnya. Perusahaan ini menjalankan kegiatan eksplorasi dan pengembangan gas dan minyak, pengolahan gas alam cair, serta perdagangan gas untuk melayani kebutuhan industri,

komersial, dan rumah tangga. Selain itu, PGN menawarkan layanan tambahan seperti penyewaan serat optik, jasa konstruksi, pengelolaan gedung, konsultasi teknik, telekomunikasi, serta layanan kelistrikan. Berdiri sejak 1859, perusahaan ini berbasis di Jakarta dan merupakan bagian dari PT Pertamina (Persero).

6. Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP)

Mitrabara Adiperdana bergerak di industri batubara, perdagangan, dan sektor industri lainnya. Kegiatan utama perusahaan mencakup penambangan batubara di Kalimantan Utara, khususnya di Kabupaten Malinau. Di samping itu, perusahaan ini mengelola pembangkit listrik biomassa, menawarkan layanan manajemen dan perkebunan, serta mengembangkan usaha budidaya udang. Produk batubara Mitrabara diekspor ke sejumlah negara, termasuk Korea Selatan, Jepang, Filipina, China, Vietnam, dan banyak pasar global lainnya. Didirikan pada 1992, kantor pusat perusahaan berada di Jakarta Pusat, dan perusahaan ini merupakan bagian dari PT Wahana Sentosa Cemerlang.

7. Timah Persero Tbk (TINS)

TIMAH adalah perusahaan tambang dan peleburan timah yang melayani kebutuhan lokal dan internasional. Perusahaan ini beroperasi melalui berbagai segmen, termasuk Pertambangan Timah, Batubara, dan Konstruksi. Produk utamanya meliputi timah bermerek Banka, Mentok, Kundur, serta bahan turunan seperti solder timah dan bahan kimia. Di samping itu, perusahaan memproduksi nikel, batubara, dan pasir kuarsa. TIMAH juga menyediakan layanan di bidang galangan kapal, konstruksi, pengelolaan limbah, dan transportasi. Berdiri pada 1976, perusahaan ini berbasis di Bangka dan berada di bawah PT Mineral Industri Indonesia (Persero).

8. Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA)

Chandra Asri Pacific adalah pemain utama di sektor kimia dan infrastruktur Indonesia, dengan segmen bisnis seperti Olefin, Polyolefin, Styrene Monomer, Butadiene, dan MTBE & Butene-1. Perusahaan ini juga menawarkan penyewaan tangki, layanan pelabuhan, pergudangan, dan listrik. Produk utamanya termasuk etilena, propilena, polyolefin bermerek Asrene dan Trilene, serta styrene monomer dan butadiene, yang banyak digunakan untuk karet sintetis dan polimer. Berkantor di Jakarta sejak 1984, perusahaan ini akan beroperasi dengan nama baru, Chandra Asri Pacific, mulai Januari 2024.

9. United Tractors Tbk (UNTR)

United Tractors berfokus pada distribusi dan penyewaan alat berat. Perusahaan ini beroperasi pada enam segmen utama: Mesin Konstruksi, Kontraktor Pertambangan, Pertambangan Batubara, Pertambangan Emas dan Mineral, Industri Konstruksi, serta Energi. Merek alat berat yang didistribusikan meliputi UD Trucks, Komatsu, Tadano, Bomag, dan Scania yang melayani sektor seperti kehutanan, pertanian, transportasi, serta konstruksi. Selain itu, perusahaan juga menawarkan jasa pertambangan, reklamasi, dan pengelolaan limbah. Berdiri sejak 1972, United Tractors berbasis di Jakarta Timur dan merupakan bagian dari PT Astra International Tbk.

10. Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)

Semen Indonesia, sebelumnya dikenal sebagai Semen Gresik, adalah produsen semen yang melayani pasar Indonesia dan internasional. Dengan segmen utama Produksi Semen dan Non-Produksi Semen, perusahaan ini juga melakukan penambangan batu kapur, penggalian agregat, dan produksi beton. Selain itu, layanan mereka meliputi konstruksi, perdagangan, konsultasi, logistik, dan investasi. Berdiri sejak 1953, perusahaan ini berpusat di Jakarta Selatan dan berganti nama pada Januari 2013 untuk mencerminkan jangkauan operasional yang lebih luas.

11. Indocement Tunggal Prakarsa (INTP)

Indocement Tunggal Prakarsa adalah produsen semen ternama di Indonesia, yang menghasilkan berbagai jenis semen seperti Portland Composite Cement. Produk-produknya dijual dengan merek dagang Tiga Roda, Rajawali, Duracem, dan Semen Jempolan. Selain itu, perusahaan ini juga memproduksi beton dan mengoperasikan tambang agregat serta trass. Didirikan pada tahun 1975, perusahaan ini merupakan bagian dari Birchwood Omnia Limited.

12. Solusi Bangun Indonesia Tbk (SMCB)

Solusi Bangun Indonesia adalah perusahaan yang memproduksi semen, beton, dan agregat, dengan fokus pada pasar domestik dan internasional. Beroperasi melalui segmen utama seperti Semen, Beton dan Tambang Agregat, serta Layanan Konstruksi, perusahaan ini juga menawarkan jasa konsultasi dan pengelolaan tambang untuk proyek konstruksi. Awalnya bernama Holcim Indonesia, perusahaan ini berganti nama menjadi Solusi Bangun Indonesia pada Maret 2019. Berdiri sejak 1971, perusahaan ini berbasis di Jakarta dan merupakan anak usaha Semen Indonesia.

B. Deskripsi Data Penelitian

Berdasarkan metodologi yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, penulis menyajikan hasil pengumpulan data yang telah dilakukan. Penelitian ini menganalisis variabel independen (X), yang meliputi *Green Investment* (X1), *Enterprise Value* (X2), *Capital Expenditure* (X3), dan *Shares Outstanding* (X4), serta variabel dependen berupa *Return On Assets* (Y). Unit analisis adalah perusahaan di sektor pertambangan dan energi pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Data penelitian diperoleh dari sumber sekunder yang di peroleh dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), Investing (www.investing.com), Kementerian Lingkungan Hidup (www.menlhk.go.id), dan situs perusahaan terkait.

Populasi penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor pertambangan dan energi yang terdaftar dalam Indeks ISSI Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023, sebanyak 103 perusahaan, kecuali yang

telah delisting. Sampel penelitian ditentukan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Hasil seleksi menghasilkan 12 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Data dikumpulkan dengan mengunduh laporan keuangan dari situs Bursa Efek Indonesia, peringkat PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup, dan data dari situs resmi perusahaan. Adapun kriteria pemilihan sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan dan energi pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023
2. Perusahaan yang konsisten terdaftar dalam indeks ISSI selama periode 2019-2023.
3. Perusahaan yang memiliki peringkat PROPER KLHK sepanjang periode 2019-2023.

Dengan mempertimbangkan kriteria yang telah dijabarkan sebelumnya, penelitian ini memilih 12 perusahaan sebagai sampel yang sesuai, antara lain:

Tabel 4. 1 Sampel Perusahaan

Nomor	Perusahaan	Kode Saham
1	Adaro Energy	ADRO
2	Aneka Tambang	ANTM
3	Vale Indonesia	INCO
4	Bukit Asam	PTBA
5	Perusahaan Gas Negara	PGAS
6	Mitrabara Adiperdana	MBAP
7	Timah Tbk	TINS
8	Solusi Bangun Indonesia	SMCB
9	Semen Indonesia	SMGR
10	Indocement Tunggal Prakarsa	INTP
11	Chandra Asri Petrochemical	TPIA
12	United Tractors Tbk	UNTR

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah 2024)

C. Pembahasan Hasil Analisis Data

1. Uji Model Data Panel

Dalam analisis data panel, pemilihan model yang tepat baik itu *common effect*, *fixed effect*, atau *random effect* memerlukan pengujian model terlebih dahulu. Beberapa uji yang sering digunakan dalam proses ini meliputi uji *Lagrange Multiplier*, *uji Chow*, serta uji Hausman untuk menentukan model mana yang paling sesuai.

1. Uji Chow

Untuk menentukan model terbaik dalam estimasi data panel apakah *fixed effect* atau *common effect* dilakukan Uji *Chow*. Dalam uji ini, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H_0: Model *Common Effect* (CEM)

H_1: Model *Fixed Effect* (FEM)

Dalam pengujian ini, jika nilai probabilitas dari Keputusan diambil dengan melihat nilai probabilitas pada *Cross-section F* dan *Cross-section Chi-square*. Bila nilai probabilitas lebih dari 0,05, maka model *Common Effect* menjadi pilihan yang sesuai. Namun, jika nilai probabilitas berada di bawah 0,05, maka model *Fixed Effect* dianggap lebih cocok. Berikut ini disajikan hasil pengujian menggunakan Uji *Chow*:

Tabel 4. 2 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.251371	(11,44)	0.0000
Cross-section Chi-square	50.308646	11	0.0000

Sumber: Data diolah dengan Eviews (2024)

Berdasarkan Tabel 4.2, terlihat bahwa nilai probabilitas *Cross-section F* tercatat sebesar 0,0000, yang berada di bawah ambang probabilitas 5% atau < 0,05.

Dengan demikian, hipotesis nol (H_0) ditolak, dan model yang paling sesuai adalah *Fixed Effect Model*.

2. Uji Hausman

Untuk menentukan apakah model yang lebih tepat FEM atau REM, dilakukan pengujian dengan Uji Hausman. Hipotesis yang digunakan dalam uji ini adalah:

H_0: Model *Random Effect* (REM)

H_1: Model *Fixed Effect* (FEM)

Pengambilan keputusan didasarkan pada nilai probabilitas *Cross-section F* dan *Cross-section Chi-square*. Bila nilai probabilitas lebih dari 0,05, maka REM dianggap paling sesuai. Sebaliknya, jika nilai probabilitas berada di bawah 0,05, FEM dipilih. Berikut ini adalah tabel hasil dari pengujian Hausman:

Tabel 4. 3 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	19.516583	4	0.0006

Sumber: Data diolah dengan Eviews (2024)

Menurut Tabel 4.3, nilai probabilitas *Cross-section Random* tercatat sebesar 0,0006, yang berada di bawah ambang batas 0,05 atau 5%. Dengan demikian, model terpilih adalah FEM, sehingga hipotesis alternatif (H_1) diterima.

Jika baik uji *Chow* maupun uji Hausman sama-sama menunjukkan bahwa FEM adalah model yang paling sesuai, maka tidak diperlukan lagi pengujian tambahan seperti uji *Lagrange Multiplier* (LM). Pengujian LM sendiri bertujuan untuk mengevaluasi apakah REM lebih tepat dibandingkan dengan CEM. Namun, karena hasil kedua uji

sebelumnya (Chow dan Hausman) sudah dengan tegas menunjukkan bahwa FEM adalah yang paling cocok, langkah pengujian tambahan tidak diperlukan.

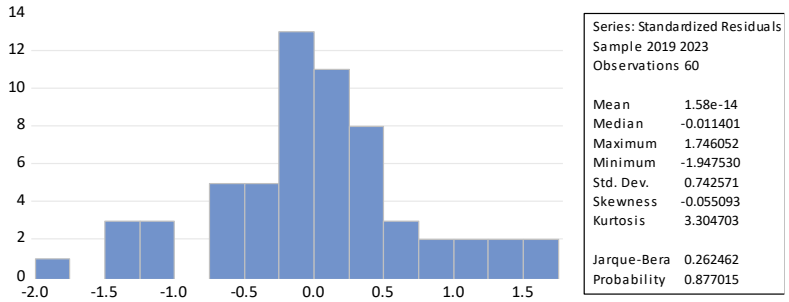
2. Uji Asumsi Klasik

Hasil analisis data panel mengungkapkan bahwa *Fixed Effect Model* merupakan model yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini. Pengujian asumsi klasik yang dilakukan mencakup Uji Normalitas, Multikolinearitas, Autokorelasi, serta Heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk menentukan apakah nilai residual dalam model regresi memiliki distribusi yang normal. Sebuah model regresi dikatakan baik apabila residualnya berdistribusi secara normal. Distribusi dianggap normal jika nilai signifikansinya melebihi 0,05. Berikut adalah hasil dari uji normalitas yang telah dilakukan:

Tabel 4. 4 Uji Normalitas



Sumber: Data diolah dengan Eviews (2024)

Berdasarkan *output* pada Gambar 4.4, nilai probabilitas tercatat sebesar 0,877015, yang lebih besar dari ambang batas 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa residual memiliki distribusi yang normal.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas terjadi apabila terdapat hubungan linier di antara variabel-variabel independen. Dugaan adanya multikolinearitas muncul jika koefisien korelasi antar variabel lebih dari 0,8. Sebaliknya, jika koefisien korelasi berada di bawah 0,8, model regresi dianggap tidak mengalami multikolinearitas. Berikut ini adalah hasil dari pengujian multikolinearitas yang telah dianalisis:

Tabel 4. 5 Uji Multikolinearitas

GI	EV	CAPEX	OS
1.000000	0.220252	0.232239	0.368037
0.220252	1.000000	0.086151	0.572623
0.232239	0.086151	1.000000	0.153810
0.368037	0.572623	0.153810	1.000000

Sumber: Data diolah dengan Eviews (2024)

Berdasarkan output pada Tabel 4.5, terlihat bahwa nilai korelasi antar variabel independen semuanya berada di bawah 0,8. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model ini bebas dari masalah multikolinearitas.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah ada perbedaan varians residual antar pengamatan dalam model regresi. Ketika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, model dianggap bebas dari heteroskedastisitas. Namun, jika nilai probabilitas berada di bawah 0,05, hal ini menunjukkan adanya heteroskedastisitas dalam model. Berikut adalah hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan metode uji Glejser:

Tabel 4. 6 Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)
Method: Panel Least Squares
Date: 11/14/24 Time: 00:34
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 12
Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.893392	7.474400	-0.253317	0.8012
GI	-0.026772	0.046419	-0.576755	0.5670
EV	0.888618	2.653144	0.334930	0.7393
CAPEX	-0.551824	0.554054	-0.995976	0.3247
OS	-0.038604	0.144753	-0.266692	0.7910

Sumber: Data diolah dengan Eviews (2024)

Merujuk pada tabel 4.6, nilai probabilitas untuk setiap variabel independen adalah sebagai berikut: *Green Investment* (GI) sebesar 0,5670, *Enterprise Value* (EV) sebesar 0,7393, *Capital Expenditure* (CAPEX) sebesar 0,3247, dan *Outstanding Shares* (OS) sebesar 0,7910. Karena seluruh nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Penelitian ini menggunakan Uji *Durbin-Watson* (DW test) untuk mendeteksi adanya autokorelasi. Pengujian ini bertujuan mengidentifikasi apakah terdapat hubungan antara error pada periode t dan error pada periode t-1 dalam model regresi data panel. Model dianggap bebas dari masalah autokorelasi jika nilai DW di antara DU dan 4-DU. Berikut ini adalah hasil uji autokorelasi yang diperoleh:

Tabel 4. 7 Uji Durbin-Watson

R-squared	0.693349	Mean dependent var	0.088304
Adjusted R-squared	0.588809	S.D. dependent var	0.097966
S.E. of regression	0.062820	Akaike info criterion	-2.473913
Sum squared resid	0.173639	Schwarz criterion	-1.915421
Log likelihood	90.21740	Hannan-Quinn criter.	-2.255456
F-statistic	6.632366	Durbin-Watson stat	2.113336
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah dengan Eviews (2024)

Hasil estimasi model menunjukkan nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 2,113336. Dengan empat variabel independen (k = 4) dan 60 observasi (n = 60), nilai Durbin Lower (DL) adalah 1,4443, sedangkan Durbin Upper (DU) tercatat sebesar 1,7274, dan nilai 4 − DU adalah 2,2726. Karena nilai DW berada dalam rentang DU hingga 4 − DU, yaitu 1,7274 < 2,113336 < 2,2726, dapat disimpulkan bahwa model ini bebas dari masalah autokorelasi.

3. Hasil Uji Data Panel

Hasil analisis menunjukkan penggunaan model dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*. Pengujian regresi data panel melibatkan tiga jenis uji, yaitu uji t untuk analisis parsial, uji F untuk analisis simultan, serta penghitungan nilai determinasi (R^2). Penelitian ini mengevaluasi sejumlah variabel, yaitu *Green Investment* (X1), *Enterprise Value* (X2), *Capital Expenditure* (X3), dan *Shares Outstanding* (X4). Berikut ini adalah hasil yang diperoleh dari penerapan *Fixed Effect Model*:

Tabel 4. 8 Uji *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 11/14/24 Time: 08:23
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 12
Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.853110	2.827202	-2.777697	0.0080
GI	0.042664	0.017558	2.429907	0.0193
EV	3.189114	1.003555	3.177816	0.0027
CAPEX	-0.586024	0.209572	-2.796297	0.0076
SO	-0.141661	0.054753	-2.587282	0.0131

Sumber: Data diolah dengan Eviews (2024)

Persamaan regresi yang dihasilkan dari analisis data panel dengan menggunakan Fixed Effect Model adalah sebagai berikut:

$$Yit = \alpha + \beta 1X1it + \beta 2X2it + \beta 3X3it + \beta 3X4it + \varepsilon it$$

Y = -7,85 + 0,04GI + 3,19EV - 0,59CAPEX - 0,14SO

Mengacu pada tabel 4.8 dan hasil persamaan regresi dari uji data panel, berikut adalah interpretasinya:

1) Konstanta (-7,85): Ketika semua variabel independen (X1, X2, X3, dan X4) bernilai nol, nilai prediksi variabel dependen (Y) adalah sebesar -7,85.
2) Koefisien X1 (0,04): Setiap kenaikan 1 unit pada X1 diproyeksikan meningkatkan nilai Y sebesar 0,04, dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah. Probabilitas sebesar 0,0193 menunjukkan bahwa hubungan ini signifikan.
3) Koefisien X2 (3,19): Peningkatan sebesar 1 unit pada X2 diperkirakan akan menambah nilai Y sebanyak 3,19, dengan variabel lain tetap. Probabilitas 0,0027 mengonfirmasi bahwa pengaruh ini signifikan.
4) Koefisien X3 (-0,59): Penambahan 1 unit pada X3 akan mengurangi nilai Y sebesar 0,59, selama variabel lainnya tidak berubah. Probabilitas 0,0076 memperkuat bahwa hubungan ini signifikan.

5) Koefisien X4 (-0,14): Jika X4 meningkat 1 unit, nilai Y diprediksi turun sebesar 0,14, dengan asumsi tidak ada perubahan pada variabel lain. Probabilitas 0,0131 menegaskan bahwa hubungan ini signifikan.

4. Uji t Data Panel Secara Parsial

Uji t, atau yang dikenal sebagai pengujian regresi data panel secara parsial, bertujuan untuk mengidentifikasi apakah masing-masing variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Dalam pengujian ini, suatu variabel independen dianggap signifikan jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05. Pada penelitian ini, uji parsial digunakan untuk menganalisis pengaruh Green Investment (X1), Enterprise Value (X2), Capital Expenditure (X3), dan Shares Outstanding (X4) terhadap nilai perusahaan. Berikut disajikan hasil dari uji t tersebut:

Tabel 4. 9 Uji t

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 11/14/24 Time: 08:23
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 12
Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.853110	2.827202	-2.777697	0.0080
GI	0.042664	0.017558	2.429907	0.0193
EV	3.189114	1.003555	3.177816	0.0027
CAPEX	-0.586024	0.209572	-2.796297	0.0076
SO	-0.141661	0.054753	-2.587282	0.0131

Sumber: Data diolah dengan Eviews (2024)

1. *Green Investment* (X1)

   H_1 : *Green Investment* berpengaruh positif terhadap *Return on Asset*

   Hipotesis alternatif (H_1) menyatakan bahwa *Green Investment* berpengaruh positif terhadap *Return on Asset* (ROA). Koefisien regresi sebesar 0,042664 menunjukkan bahwa setiap terjadi satu kenaikan satuan pada *Green Investment* akan meningkatkan ROA sebesar 0,042664, dengan asumsi variabel lain tidak berubah. Nilai probabilitas sebesar 0,0193, yang lebih kecil dari 5% (0,05), menunjukkan bahwa pengaruh ini signifikan secara statistik. Dengan demikian, H_1 diterima.

2. *Enterprise Value* (X2)

   H_2 : *Enterprise Value* berpengaruh positif terhadap *Return on Asset*

   Hipotesis alternatif (H_2) menyatakan bahwa *Enterprise Value* berpengaruh positif terhadap ROA. Koefisien positif sebesar 3,189114 mengindikasikan bahwa setiap ada satu peningkatan satuan pada Enterprise Value dapat meningkatkan ROA sebesar 3,189114, asumsi dengan variabel lainnya tetap. Probabilitas sebesar 0,0027, yang lebih < 0,05, mengonfirmasi signifikansi statistik pengaruh ini. Oleh karena itu, H_2 diterima.

3. *Capital Expenditure* (X3)

   H_3 : *Capital Expenditure* berpengaruh negatif terhadap *Return on Asset*.

   Hipotesis alternatif (H_3) menyatakan bahwa *Capital Expenditure* memiliki pengaruh negatif terhadap ROA. Koefisien regresi negatif sebesar -0,586024 menunjukkan bahwa setiap ada satu peningkatan satuan pada *Capital Expenditure* akan menurunkan ROA sebesar 0,586024, dengan asumsi variabel lain tidak berubah. Nilai probabilitas 0,0076, yang lebih kecil dari 0,05, menunjukkan pengaruh signifikan negatif secara statistik. Dengan demikian, H_3 diterima.

4. *Outstanding Shares* (X4)

   H_4: *Outstanding Shares* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Asset.*

   Hipotesis alternatif (H_4) menyatakan bahwa *Outstanding Shares* berpengaruh positif terhadap ROA. Namun, koefisien negatif sebesar -0,141661 mengindikasikan bahwa setiap ada satu kenaikan satuan pada *Outstanding Shares* justru akan menurunkan ROA sebesar 0,141661, dengan asumsi variabel lain tetap. Probabilitas sebesar 0,0131, yang lebih kecil dari 0,05, menunjukkan pengaruh ini negatif signifikan secara statistik. Oleh karena itu, H_4 ditolak.

5. Uji F Model Regresi Data Panel Secara Simultan

Uji F, atau yang dikenal sebagai pengujian koefisien secara simultan, digunakan untuk mengevaluasi apakah seluruh variabel independen secara bersamaan memberikan pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dalam analisis ini, dilakukan pengujian untuk menilai apakah variabel-variabel independen, yaitu *Green Investment* (X1), *Enterprise Value* (X2), *Capital Expenditure* (X3), dan *Shares Outstanding* (X4), secara kolektif memengaruhi variabel dependen (Y), yaitu nilai perusahaan. Jika nilai probabilitas < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen tersebut secara simultan signifikan terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah hasil dari pengujian F:

Tabel 4. 10 Hasil Uji F

R-squared	0.693349	Mean dependent var	0.088304
Adjusted R-squared	0.588809	S.D. dependent var	0.097966
S.E. of regression	0.062820	Akaike info criterion	-2.473913
Sum squared resid	0.173639	Schwarz criterion	-1.915421
Log likelihood	90.21740	Hannan-Quinn criter.	-2.255456
F-statistic	6.632366	Durbin-Watson stat	2.113336
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah dengan Eviews (2024)

H_4: *Green Investment* (X1), *Enterprise Value* (X2), *Capital Expenditure* (X3), dan *Shares Outstanding* (X4) diduga secara simultan berpengaruh positif terhadap *Return On Assets*.

Hasil Uji F Tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai *R-squared* mencapai 0,693349. Artinya, sekitar 69,33% variabilitas variabel dependen (Y) dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model yang digunakan. Nilai *F-statistic* tercatat sebesar 6,632366, dengan probabilitas *Prob(F-statistic)* sebesar 0,000000, yang jauh lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi 5% (0,000000 < 0,05). Hal ini mengindikasikan bahwa variabel-variabel independen memiliki pengaruh secara simultan signifikan terhadap variabel dependen. Dengan demikian, disimpulkan variabel independen model ini secara bersama-sama memengaruhi variabel dependen secara signifikan pada tingkat signifikansi yang ditentukan. Oleh karena itu, H_4 diterima.

6. Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil analisis regresi yang tercantum dalam Tabel 4.9 menunjukkan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,693349. Artinya, sebanyak 69,33% variasi pada variabel (Y) bisa dijelaskan oleh variabel (X) yang ada dalam model ini. Dengan kata lain, model ini berhasil menjelaskan sebagian besar variabilitas data, sementara sisanya, sebesar 30,67%, dipengaruhi oleh faktor lain di luar model yang digunakan.

Selain itu, nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,588809 mengungkapkan bahwa setelah mempertimbangkan jumlah variabel independen dalam model, sekitar 58,88% variasi pada variabel dependen dapat dijelaskan. *Adjusted R-Squared* memberikan pandangan yang lebih realistis terkait kemampuan model, terutama ketika model melibatkan banyak variabel independen.

Dengan demikian, baik R^2 maupun *Adjusted R-Squared* menunjukkan bahwa model regresi yang diterapkan memiliki performa

yang cukup baik dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen.

D. Interpretasi Hasil Penelitian

1. Pengaruh *Green Investment* terhadap *Return on Asset*

Green Investment menunjukkan koefisien positif sebesar 0,042664 dengan nilai probabilitas 0,0193, yang lebih kecil dari 0,05. Ini menegaskan bahwa *Green Investment* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA). Dengan demikian, hipotesis H_1 diterima.

Hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan *Green Investment* berkontribusi pada peningkatan profitabilitas perusahaan melalui optimalisasi penggunaan aset. Secara sederhana, investasi hijau membantu perusahaan mencapai kinerja keuangan lebih baik, khususnya dalam memaksimalkan keuntungan dari aset yang dimiliki.

Penerimaan hipotesis ini juga memperkuat gagasan bahwa *Green Investment* dapat menjadi strategi yang efektif bagi perusahaan untuk meningkatkan performa finansial. Secara praktis, implikasinya bagi manajemen adalah perlunya mempertimbangkan alokasi dana pada inisiatif hijau sebagai bagian dari strategi keberlanjutan dan profitabilitas jangka panjang. Langkah ini juga relevan dalam konteks meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap praktik bisnis yang mendukung lingkungan.

Tidak hanya memberikan keuntungan finansial, investasi hijau juga memainkan peran penting dalam mendukung agenda pembangunan berkelanjutan. Perusahaan dapat mengintegrasikan tanggung jawab sosial dan lingkungan tanpa mengabaikan tujuan ekonominya. Dengan demikian, investasi dalam *Green Investment* memiliki dampak ganda: meningkatkan profitabilitas sekaligus mendukung perusahaan untuk beradaptasi dengan tren global terkait keberlanjutan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan studi oleh (Khalid et al., 2023), (Chen & Ma, 2021), dan (Sun & Yang, 2022b) yang menemukan bahwa *Green Investment* berpengaruh positif signifikan pada profitabilitas dan kinerja lingkungan. Namun, temuan ini bertentangan dengan hasil penelitian (Tomczak et al., 2021) dan (Sari & Wahyuningtyas, 2020) menyatakan *Green Investment* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

2. Pengaruh *Enterprise Value* terhadap *Return on Asset*

Enterprise Value memiliki koefisien positif sebesar 3,189114 dengan nilai probabilitas 0,0016. Karena nilai probabilitas ini lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa *Enterprise Value* berpengaruh signifikan positif terhadap *Return on Asset* (ROA), sehingga hipotesis H_2 diterima.

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa *Enterprise Value* berkorelasi positif dengan ROA. Dengan kata lain, kenaikan *Enterprise Value* yang merepresentasikan total nilai perusahaan dari ekuitas pasar, utang, dan kas berkaitan dengan peningkatan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai pasar yang lebih tinggi cenderung memiliki kinerja profitabilitas yang lebih baik, mencerminkan efektivitas aset mereka dalam menghasilkan keuntungan.

Enterprise Value yang tinggi biasanya mencerminkan kestabilan keuangan dan daya tarik perusahaan di mata investor. Hal ini dapat meningkatkan produktivitas aset perusahaan, sehingga mendorong profitabilitas. Dari perspektif manajemen, temuan ini menyarankan perlunya fokus pada strategi peningkatan *Enterprise Value* untuk mendukung pertumbuhan profitabilitas. Bagi investor, hubungan positif ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan *Enterprise Value* tinggi lebih potensial dalam memberikan keuntungan melalui penggunaan aset yang efektif.

Enterprise Value sendiri merupakan indikator yang memberikan gambaran menyeluruh tentang nilai pasar perusahaan, yang mencakup total nilai ekuitas, utang, dikurangi kas atau setara kas. Indikator ini menjadi alat penting untuk memahami struktur modal perusahaan secara komprehensif (Vayas-Ortega et al., 2020).

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan (Iswara et al., 2022) dan (Alipudin, 2020) yang menunjukkan bahwa *Enterprise Value* memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA. Namun, temuan ini berbeda dengan studi (Madina et al., 2022) dan (Polato & Velliscig, 2022), yang menyimpulkan bahwa *Enterprise Value* tidak memiliki dampak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

3. Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Return on Asset*

Capital Expenditure menunjukkan koefisien negatif sebesar -0,586024 dengan nilai probabilitas 0,0076. Karena nilai probabilitas ini lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa *Capital Expenditure* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Dengan demikian, hipotesis H_3 ditolak.

Hasil penelitian ini menegaskan bahwa belanja modal perusahaan *(Capital Expenditure)* berkorelasi negatif dengan efektivitas aset dalam menghasilkan keuntungan. Setiap peningkatan dalam belanja modal terkait aset tetap, seperti infrastruktur atau peralatan, berkontribusi pada penurunan ROA. Hal ini menunjukkan bahwa investasi besar dalam bentuk aset tetap dapat membebani kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam jangka pendek.

Karena temuan ini tidak mendukung hipotesis awal H_3, implikasi praktisnya adalah pentingnya manajemen perusahaan untuk lebih hati-hati dalam mengalokasikan *Capital Expenditure*. Perusahaan perlu menyeimbangkan kebutuhan pertumbuhan jangka panjang dengan dampaknya terhadap profitabilitas jangka pendek. Meskipun belanja modal berperan penting dalam pengembangan perusahaan, pengeluaran

besar tanpa perencanaan yang matang dapat menyebabkan penurunan sementara dalam kinerja finansial.

Hasil ini memberikan wawasan bagi perusahaan untuk menyelaraskan keputusan investasi dengan prioritas keuangan jangka pendek. Dengan demikian, dampak negatif sementara pada profitabilitas dapat diminimalkan, sekaligus memastikan keberlanjutan pertumbuhan jangka panjang.

Capital Expenditure juga dapat berdampak negatif pada ROA dalam jangka panjang karena beban biaya awal yang tinggi, peningkatan penyusutan aset tetap, risiko misalokasi investasi, konflik kepentingan dalam pengambilan keputusan, dan fluktuasi ekonomi yang memengaruhi hasil kinerja perusahaan (Grozdić et al., 2020; Thomya et al., 2023; Yen et al., 2023).

Penelitian ini konsisten dengan studi (Reis & Rosenthal, 2012) serta (Samarajeewa & Perera, 2020), yang menemukan bahwa *Capital Expenditure* memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian (Haryanto & Retnaningrum, 2019) serta (Abbas et al., 2023), yang menyatakan bahwa *Capital Expenditure* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

4. Pengaruh *Shares Outstanding* terhadap *Return on Asset*

Shares Outstanding memiliki koefisien negatif sebesar -0,141661 dengan nilai probabilitas 0,0131. Karena nilai probabilitas ini lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa *Shares Outstanding* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap Return on Assets (ROA), sehingga hipotesis H_4 ditolak.

Hasil analisis ini menunjukkan bahwa semakin banyak saham yang beredar, semakin rendah efektivitas aset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Penurunan tersebut berdampak negatif pada ROA dan menunjukkan adanya potensi dilusi kepemilikan, yang dapat mengurangi profitabilitas per unit aset. Dengan kata lain, peningkatan

jumlah saham beredar dapat melemahkan efisiensi aset perusahaan dalam menciptakan laba.

Implikasi praktis dari temuan ini adalah bahwa manajemen perlu berhati-hati dalam menerbitkan saham baru. Terlalu banyak saham yang beredar dapat mengurangi efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya untuk mencapai profitabilitas. Bagi investor, tingginya jumlah saham beredar dapat menjadi tanda bahwa perusahaan mungkin telah mengandalkan modal ekuitas secara berlebihan, yang pada akhirnya dapat mengurangi daya tarik investasi. Oleh karena itu, struktur modal yang seimbang menjadi kunci untuk memastikan bahwa penambahan modal ekuitas tidak berdampak negatif pada pengembalian aset.

Hasil penelitian ini menyoroti pentingnya menjaga keseimbangan dalam penerbitan saham agar kinerja keuangan tetap optimal. Manajemen perlu memastikan bahwa penerbitan modal tambahan tidak mengurangi kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba.

Hubungan antara *Shares Outstanding* dan ROA negatif dalam jangka panjang dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, termasuk persepsi pasar, struktur modal, strategi investasi, dan tata kelola perusahaan. Jumlah saham beredar yang tinggi dapat mengurangi laba per saham (EPS), menurunkan efisiensi perusahaan, dan memengaruhi kinerja keuangan, yang pada akhirnya berkontribusi pada penurunan ROA. Di sisi lain, tata kelola perusahaan yang baik dapat memitigasi dampak negatif tersebut dengan meningkatkan pengelolaan sumber daya dan pengambilan keputusan strategis yang mendukung kinerja perusahaan (Nwogugu, 2019; Willyanto et al., 2019; Rijal Muhammad Sabri & Mustafa Sarsour, 2019).

Penemuan ini selaras dengan studi (Maringka, 2024) dan (Long et al., 2024)), yang menunjukkan bahwa *Shares Outstanding* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Namun, temuan ini berbeda dari penelitian (Sophie, 2023), yang menyatakan bahwa *Shares*

Outstanding justru memiliki dampak positif signifikan terhadap profitabilitas.

5. Pengaruh *Green Investment*, *Enterprise Value*, *Capital Expenditure*, dan *Shares Outstanding* terhadap *Return On Assets*

Hasil uji F menunjukkan nilai *F-statistic* sebesar 6,632366 dengan probabilitas sebesar 0,0000, yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa hipotesis H_5 diterima, yang berarti variabel-variabel independen secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Secara bersama-sama, variabel-variabel tersebut mampu menjelaskan variasi profitabilitas dalam model penelitian.

Signifikansi tinggi dari hasil ini juga menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan memiliki tingkat kecocokan yang baik. Variabel-variabel independen berkontribusi secara substansial dalam menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependen. Dengan demikian, temuan ini mendukung hubungan signifikan antara variabel-variabel independen dan dependen, sekaligus menegaskan validitas model yang digunakan sebagai dasar analisis lebih lanjut maupun pengambilan keputusan terkait variabel-variabel tersebut.

Hasil penelitian ini selaras dengan berbagai studi sebelumnya oleh (Khalid et al., 2023), (Chen & Ma, 2021), serta (Sun & Yang, 2022b) menyatakan bahwa *Green Investment* memiliki dampak positif signifikan terhadap profitabilitas dan kinerja lingkungan. Selain itu, penelitian (Alipudin, 2020), dan (Iswara et al., 2022) menemukan bahwa *Enterprise Value* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*. Temuan lain dari (Reis & Rosenthal, 2012) serta (Samarajeewa & Perera, 2020), menunjukkan bahwa *Capital Expenditure* memiliki pengaruh negatif pada *Return on Assets*. Terakhir, (Long et al., 2024) dan Maringka, (2024), melaporkan bahwa *Shares Outstanding* memiliki dampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

BAB V
PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis mengenai hubungan *Green Investment* serta kinerja keuangan terhadap profitabilitas perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023, sebagaimana dijelaskan dalam bab sebelumnya, penulis menarik kesimpulan sebagai berikut:

Berdasarkan hasil penelitian, nilai *R-Squared* yang diperoleh adalah 0,693349, yang menunjukkan bahwa variabilitas *Return on Assets* dapat dijelaskan oleh variabel *Green Investment*, *Enterprise Value*, *Capital Expenditure*, dan *Shares Outstanding* sebesar 69,3349%. Sementara itu, sisanya sebesar 30,6651% dipengaruhi oleh faktor eksternal yang tidak tercakup dalam model ini. Nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,588809 mengindikasikan bahwa variabel *Green Investment, Enterprise Value*, *Capital Expenditure*, dan *Shares Outstanding* berkontribusi sebesar 58,8809% terhadap *Return on Assets*, sedangkan 41,1191% sisanya dipengaruhi oleh faktor eksternal yang tidak tercakup dalam model ini. Kesimpulan dari uji secara parsial dan simultan sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini menemukan bahwa *Green Investment* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets*, dengan koefisien 0,042664 dan nilai probabilitas 0,0193. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan *Green Investment* dapat membantu perusahaan meningkatkan profitabilitas, terutama dalam memaksimalkan penggunaan aset yang dimiliki. Implikasi praktisnya adalah bahwa alokasi dana ke *Green Investment* dapat meningkatkan profitabilitas sekaligus mendukung keberlanjutan perusahaan di tengah kesadaran publik yang meningkat terhadap bisnis ramah lingkungan.
2. *Enterprise Value* memiliki dampak positif yang signifikan terhadap *Return on Assets*, dengan koefisien 3,189114 dan probabilitas 0,0016. Artinya, perusahaan dengan nilai pasar yang lebih tinggi cenderung lebih efektif dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan

keuntungan. Hal ini memberikan implikasi bahwa peningkatan *Enterprise Value* dapat meningkatkan daya tarik investor dan stabilitas keuangan, yang mendukung profitabilitas perusahaan.

3. *Capital Expenditure* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Return on Assets*, dengan koefisien -0,586024 dan nilai probabilitas 0,0076. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan belanja modal dapat menurunkan efektivitas aset dalam menghasilkan laba, khususnya dalam jangka pendek. Dengan demikian, pengelolaan belanja modal yang hati-hati menjadi penting untuk menjaga profitabilitas perusahaan.
4. *Shares Outstanding* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Return on Assets*, dengan koefisien -0,141661 dan nilai probabilitas 0,0131. Peningkatan jumlah saham yang beredar dapat mengurangi efektivitas aset dalam menghasilkan keuntungan, yang kemungkinan disebabkan oleh dilusi kepemilikan. Perusahaan harus mempertimbangkan keseimbangan dalam penerbitan saham untuk menjaga efektivitas penggunaan aset dan profitabilitas.
5. Berdasarkan hasil uji F, variabel *Green Investment, Enterprise Value, Capital Expenditure,* dan *Shares Outstanding* secara simultan memberikan pengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*. Hal ini terlihat dari nilai *F-statistic* sebesar 6,632366 dengan probabilitas 0,0000. Temuan ini menunjukkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini secara bersama-sama memengaruhi profitabilitas perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Dengan demikian, H_4 pada penelitian ini diterima.

B. Saran

Mengacu pada penelitian tentang pengaruh Green Investment terhadap profitabilitas perusahaan sektor pertambangan dan energi yang sudah masuk dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023, penulis merumuskan rekomendasi sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

   Mengalokasikan dana pada *Green Investment* adalah langkah yang disarankan bagi perusahaan, karena investasi ini memberikan manfaat dalam peningkatan profitabilitas dan keberlanjutan bisnis. Dengan meningkatnya kesadaran publik terhadap bisnis ramah lingkungan, hal ini bisa memperkuat citra perusahaan di mata investor. Selain itu, perusahaan perlu lebih bijak dalam pengelolaan *Capital Expenditure* dan jumlah *Shares Outstanding*. Mengingat dampak negatif dari belanja modal yang besar dan penerbitan saham berlebih terhadap profitabilitas, perusahaan harus mengevaluasi kembali struktur modal dan pengeluaran jangka panjang untuk meminimalkan potensi penurunan efektivitas aset dalam menghasilkan laba.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

   Perusahaan yang memiliki *Enterprise Value* besar dan berfokus pada *Green Investment* cenderung menunjukkan kinerja profitabilitas yang lebih baik, menjadi pilihan menarik bagi investor dan calon investor. Oleh karena itu, mempertimbangkan perusahaan yang memiliki nilai pasar yang kuat serta komitmen terhadap praktik bisnis berkelanjutan bisa menjadi pilihan investasi yang menjanjikan. Sebaliknya, investor perlu berhati-hati terhadap perusahaan yang memiliki peningkatan signifikan dalam *Capital Expenditure* dan *Shares Outstanding*, karena kedua faktor ini dapat menurunkan efektivitas aset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam jangka pendek. Disarankan untuk meninjau kembali laporan keuangan perusahaan secara mendetail guna mengidentifikasi apakah perusahaan tersebut memiliki kebijakan manajerial yang seimbang antara pertumbuhan aset dan pengelolaan profitabilitas.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya
   a. Untuk pengembangan studi di masa depan, peneliti perlu mempertimbangkan berbagai variabel lain, baik dari aspek kinerja lingkungan maupun inovasi teknologi, yang mungkin memberikan dampak signifikan terhadap profitabilitas.
   b. Disarankan juga untuk menambah periode pengamatan dengan memasukkan data tahun-tahun terbaru, supaya analisis lebih komprehensif serta memperjelas tren yang mungkin terjadi dalam jangka panjang, sehingga penelitian ini bisa semakin relevan dan dapat memperkuat temuan dari penelitian sebelumnya.

C. Keterbatasan Penelitian

Penelitian yang telah dilaksanakan ini memiliki beberapa keterbatasan. Keterbatasan-keterbatasan tersebut dapat dirinci sebagai berikut:

1. Keterbatasan Variabel dalam Model Penelitian

   Dalam penelitian ini, variabel *Green Investment*, *Enterprise Value*, *Capital Expenditure*, dan *Shares Outstanding* hanya mampu menjelaskan 69,33% dari variabilitas *Return on Assets*. Sementara 30,67% sisa pengaruhnya berasal dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan manajerial, atau faktor eksternal lainnya. Penambahan variabel-variabel lain yang relevan diharapkan dapat meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan pengaruh terhadap profitabilitas.

2. Keterbatasan Ruang Lingkup Penelitian

   Dengan cakupan penelitian terbatas pada sektor pertambangan dan energi di Bursa Efek Indonesia, generalisasi hasil ke sektor lain menjadi sulit dilakukan, seperti manufaktur, jasa, atau teknologi, yang memiliki karakteristik profitabilitas dan investasi yang berbeda.

3. Keterbatasan Periode Penelitian

Periode penelitian yang hanya mencakup tahun 2019-2023 menjadi salah satu keterbatasan dalam memahami dampak jangka panjang dari Green Investment dan variabel lainnya terhadap profitabilitas. Rentang waktu yang lebih panjang di masa mendatang diharapkan dapat menangkap dinamika perubahan regulasi, fluktuasi pasar, serta tren keberlanjutan secara lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

Abbas, Q., Ahmad, R., Mehmood, A., & Mirza, A. (2023). Investigating the Impact of Capital Expenditures on Firms' Profitability of Textile Sector of Pakistan. *Pakistan Journal of Humanities and Social Sciences*, *11*(2). https://doi.org/10.52131/pjhss.2023.1102.0412

Afrinal, R. (2024). Determinasi Indeks Saham Syariah. *Veteran Economics, Management & Accounting Review*, *2*(2), 363–379. https://doi.org/10.59664/vemar.v2i2.6243

Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2020). ESG impact on performance of US S&P 500-listed firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, *20*(7), 1409–1428. https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0258

Alipudin, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Agriculture yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, *5*(2), 145–154. https://doi.org/10.34204/jiafe.v5i2.1865

Al-Kaabi, M., & Nobanee, H. (2020). Green Investments: A Mini-Review. *SSRN Electronic Journal*. https://doi.org/10.2139/ssrn.3538737

Alsayegh, M. F., Abdul Rahman, R., & Homayoun, S. (2020). Corporate Economic, Environmental, and Social Sustainability Performance Transformation through ESG Disclosure. *Sustainability*, *12*(9), 3910. https://doi.org/10.3390/su12093910

Amalia, R., & Anas, A. V. (2021). Analisis Potensi Resource Curse Di Provinsi Sulawesi Tenggara Dengan Metode Vector Autoregression. *Jurnal Pertambangan*, *5*(2), 62–67. https://doi.org/10.36706/jp.v5i2.150

Andreas, V., & Tjakrawala, K. (2023). Pengaruh Leverage, Capital Expenditure, Dan Growth Opportunities Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, *5*(3), 1520–1530. https://doi.org/10.24912/jpa.v5i3.25267

Arianpoor, A., Salehi, M., & Daroudi, F. (2023). Nonfinancial sustainability reporting, management legitimate authority and enterprise value. *Social Responsibility Journal*, *19*(10), 1900–1916. https://doi.org/10.1108/SRJ-09-2022-0374

Ariansyah, R., Meidiyustiani, R., & Lestari, I. R. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan*, *1*(2), 247–263. https://doi.org/10.59407/jakpt.v1i2.205

Ariel, C., & Susanti, M. (2024). Determinants Of Cash Holdings Of Consumer Non-Cyclicals Firm Listed In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Application on Economics and Business*, *2*(2), 3547–3557. https://doi.org/10.24912/ijaeb.v2i2.3547-3557

Arita, E., & Nini, N. (2023). Pengaruh Perputaran Piutang, Perputaran Kas, Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Pada Sub Sektor Industri Barang Dan Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2016-2020). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, *25*(2), 342–353. https://doi.org/10.47233/jebd.v25i2.752

Augustpaosa Nariman, S. C. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Capital Expenditure. *Jurnal Ekonomi*, *26*(11), 17–36. https://doi.org/10.24912/je.v26i11.765

Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi: Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisni*. Raja Grafindo Persada. https://repository.umy.ac.id/bitstream/handle/123456789/2051/C.2-NAno%20Prawoto.pdf?sequence=5

Braga, J. P., Semmler, W., & Grass, D. (2021). De-risking of green investments through a green bond market – Empirics and a dynamic model. *Journal of Economic Dynamics and Control*, *131*, 104201. https://doi.org/10.1016/j.jedc.2021.104201

Chariri, A., Ratna Sari Br Bukit, G., Bethary Eklesia, O., Uly Christi, B., & Meirisa Tarigan, D. (2018). Does Green Investment Increase Financial Performance? Empirical Evidence from Indonesian Companies. *E3S Web of Conferences*, *31*, 09001. https://doi.org/10.1051/e3sconf/20183109001

Chen, Y., & Ma, Y. (2021). Does green investment improve energy firm performance? *Energy Policy*, *153*, 112252. https://doi.org/10.1016/j.enpol.2021.112252

Diantini, N. N. A., Darmayanti, N. P. A., & Candraningrat, I. R. (2023). *Green Investing, Environmental Performance, and Firm Valuation: Evidence from Indonesia*.

Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *The Pacific Sociological Review*, *18*(1), 122–136. https://doi.org/10.2307/1388226

Dwi Urip Wardoyo, Hani Nur Aini, & Jihan Septiani Putri Kusworo. (2022). Pengaruh Liabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, *2*(1), 23–29. https://doi.org/10.51903/jupea.v2i1.151

Dwivedi, H. K., & Sinha, S. K. (2023). Is Expenditure by States for Development Compromised to Ensure Compliance of Fiscal Targets? A Study of Indian States. *Arthaniti: Journal of Economic Theory and Practice*, *22*(1), 67–85. https://doi.org/10.1177/0976747920966871

Eyraud, L., Clements, B., & Wane, A. (2013). Green investment: Trends and determinants. *Energy Policy*, *60*, 852–865. https://doi.org/10.1016/j.enpol.2013.04.039

Fadmaulida, N., & Putra, R. N. A. (2024a). Environmental, Social, Governance Disclosure, Leverage and Firm Value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesian Sharia Stock Index. *Journal of Accounting Inquiry*, *3*(1), 020–031. https://doi.org/10.14421/jai.2024.3.1.020-031

Fadmaulida, N., & Putra, R. N. A. (2024b). Environmental, Social, Governance Disclosure, Leverage and Firm Value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesian Sharia Stock Index. *Journal of Accounting Inquiry*, *3*(1), 020–031. https://doi.org/10.14421/jai.2024.3.1.020-031

Farhanuddin. (2024). Perancangan Sistem Pendukung Keputusan Pemilihan Investasi Menggunakan Metode AHP Pada DPMPTSP Kota Medan. *Journal of Computers and Digital Business*, *3*(1), 26–35. https://doi.org/10.56427/jcbd.v3i1.367

Grozdić, V., Marić, B., Radišić, M., Šebestová, J., & Lis, M. (2020). Capital Investments and Manufacturing Firms' Performance: Panel-Data Analysis. *Sustainability*, *12*(4), 1689. https://doi.org/10.3390/su12041689

Hanifah, N., & Buchori, I. (2023). Peran sektor ekonomi dan kependudukan dalam pembangunan wilayah Kabupaten Cilacap. *Region : Jurnal Pembangunan Wilayah Dan Perencanaan Partisipatif*, *18*(1), 225. https://doi.org/10.20961/region.v18i1.60013

Harjito, A., & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan Edisi 2* (2nd ed.). Ekonisia. https://digital-library.uii.ac.id/index.php?p=show_detail&id=9799&keywords=Martono

Haryanto, T., & Retnaningrum, M. (2019). Pengaruh Capital Expenditure Terhadap Revenue, Number Of Customer, Profit Dan Return On Investment (Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2016). *Jmm Unram - Master Of Management Journal*, *8*(3), 270–279. https://doi.org/10.29303/jmm.v8i3.451

Hibatullah, A. I., & Tarjo, T. (2024). Environmental, Social, Governance Terhadap Kinerja Keuangan Destinasi Wisata Alam Pulau Madura. *Jurnal EMA*, *9*(1), 12. https://doi.org/10.51213/ema.v9i1.411

Husnan, S. (1995). *Manajemen Keuangan Teori dan penerapan (Keputusan Jangka Panjang)* (3rd ed.). BPFE. https://digital-library.uii.ac.id/index.php?p=show_detail&id=9736&keywords=Husnan

Ignat, G., Șargu, L., Athes, H., Bivol, T., & Bivol Nigel, A. (2020). Studies regarding the importance of management decisions in ensuring authentic financial sustainability. *E3S Web of Conferences*, *208*, 03051. https://doi.org/10.1051/e3sconf/202020803051

Inderst, G., Kaminker, C., & Stewart, F. (2012). *Defining and Measuring Green Investments: Implications for Institutional Investors' Asset Allocations* (OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions No. 24; OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, Vol. 24). https://doi.org/10.1787/5k9312twnn44-en

Iswara, U., Setyabudi, T. G., & Susanti, S. (2022). Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, *1*(1), 88–102. https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i1.5270

Jankalová, M., Kurotová, J., & Bajza, F. (2024). Approaches to Sustainable Enterprise Value. *Administrative Sciences*, *14*(9), 203. https://doi.org/10.3390/admsci14090203

Jehan Ahsha Kamilan, & Nurcholisah, K. (2022). Pengaruh Kemampuan Menyusun Laporan Keuangan dan Jiwa Kewirausahaan terhadap Kinerja Operasional UMKM. *Jurnal Riset Akuntansi*, 63–69. https://doi.org/10.29313/jra.v2i1.975

Khalid, F., Naveed, K., Nawaz, R., Sun, X., Wu, Y., & Ye, C. (2023). Does corporate green investment enhance profitability? An institutional perspective. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, *36*(1), 1–24. https://doi.org/10.1080/1331677X.2022.2063919

Kurniasih, R. P., & Akhmadi, A. (2024). Profitability mediates the Influence of Operational Efficiency on Company Financial Performance. *International Journal of Social Science and Human Research*, *7*(07). https://doi.org/10.47191/ijsshr/v7-i07-13

Kustiawati, D., Nurlela, I., Ramadany, M., & Nurfitri, N. (2022). Pengaruh Peningkatan Investasi Di Kalangan Muda Terhadap Pendapatan Nasional.

Sibatik Journal: Jurnal Ilmiah Bidang Sosial, Ekonomi, Budaya, Teknologi, Dan Pendidikan, *2*(1), 87–92. https://doi.org/10.54443/sibatik.v2i1.503

Liang, H., & Renneboog, L. (2020). Corporate Social Responsibility and Sustainable Finance: A Review of the Literature. *SSRN Electronic Journal*. https://doi.org/10.2139/ssrn.3698631

Lindananty, L., & Angelina, M. (2021). Pengaruh Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan dan Pendapatan terhadap Keputusan Investasi Saham. *Jurnal Buana Akuntansi*, *6*(1), 27–39. https://doi.org/10.36805/akuntansi.v6i1.1298

Long, H., Chiah, M., Zaremba, A., & Umar, Z. (2024). Changes in shares outstanding and country stock returns around the world. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, *90*, 101883. https://doi.org/10.1016/j.intfin.2023.101883

Maarif, S., Anwar, C., & Dharmansyah, D. (2019). *Pengaruh Interest Income Growth , Net Working Capital, Dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding Dengan Aktivitas Dewan Komisaris Sebagai Variabel Moderasi*. Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, dan Humaniora. https://doi.org/10.33753/madani.v2i1.42

Madina, Budiyanti, H., & Nurman. (2022). Perbandingan Antara Economic Value Added (EVA) Dengan Return On Assets (ROA) Dalam Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan: (Studi Kasus Pada Saham Idx Bumn20 di Bursa Efek Indonesia). *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis Dan Keuangan*, *2*(5), 543–554. https://doi.org/10.55047/transekonomika.v2i5.247

Maringka, T. S. (2024). The Influence of Return on Asset and Debt Equity Ratio to Stock Prices: The Moderating Effect of Financial Performance of the Mining Industry. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, *22*(2), 586–600. https://doi.org/10.21776/ub.jam.2024.022.02.20

Mathews, J. A., Kidney, S., Mallon, K., & Hughes, M. (2010). Mobilizing private finance to drive an energy industrial revolution. *Energy Policy*, *38*(7), 3263–3265. https://doi.org/10.1016/j.enpol.2010.02.030

Meiliyah Ariani & Zulhawati. (2024). The Role Of Environmental Management Accounting, Technology, And Operations Strategy In Driving Corporate Innovation. *International Journal of Accounting, Management, Economics and Social Sciences (IJAMESC)*, *2*(3), 853–868. https://doi.org/10.61990/ijamesc.v2i3.254

Mispiyanti, M. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Capital Expenditure, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, *20*(2). https://doi.org/10.29040/jap.v20i2.636

Mustofa, H., Febryan Bagas Satrio, Dzaky Ahmad Saptanto, & Eksa Aldi Saputra. (2023). Analisis Perbandingan Laporan Keuangan PT. X dan PT. Y. *Jurnal Riset Akuntansi*, 83–90. https://doi.org/10.29313/jra.v3i2.2330

Muttaqi, M. I. (2024). Research Path on Indonesia Shariah Stock Index Literatures. *Finance and Sustainability*, *1*(1). https://doi.org/10.58968/fs.v1i1.423

Narayan, K. G., Sinha, D. K., & Singh, D. K. (2023). Sampling Techniques. In K. G. Narayan, D. K. Sinha, & D. K. Singh, *Veterinary Public Health & Epidemiology* (pp. 111–123). Springer Nature Singapore. https://doi.org/10.1007/978-981-19-7800-5_12

Ni, Y., Cheng, Y.-R., & Huang, P. (2021). Do intellectual capitals matter to firm value enhancement? Evidences from Taiwan. *Journal of Intellectual Capital*, *22*(4), 725–743. https://doi.org/10.1108/JIC-10-2019-0235

Nwogugu, M. I. C. (2019). Complexity and Some Numerical Algorithmic Turning-Point Problems Inherent in Excessive Outstanding Shares. In M. I. C. Nwogugu, *Complex Systems, Multi-Sided Incentives and Risk Perception in Companies* (pp. 783–816). Palgrave Macmillan UK. https://doi.org/10.1057/978-1-137-44704-3_15

O'Sullivan, N. (2024). Sustainable investment. In L. Matthews, L. Bianchi, & C. Ingram (Eds.), *Concise Encyclopedia of Corporate Social Responsibility* (pp. 207–214). Edward Elgar Publishing. https://doi.org/10.4337/9781800880344.ch39

Plamonia, N., Rizki Efendi, M., & Andreas, A. (2023). Perbandingan Efisiensi Energi Solar Water Heater (Swh) Dan Electric Water Heater (Ewh) Dalam Skala Rumah Tangga Menggunakan Life Cycle Cost (Lcc). *Jurnal ARTESIS*, *3*(1), 62–68. https://doi.org/10.35814/artesis.v3i1.5023

Polato, M., & Velliscig, G. (2022). Operational risk, market risk and value of the asset managers. *Risk Governance and Control: Financial Markets and Institutions*, *12*(4), 46–54. https://doi.org/10.22495/rgcv12i4p3

Polzin, F. (2017). Mobilizing private finance for low-carbon innovation – A systematic review of barriers and solutions. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, *77*, 525–535. https://doi.org/10.1016/j.rser.2017.04.007

Putri, F. E., & Halimatusyadiah, H. (2024). Indonesia Capital Market Reaction To Green Investing Implementation. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, *8*(1), 1311–1332. https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3854

Reis, E., & Rosenthal, L. (2012). Can Capital Expenditures be Value Destroying?: An International Perspective. *SSRN Electronic Journal*. https://doi.org/10.2139/ssrn.2146217

Rijal Muhammad Sabri, S., & Mustafa Sarsour, W. (2019). Modelling on Stock Investment Valuation for Long-term Strategy. *Journal of Investment and Management*, *8*(3), 60. https://doi.org/10.11648/j.jim.20190803.11

Rohan Jha. (2023). A Comparative Study of Profitability Analysis of Selected Listed Pharmaceutical Companies with Special Reference to Top 5 Pharma Companies in India. *Management Journal for Advanced Research*, *3*(4), 36–41. https://doi.org/10.54741/mjar.3.4.6

Sachs, J. D., Woo, W. T., Yoshino, N., & Taghizadeh-Hesary, F. (2019). Why Is Green Finance Important? *SSRN Electronic Journal*. https://doi.org/10.2139/ssrn.3327149

Sam Bazimya & Dr. Siegfried M. Erorita. (2024). Analyzing the Financial Performance of Manufacturing Firms: A Focus on Return on Equity, Return

on Assets and Return on Sales. *The International Journal of Humanities & Social Studies*. https://doi.org/10.24940/theijhss/2024/v12/i6/HS2406-005

Samarajeewa, P., & Perera, W. (2020). The Impact of Capital Expenditure on Working Capital Management: Evidence from the Listed Manufacturing Companies in the Colombo Stock Exchange (CSE). *SSRN Electronic Journal*. https://doi.org/10.2139/ssrn.3690084

Santioso, L., & Daryatno, A. B. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Firm Size Dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ultima Management : Jurnal Ilmu Manajemen*, 349–372. https://doi.org/10.31937/manajemen.v15i2.3445

Sari, N. R., & Wahyuningtyas, E. T. (2020). *Studi Penerapan Green Accounting dan Pengungkapan Sustainability Reporting Terhadap Profitabilitas*.

Shuwaikh, F., Benkraiem, R., & Dubocage, E. (2023). Investment in Green Innovation: How does It Contribute to Environmental and Financial Performance?: *Journal of Innovation Economics & Management*, *41*(2), 107–149. https://doi.org/10.3917/jie.pr1.0137

Sophie, A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sebagai Keputusan Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, *11*(2), 423–432. https://doi.org/10.37641/jiakes.v11i2.1681

Sugiyono; (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D* (Bandung). Alfabeta. //digital-library.uii.ac.id%2Findex.php%3Fp%3Dshow_detail%26id%3D3401%26keywords%3DSugiyono

Sugiyono; (2019). *Metode Penelitian Pendidikan (Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, R&D, dan Penelitian Pendidikan)* (Bandung). Alfabeta. //digital-library.uii.ac.id%2Findex.php%3Fp%3Dshow_detail%26id%3D3587%26keywords%3DSugiyono

Sumantyo, R., & Saputro, A. B. (2019). Studi Keberhasilan Investor Dalam Berinvestasi Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Matrik : Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 26. https://doi.org/10.24843/MATRIK:JMBK.2019.v13.i01.p03

Sun, Y., & Yang, F. (2022a). Does Green Investment Improve the Comprehensive Performance of Enterprises? A Study on Large and Medium-Sized Steel Enterprises in China. *Sustainability*, *14*(23), 15642. https://doi.org/10.3390/su142315642

Sun, Y., & Yang, F. (2022b). Does Green Investment Improve the Comprehensive Performance of Enterprises? A Study on Large and Medium-Sized Steel Enterprises in China. *Sustainability*, *14*(23), 15642. https://doi.org/10.3390/su142315642

Suwandi, Melinda, Pinem, D. Br., Marlina, & Dahliana, A. B. (2023). Assessing the Productive Power of Companies with Profitability Ratios. *INFLUENCE: INTERNATIONAL JOURNAL OF SCIENCE REVIEW*, *5*(1), 91–100. https://doi.org/10.54783/influencejournal.v5i1.106

Tanasya, A., & Handayani, S. (2020a). Green Investment Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Pemediasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 225–238. https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.727

Tanasya, A., & Handayani, S. (2020b). Green Investment Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Pemediasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 225–238. https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.727

Tang, H., Tong, M., & Chen, Y. (2024). Green investor behavior and corporate green innovation: Evidence from Chinese listed companies. *Journal of Environmental Management*, *366*, 121691. https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2024.121691

Tayem, G. (2016). The Determinants of Corporate Cash Holdings: The Case of a Small Emerging Market. *International Journal of Financial Research*, *8*(1), 143. https://doi.org/10.5430/ijfr.v8n1p143

Thomya, W., Likitwongkajon, N., & Rangsungnoen, G. (2023). Capital Expenditure and Future Firm Performance: Evidence from Firms Listed on the Stock Exchange of Thailand. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, *05*(02), 63–72. https://doi.org/10.56293/IJMSSSR.2022.4575

Tomczak, S. K., Skowrońska-Szmer, A., & Szczygielski, J. J. (2021). Is It Possible to Make Money on Investing in Companies Manufacturing Solar Components? A Panel Data Approach. *Energies*, *14*(12), 3406. https://doi.org/10.3390/en14123406

Utami, F., & Haryono, S. (2021). Relevansi Informasi Akuntansi Terhadap Harga Saham Perusahaan Listed Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan)*, *5*(2), 190–201. https://doi.org/10.32897/jsikap.v5i2.559

Vayas-Ortega, G., Soguero-Ruiz, C., Rodríguez-Ibáñez, M., Rojo-Álvarez, J.-L., & Gimeno-Blanes, F.-J. (2020). On the Differential Analysis of Enterprise Valuation Methods as a Guideline for Unlisted Companies Assessment (II): Applying Machine-Learning Techniques for Unbiased Enterprise Value Assessment. *Applied Sciences*, *10*(15), 5334. https://doi.org/10.3390/app10155334

Willyanto, P., Marciano, D., & Siswantoyo, D. (2019). The Impact of Corporate Governance on Firm's Performance with Capital Structure as an Intervening Variable. *Proceedings of the 5th Annual International Conference on Management Research (AICMaR 2018)*. Proceedings of the 5th Annual International Conference on Management Research (AICMaR 2018), Manado, Indonesia. https://doi.org/10.2991/aicmar-18.2019.12

Wulandari, F. D., Kalsum, U., & . U. (2019). Analisis Perlakuan Akuntansi Capital Expenditure Dan Revenue Expenditure Menurut Psak No. 16 Pada Pt. Johan

Pratama. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, *16*(4), 252–264. https://doi.org/10.29259/jmbs.v16i4.7670

Yen, D. T. H., Huong, N. T., & Anh, D. T. H. (2023). The Impact of Capital Investments on Firm Financial Performance – Empirical Evidence from the Listed Food and Agriculture Companies in Vietnam. *Vietnam Journal of Agricultural Sciences*, *6*(1), 1735–1744. https://doi.org/10.31817/vjas.2023.6.1.04

Yohanes Handoko, Aryanto., & Loisa, Purba. (2023). The Systemic Risks of Indonesian Energy Sector Transition Pathways (A Case Study of Energy Transition in Indonesia). *Day 1 Tue, September 05, 2023*, D011S001R004. https://doi.org/10.2118/215513-MS

LAMPIRAN

1. Lampiran Data Penelitian
Variable X1, X2, X3, X4, dan Y

Tahun	Perusahaan	X1_Proper	X2_EV	X3_CAPEX	X4_SO	Y_ROA
2019	ADRO	5,00	3,48	0,07	24,15	0,06
2020	ADRO	5,00	3,48	0,03	24,15	0,02
2021	ADRO	5,00	3,46	0,03	24,19	0,13
2022	ADRO	5,00	3,48	0,04	24,19	0,27
2023	ADRO	5,00	3,48	0,06	24,19	0,18
2019	ANTM	4,00	3,46	0,11	23,90	0,01
2020	ANTM	4,00	3,46	0,09	23,90	0,04
2021	ANTM	4,00	3,49	0,09	23,90	0,06
2022	ANTM	4,00	3,48	0,07	23,90	0,11
2023	ANTM	5,00	3,47	0,33	23,90	0,07
2019	INCO	3,00	3,47	0,03	23,02	0,03
2020	INCO	3,00	3,46	0,06	23,02	0,04
2021	INCO	4,00	3,48	0,06	23,02	0,07
2022	INCO	4,00	3,48	0,05	23,02	0,08
2023	INCO	4,00	3,48	0,20	23,02	0,09
2019	PTBA	5,00	3,47	0,15	23,17	0,16
2020	PTBA	3,00	3,46	0,12	23,17	0,10
2021	PTBA	4,00	3,46	0,08	23,17	0,22
2022	PTBA	4,00	3,47	0,06	23,17	0,28
2023	PTBA	5,00	3,47	0,17	23,17	0,16
2019	PGAS	4,00	3,50	0,03	23,91	0,02
2020	PGAS	4,00	3,49	0,04	23,91	0,03
2021	PGAS	4,00	3,48	0,04	23,91	0,04
2022	PGAS	4,00	3,48	0,03	23,91	0,05
2023	PGAS	5,00	3,47	0,03	23,91	0,04
2019	MBAP	3,00	3,38	0,01	20,93	0,18
2020	MBAP	3,00	3,38	0,01	20,93	0,15
2021	MBAP	4,00	3,39	0,01	20,93	0,39
2022	MBAP	4,00	3,42	0,04	20,93	0,58
2023	MBAP	4,00	3,41	0,18	20,93	0,10
2019	TINS	3,00	3,45	0,07	22,73	0,03
2020	TINS	4,00	3,44	0,06	22,73	0,02
2021	TINS	4,00	3,44	0,06	22,73	0,09
2022	TINS	4,00	3,44	0,06	22,73	0,08
2023	TINS	5,00	3,42	0,07	22,73	0,03

2019	SMCB	4,00	3,46	0,05	22,92	0,05
2020	SMCB	4,00	3,46	0,03	22,92	0,06
2021	SMCB	4,00	3,45	0,02	22,92	0,03
2022	SMCB	4,00	3,45	0,02	22,92	0,04
2023	SMCB	4,00	3,45	0,02	22,92	0,04
2019	SMGR	3,00	3,51	0,04	22,63	0,03
2020	SMGR	4,00	3,50	0,02	22,63	0,04
2021	SMGR	4,00	3,50	0,02	22,63	0,03
2022	SMGR	4,00	3,49	0,02	22,63	0,03
2023	SMGR	5,00	3,48	0,03	22,63	0,03
2019	INTP	4,00	3,49	0,04	22,03	0,07
2020	INTP	3,00	3,48	0,03	22,03	0,04
2021	INTP	4,00	3,47	0,04	22,03	0,07
2022	INTP	4,00	3,47	0,05	22,03	0,07
2023	INTP	4,00	3,47	0,05	22,03	0,07
2019	TPIA	3,00	3,48	0,13	23,60	0,01
2020	TPIA	3,00	3,48	0,04	23,80	0,02
2021	TPIA	4,00	3,47	0,02	23,80	0,03
2022	TPIA	4,00	3,53	0,08	25,18	0,03
2023	TPIA	5,00	3,53	0,07	25,18	0,01
2019	UNTR	4,00	3,50	0,11	22,04	0,10
2020	UNTR	3,00	3,49	0,04	22,04	0,06
2021	UNTR	4,00	3,49	0,04	22,04	0,09
2022	UNTR	4,00	3,49	0,03	22,04	0,15
2023	UNTR	5,00	3,50	0,12	22,04	0,13

2. Nilai Proper

Tahun	Perusahaan	Proper	
		Poin	Peringkat
2019	Adaro Energy Tbk	5	Emas
2020	Adaro Energy Tbk	5	Emas
2021	Adaro Energy Tbk	5	Emas
2022	Adaro Energy Tbk	5	Emas
2023	Adaro Energy Tbk	5	Emas
2019	Aneka Tambang Tbk	4	Hijau
2020	Aneka Tambang Tbk	4	Hijau
2021	Aneka Tambang Tbk	4	Hijau
2022	Aneka Tambang Tbk	4	Hijau
2023	Aneka Tambang Tbk	5	Emas
2019	Vale Indonesia Tbk	3	Biru

2020	Vale Indonesia Tbk	3	Biru
2021	Vale Indonesia Tbk	4	Hijau
2022	Vale Indonesia Tbk	4	Hijau
2023	Vale Indonesia Tbk	4	Hijau
2019	Bukit Asam Tbk	5	Emas
2020	Bukit Asam Tbk	3	Biru
2021	Bukit Asam Tbk	4	Hijau
2022	Bukit Asam Tbk	4	Hijau
2023	Bukit Asam Tbk	5	Emas
2019	Perusahaan Gas Negara Tbk	4	Hijau
2020	Perusahaan Gas Negara Tbk	4	Hijau
2021	Perusahaan Gas Negara Tbk	4	Hijau
2022	Perusahaan Gas Negara Tbk	4	Hijau
2023	Perusahaan Gas Negara Tbk	5	Emas
2019	Mitrabara Adiperdana Tbk	3	Biru
2020	Mitrabara Adiperdana Tbk	3	Biru
2021	Mitrabara Adiperdana Tbk	4	Hijau
2022	Mitrabara Adiperdana Tbk	4	Hijau
2023	Mitrabara Adiperdana Tbk	4	Hijau
2019	Timah Tbk	3	Biru
2020	Timah Tbk	4	Hijau
2021	Timah Tbk	4	Hijau
2022	Timah Tbk	4	Hijau
2023	Timah Tbk	5	Emas
2019	Solusi Bangun Indonesia Tbk	4	Hijau
2020	Solusi Bangun Indonesia Tbk	4	Hijau
2021	Solusi Bangun Indonesia Tbk	4	Hijau
2022	Solusi Bangun Indonesia Tbk	4	Hijau
2023	Solusi Bangun Indonesia Tbk	4	Hijau
2019	Semen Indonesia (Persero) Tbk	3	Biru
2020	Semen Indonesia (Persero) Tbk	4	Hijau
2021	Semen Indonesia (Persero) Tbk	4	Hijau
2022	Semen Indonesia (Persero) Tbk	4	Hijau
2023	Semen Indonesia (Persero) Tbk	5	Emas
2019	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	4	Hijau
2020	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	3	Biru
2021	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	4	Hijau
2022	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	4	Hijau
2023	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	4	Hijau
2019	Chandra Asri Petrochemical Tbk	3	Biru
2020	Chandra Asri Petrochemical Tbk	3	Biru

2021	Chandra Asri Petrochemical Tbk	4	Hijau
2022	Chandra Asri Petrochemical Tbk	4	Hijau
2023	Chandra Asri Petrochemical Tbk	5	Emas
2019	United Tractors Tbk	4	Hijau
2020	United Tractors Tbk	3	Biru
2021	United Tractors Tbk	4	Hijau
2022	United Tractors Tbk	4	Hijau
2023	United Tractors Tbk	5	Emas

3. Nilai EV

Tahun	Perusahaan	Market Cap	Total Debt	Cash & Equivalents	EV = MC + TD - CE
2019	ADRO	40447645658500	29746400000000	23958103200000	46235942458500
2020	ADRO	34941844462400	23043200000000	17840285600000	40144758862400
2021	ADRO	45803897584000	24426400000000	43137600000000	27092697584000
2022	ADRO	104754025550000	24061600000000	80848800000000	47966825550000
2023	ADRO	84602869490000	21872800000000	65390400000000	41085269490000
2019	ANTM	21555595958325	8926392000000	3636243080000	26845744878325
2020	ANTM	19585073250875	8121653000000	3984387647000	23722338603875
2021	ANTM	57361435398575	4926279000000	5089160000000	57198554398575
2022	ANTM	50152205981075	2965903000000	4476491000000	48641617981075
2023	ANTM	46619683566500	1645540000000	9208814000000	39056409566500
2019	INCO	32869408485760	17024000000	3785408000000	29101024485760
2020	INCO	33018453566560	1064000000	5907936000000	27111581566560
2021	INCO	48479396614880	72200000000	7726616000000	40824980614880
2022	INCO	63314350323840	87096000000	9637408000000	53764038323840
2023	INCO	59310005819680	131024000000	10621760000000	48819269819680
2019	PTBA	35783167630500	3500000000000	5900000000000	33383167630500
2020	PTBA	24619648817250	4000000000000	5900000000000	22719648817250
2021	PTBA	28398918051250	1047251000000	4394195000000	25051974051250
2022	PTBA	43756223431500	1362201000000	7030343000000	38088081431500
2023	PTBA	35426642193750	1301682000000	4138867000000	32589457193750
2019	PGAS	52967695408260	45600000000000	15813722648000	82753972760260
2020	PGAS	28629221179476	45600000000000	17921476673600	56307744505876
2021	PGAS	30374609769588	44840000000000	22845600000000	52369009769588
2022	PGAS	40313628129948	32680000000000	22009600000000	50984028129948
2023	PGAS	32871485113776	23453600000000	18924000000000	37401085113776
2019	MBAP	2869361823776	151800150400	824778463200	2196383510976
2020	MBAP	2415271201536	134895744000	442379903200	2107787042336
2021	MBAP	3865906648800	59280000000	972800000000	2952386648800

2022	MBAP	8140494857616	102615200000	1550400000000	6692710057616
2023	MBAP	6774541175040	2736000000	1292000000000	5485277175040
2019	TINS	8029491624000	11560508000000	1599370000000	17990629624000
2020	TINS	5482101888000	7036781000000	807300000000	11711582888000
2021	TINS	12206867911106	2577232000000	1782262000000	13001837911106
2022	TINS	11193973441362	2425007000000	1209227000000	12409753441362
2023	TINS	6762560136232	2317088000000	1526601000000	7553047136232
2019	SMCB	14070235877880	12584886000000	386751000000	26268370877880
2020	SMCB	9362118487974	13171937000000	526813000000	22007242487974
2021	SMCB	15838034744588	4707874000000	290567000000	20255341744588
2022	SMCB	14376894864962	2910089000000	294344000000	16992639864962
2023	SMCB	13014968187039	2916104000000	339455000000	15591617187039
2019	SMGR	83975655626982	25735644000000	4034067000000	105677232626982
2020	SMGR	67366867008042	20372647000000	6067314000000	81672200008042
2021	SMGR	61911622616130	19865941000000	2954992000000	78822571616130
2022	SMGR	47206768302288	16302412000000	6007333000000	57501847302288
2023	SMGR	43858004418144	15261164000000	6939841000000	52179327418144
2019	INTP	75126576513192	110283000000	7225876000000	68010983513192
2020	INTP	47579919709575	500711000000	7697631000000	40382999709575
2021	INTP	42455645184567	275764000000	6141267000000	36590142184567
2022	INTP	36727648660923	987476000000	4525505000000	33189619660923
2023	INTP	37511751012810	804861000000	3185373000000	35131239012810
2019	TPIA	28622800017300	15200000000000	3617600000000	40205200017300
2020	TPIA	38000196181661	14440000000000	10032000000000	42408196181661
2021	TPIA	44596701494926	16355200000000	24000800000000	36951101494926
2022	TPIA	208492823671720	22344000000000	21340800000000	209496023671720
2023	TPIA	227611875137052	26296000000000	21888000000000	232019875137052
2019	UNTR	90317762047968	5000000000000	13438175000000	81879587047968
2020	UNTR	74330402855072	4000000000000	20498574000000	57831828855072
2021	UNTR	82118925019040	9012284000000	33321741000000	57809468019040
2022	UNTR	109322800565888	1973307000000	38281513000000	73014594565888
2023	UNTR	95547411508640	18580616000000	18596609000000	95531418508640

4. Nilai CAPEX

Tahun	Perusahaan	CAPEX
2019	ADRO	7432800000000
2020	ADRO	2568800000000
2021	ADRO	2933600000000
2022	ADRO	6444800000000
2023	ADRO	9849600000000
2019	ANTM	3380000000000
2020	ANTM	2800000000000
2021	ANTM	2840000000000
2022	ANTM	2200000000000
2023	ANTM	14000000000000
2019	INCO	1108000000000
2020	INCO	1824000000000
2021	INCO	2432000000000
2022	INCO	1976000000000
2023	INCO	8816000000000
2019	PTBA	4000000000000
2020	PTBA	3000000000000
2021	PTBA	2900000000000
2022	PTBA	2900000000000
2023	PTBA	6400000000000
2019	PGAS	3325851440000
2020	PGAS	4558601600000
2021	PGAS	4688875144000
2022	PGAS	3666750570400
2023	PGAS	3100000000000
2019	MBAP	27968000000
2020	MBAP	27968000000
2021	MBAP	27968000000
2022	MBAP	174800000000
2023	MBAP	638400000000
2019	TINS	1365184000000
2020	TINS	889418000000
2021	TINS	841233000000
2022	TINS	822826000000
2023	TINS	950000000000
2019	SMCB	1000000000000
2020	SMCB	500000000000

2021	SMCB	500000000000
2022	SMCB	500000000000
2023	SMCB	500000000000
2019	SMGR	3300000000000
2020	SMGR	1500000000000
2021	SMGR	1500000000000
2022	SMGR	1500000000000
2023	SMGR	2300000000000
2019	INTP	1027248000000
2020	INTP	678564000000
2021	INTP	1000000000000
2022	INTP	1200000000000
2023	INTP	1500000000000
2019	TPIA	5380800000000
2020	TPIA	2052000000000
2021	TPIA	1730480000000
2022	TPIA	6080000000000
2023	TPIA	6080000000000
2019	UNTR	12160000000000
2020	UNTR	4408000000000
2021	UNTR	4408000000000
2022	UNTR	4408000000000
2023	UNTR	18240000000000

5. Nilai *Share Outstanding*

Tahun	Perusahaan	Share Outstanding
2019	ADRO	30758665900
2020	ADRO	30758665900
2021	ADRO	31985962000
2022	ADRO	31985962000
2023	ADRO	31985962000
2019	ANTM	24030764725
2020	ANTM	24030764725
2021	ANTM	24030764725
2022	ANTM	24030764725
2023	ANTM	24030764725
2019	INCO	9936338720
2020	INCO	9936338720
2021	INCO	9936338720
2022	INCO	9936338720

2023	INCO	9936338720
2019	PTBA	11520659250
2020	PTBA	11520659250
2021	PTBA	11520859250
2022	PTBA	11520859250
2023	PTBA	11520859250
2019	PGAS	24241508196
2020	PGAS	24241508196
2021	PGAS	24241508196
2022	PGAS	24241508196
2023	PGAS	24241508196
2019	MBAP	1227271952
2020	MBAP	1227271952
2021	MBAP	1227271952
2022	MBAP	1227271952
2023	MBAP	1227271952
2019	TINS	7448508000
2020	TINS	7448508000
2021	TINS	7447753454
2022	TINS	7447753454
2023	TINS	7447753454
2019	SMCB	9019381973
2020	SMCB	9019381973
2021	SMCB	9019381973
2022	SMCB	9019381973
2023	SMCB	9019381973
2019	SMGR	6751540089
2020	SMGR	6751540089
2021	SMGR	6751540089
2022	SMGR	6751540089
2023	SMGR	6751540089
2019	INTP	3681231699
2020	INTP	3681231699
2021	INTP	3681231699
2022	INTP	3681231699
2023	INTP	3681231699
2019	TPIA	17833520260
2020	TPIA	21627886273
2021	TPIA	21627886273
2022	TPIA	86511545092
2023	TPIA	86511545092

2019	UNTR	3730135136
2020	UNTR	3730135136
2021	UNTR	3730135136
2022	UNTR	3730135136
2023	UNTR	3730135136

6. ROA

Tahun	Perusahaan	NETT INCOME	TOTAL ASSET	ROA
2019	ADRO	6051748000000	109699996000000	0,06
2020	ADRO	2239517000000	96999803200000	0,02
2021	ADRO	14675965000000	115322400000000	0,13
2022	ADRO	43941860000000	163886400000000	0,27
2023	ADRO	28557702000000	159189600000000	0,18
2019	ANTM	193851147000	30733274000000	0,01
2020	ANTM	1149352803000	31729513000000	0,04
2021	ANTM	1861743000000	32916154000000	0,06
2022	ANTM	3820965000000	33637271000000	0,11
2023	ANTM	3077646000000	42851329000000	0,07
2019	INCO	872312800000	31920000000000	0,03
2020	INCO	1258848800000	31920000000000	0,04
2021	INCO	2520160000000	37587016000000	0,07
2022	INCO	3045776000000	40403424000000	0,08
2023	INCO	4173616000000	44475200000000	0,09
2019	PTBA	4100000000000	26090000000000	0,16
2020	PTBA	2400000000000	24050000000000	0,10
2021	PTBA	7909113000000	36123703000000	0,22
2022	PTBA	12567582000000	45359207000000	0,28
2023	PTBA	6105856000000	38765189000000	0,16
2019	PGAS	1717314164000	112080439971200	0,02
2020	PGAS	3279670772800	114516593204000	0,03
2021	PGAS	4618124800000	114167200000000	0,04
2022	PGAS	4958848000000	109364000000000	0,05
2023	PGAS	4226983200000	100304800000000	0,04
2019	MBAP	536370866400	2926414792800	0,18
2020	MBAP	417505787200	2765991150400	0,15
2021	MBAP	1535200000000	3921600000000	0,39
2022	MBAP	2720800000000	4666400000000	0,58

2023	MBAP	334400000000	3496000000000	0,10
2019	TINS	611284000000	20361278000000	0,03
2020	TINS	340602000000	14517700000000	0,02
2021	TINS	1302795000000	14690989000000	0,09
2022	TINS	1041484000000	13066976000000	0,08
2023	TINS	449690000000	12853277000000	0,03
2019	SMCB	1010000000000	19000000000000	0,05
2020	SMCB	1200000000000	20000000000000	0,06
2021	SMCB	713344000000	21491023000000	0,03
2022	SMCB	839276000000	21378510000000	0,04
2023	SMCB	894645000000	22206739000000	0,04
2019	SMGR	2390000000000	79800000000000	0,03
2020	SMGR	2790000000000	78000000000000	0,04
2021	SMGR	2046692000000	81766327000000	0,03
2022	SMGR	2364836000000	82960012000000	0,03
2023	SMGR	2170497000000	81820529000000	0,03
2019	INTP	1835305000000	27788562000000	0,07
2020	INTP	1116747000000	26337588000000	0,04
2021	INTP	1788496000000	26136114000000	0,07
2022	INTP	1842434000000	25706169000000	0,07
2023	INTP	1950266000000	29649645000000	0,07
2019	TPIA	358720000000	42560000000000	0,01
2020	TPIA	781280000000	47120000000000	0,02
2021	TPIA	2310400000000	75893600000000	0,03
2022	TPIA	2280000000000	74936000000000	0,03
2023	TPIA	516800000000	85332800000000	0,01
2019	UNTR	11312000000000	111713375000000	0,10
2020	UNTR	6003200000000	99800963000000	0,06
2021	UNTR	10279683000000	112561356000000	0,09
2022	UNTR	21005105000000	140478220000000	0,15
2023	UNTR	20611775000000	154028248000000	0,13

RIWAYAT HIDUP PENYUSUN



Apika, atau akrab disapa Nappik, lahir di Indramayu pada tanggal 27 Mei 2000 sebagai anak kedua dari dua bersaudara. Saat ini, penulis bertempat tinggal di Juntinyuat, Indramayu, Jawa Barat. Pendidikan formal pertama penulis adalah di SDN 3 Juntikedokan dari tahun 2007 hingga 2013. Selanjutnya, penulis melanjutkan pendidikan di SMPN 1 Juntinyuat dari tahun 2013 hingga 2016, dan menyelesaikan pendidikan di SMKN 2 Indramayu pada tahun 2019. Setelah lulus dari SMK, penulis memutuskan untuk mengambil *gap year* selama satu tahun karena beberapa alasan pribadi. Pada tahun 2020, penulis melanjutkan pendidikan di Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia (UII). Penulis dapat dihubungi melalui email apika@outlook.co.id.