

Pengaruh Kinerja Lingkungan, Kepemilikan Manajerial dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023)

Anna Febriyanti¹ Novita Indrawati² Rheny Afriana Hanif³

Program Studi S1 Akuntansi, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau, Kota Pekanbaru, Provinsi Riau, Indonesia^{1,2,3}

Email: annafebriyanti101@gmail.com¹ novita.indrawati@lecturer.unri.ac.id²
rhenyafriana@lecturer.unri.ac.id³

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja lingkungan, kepemilikan manajerial, dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia tahun 2020-2023. Populasi dalam penelitian ini menggunakan 203 perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan menggunakan teknik purposive sampling diperoleh jumlah sampel 27 perusahaan, sehingga data observasi sebanyak 108 data. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif yang bersumber dari data skunder yang berasal dari laporan tahunan perusahaan. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi. Analisis data dengan menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian menunjukkan kinerja lingkungan, dan modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Kinerja lingkungan dan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan modal intelektual berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan, kepemilikan manajerial dan modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Kata Kunci: Kinerja Lingkungan, Kepemilikan Manajerial, Modal Intelektual, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan

Abstract

The purpose of this research is to test and analyse the effect of environmental performance, managerial ownership, and intellectual capital on firm value with financial performance as a mediating variable in manufacturing companies on the IDX in 2020-2023. The population in this study used 203 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), using purposive sampling technique obtained a sample size of 27 companies, so that the observation data was 108 data. The type of data used is quantitative data sourced from secondary data derived from the company's annual report. Data collection techniques using documentation. Data analysis using path analysis. The results showed that environmental performance, and intellectual capital had a positive effect on financial performance. managerial ownership has a negative effect on financial performance, environmental performance and financial performance have a positive effect on firm value. Managerial ownership has no effect on firm value. While intellectual capital has a negative effect on firm value. Environmental performance, managerial ownership and intellectual capital affect firm value through financial performance.

Keywords: Environmental Performance, Managerial Ownership, Intellectual Capital, Firm Value, Financial Performance



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).

PENDAHULUAN

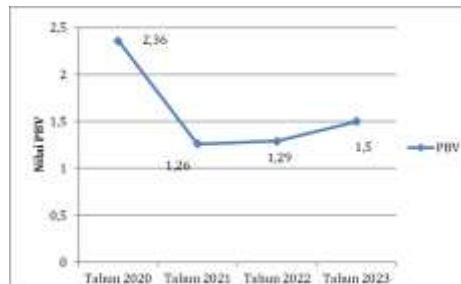
Didirikannya sebuah perusahaan mempunyai tujuan memaksimalkan keuntungan untuk kemakmuran para pemegang saham dan pemilik entitas. Selain itu perusahaan juga mempunyai tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Didin (2020), dengan melihat

nilai perusahaan para investor dapat mengetahui kinerja perusahaan serta prospek dimasa yang akan datang. Menurut Puspaningrum (2017) nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Dengan jaminan kesejahteraan tersebut, para pemegang saham tidak akan ragu untuk menanamkan modalnya. Dengan meningkatkan nilai perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan akan baik dan dapat menarik para calon investor karena para calon investor dalam menanamkan modal di perusahaan menginginkan laba atas penanaman modalnya di perusahaan tersebut. Dengan adanya nilai perusahaan yang tinggi dapat menguntungkan bagi perusahaan dan para pemegang saham, karena itu perusahaan dan para pemegang saham menginginkan kemakmuran secara maksimal dan jangka panjang (Andi, 2019) Harga saham bertindak sebagai barometer kinerja keuangan perusahaan yang sangat penting untuk mengetahui nilai perusahaan. Harga pasar saham yang meningkat mencerminkan kepercayaan masyarakat yang tinggi terhadap perusahaan. Suryani (2017), menyatakan bahwa harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar modal.

Pamungkas & Maryati (2017), menyatakan bahwa nilai sebuah perusahaan tercermin pada harga sahamnya yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Suffah dan Riduwan (2016), mendefinisikan nilai perusahaan sebagai persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Harga saham tersebut atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham bisa dijadikan proksi sebagai nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan salah satu faktor yang perlu diketahui oleh investor sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil suatu keputusan investasi, karena nilai perusahaan memiliki kemampuan yang menjelaskan prestasi perusahaan dan kualitas kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sektor Manufaktur adalah sektor usaha yang memberikan sumbangan besar terhadap PDB Indonesia, yaitu sebesar 19,86% dari total PDB Indonesia (BPS, 2020). Keberadaan semua perusahaan terutama perusahaan manufaktur di Indonesia dalam era globalisasi selayaknya berusaha untuk memproduksi barang berkualitas tinggi dengan biaya rendah dalam rangka meningkatkan daya saing baik dipasar domestik maupun pasar global. Situasi ini mendorong mereka untuk mengadaptasikan sistem manufaktur yang dapat mempercepat proses penciptaan nilai tambah, antara lain dengan melakukan hubungan kontraktual dengan para pemasok dan investor.

Fenomena yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI) sering mengalami kondisi naik turunnya harga saham. Harga saham yang berubah disebabkan oleh informasi yang berasal dari faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan seperti kebijakan pemerintah, kondisi perekonomian dan lainnya. Sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dikutip dari CNBC Indonesia salah satu sektor dari 10 sektoral di BEI yang mengalami koreksi dalam hari ini adalah sektor manufaktur yang terkoreksi 2,16%. Sektor manufaktur ini salah satu yang mengalami koreksi dalam selama tahun berjalan atau year to date, yaitu 13,57% hingga perdagangan Rabu (26/2/2020). Nilai kapitalisasi saham sektor manufaktur tercatat tergerus Rp.309,13 triliun dari Rp.2.317,14 triliun di akhir 2019 menjadi Rp.2.008,01 triliun. Secara nominal, penurunan nilai kapitalisasi tersebut merupakan yang terbesar dari 10 sektor lainnya (Saragih, 2020). Berdasarkan data yang diperoleh dari Capital Market Fact Book, pada tahun 2021 terjadi peningkatan kapitalisasi saham sebesar Rp.385,11 triliun atau sebesar 4,70%, namun pada tahun terjadi penurunan kapitalisasi pasar perusahaan manufaktur dari Rp.414,32 triliun atau sebesar 4,36 % pada tahun 2022 menjadi Rp.390,74 triliun atau sebesar 3,35% (ojk.go.id)

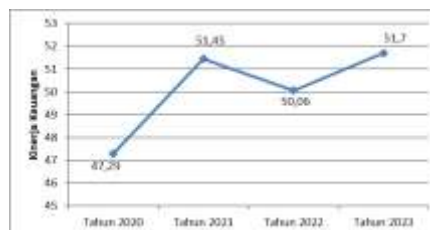
Salah satu cara mengukur nilai perusahaan ialah dengan mengukurnya menggunakan *price to book value* (PBV), yang menggambarkan seberapa besar pasar memperhitungkan nilai saham suatu perusahaan (Dewi & Lena, 2017). PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan menggunakan nilai buku per saham. Semakin tinggi harga saham, semakin sukses perusahaan dalam membentuk nilai pemegang saham dan memimpin pasar untuk percaya tidak hanya pada hasil perusahaan saat ini, tetapi juga prospek untuk perusahaan di masa depan (Solichah, 2017) Untuk mengetahui perkembangan nilai rata-rata PBV perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2020-2023, dapat dilihat pada grafik di bawah ini.



Gambar 1. Grafik Rata-Rata Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2023

Sumber: idx.co.id, diolah (2024)

Dilihat dari gambar 1 menunjukkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang diukur oleh *price to book value* (PBV) cenderung mengalami penurunan dari tahun 2020-2022. Pada tahun 2021 rata-rata PBV perusahaan manufaktur mengalami penurunan cukup drastis sebesar 1,1% yakni rata-rata PBV menjadi 1,26% dari 2,36%. Hal tersebut diakibatkan karena aktivitas industri yang menurun, dilihat dari *Purchasing Managers Index* (PMI) manufaktur indonesia turun hingga 6,68% dibandingkan pada sebelumnya. Hal ini terjadi karena turunnya utilitas industri hingga 50%. Menurut laporan *Purchasing Managers Index* (PMI), turunnya angka PMI manufaktur indonesia disebabkan oleh keterlambatan permintaan dan produksi korporasi yang berdampak pada penurunan aktivitas pembelian. Penurunan permintaan disebabkan oleh kenaikan biaya yang terus berlanjut akibat inflasi. Kenaikan harga juga mendorong perusahaan industri indonesia mengurangi persediaan produksinya. Pada saat yang sama, persediaan paska produksi terus menurun karena melambatnya permintaan dan lemahnya pertumbuhan produksi. Perkembangan nilai perusahaan berbanding terbalik dengan kinerja keuangan perusahaan manufaktur, berdasarkan data yang diperoleh dari *Prompt Manufacturing Index* (PMI) Bank Indonesia di Indonesia yang dapat dilihat dari grafik di bawah ini.



Gambar 2. Grafik Rata-Rata Kinerja Keuangan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2023

Sumber: *Prompt Manufacturing Index* (PMI) Bank Indonesia (diolah) (2024)

Berdasarkan grafik di atas dapat dilihat bahwa kinerja perusahaan manufaktur pada tahun 2020 mengalami penurunan, sedangkan pada tahun 2021 terjadi peningkatan, kemudian terjadi penurunan kembali pada tahun 2022, namun ditahun 2023 terjadi peningkatan kembali. Fenomena kinerja perusahaan tersebut mengindikasikan bahwa kinerja

keuangan perusahaan turut berfluktuatif juga, artinya kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan juga penurunan selama periode 2020-2023. Fenomena menurunnya nilai perusahaan juga menyebabkan beberapa perusahaan manufaktur mengalami penurunan laba, diantaranya PT Mark Dynamics Indonesia Tbk (MARK) Sepanjang tahun 2022, mencatat laba bersih senilai Rp.243 miliar. Laba tersebut turun 38,01% secara tahunan. Penurunan laba bersih tersebut dikarena penjualan perseroan mengalami penurunan sebesar 30,98% sepanjang tahun 2022 dengan total penjualan senilai Rp.823,65 miliar dibanding tahun sebelumnya senilai Rp.1,19 triliun. (Binekasri, 2023). Selanjutnya PT. Lautan Luas Tbk (LTLs) yang melaporkan kinerja keuangan yang menurun di semester I 2023. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan yang dikutip Kamis (24/8), tercatat laba bersih Lautan Luas merosot sebesar 70,85% year on year (YoY) dari Rp.190,02 miliar menjadi Rp.55,39 miliar. Penurunan laba ini disebabkan pendapatan perusahaan yang menurun sebesar 13,79% YoY dari Rp.4,06 triliun menjadi Rp.3,50 triliun di semester I 2023 (Mardiansyah, 2023). Kemudian, berkaitan dengan menurunnya nilai perusahaan juga diakibatkan oleh kinerja lingkungan yang buruk. Dimana, permasalahan yang paling sering ditimbulkan oleh perusahaan manufaktur adalah permasalahan limbah B3 (Bahan Berbahaya dan Beracun). Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) menyatakan bahwa pada tahun 2021 Indonesia menghasilkan limbah B3 sebanyak 60 juta ton. Berdasarkan sumbernya, limbah B3 sebagian besar berasal dari sektor manufaktur yaitu sebanyak 2.897 perusahaan manufaktur (Katadata.co.id, 2022). Limbah B3 berpotensi untuk mencemari lingkungan seperti menyebabkan polusi udara atau menurunkan kualitas air dan tanah apabila tidak dikelola dengan baik

Kasus pencemaran lingkungan di Indonesia antara lain kasus pencemaran yang dilakukan PT Wahana Sumber Rezeki merupakan perusahaan batu bara yang berada Jawa Barat dan PT Maju Bersama Sejahtera. PT Wahana Sumber Rezeki dan PT Maju Bersama Sejahtera melakukan pencemaran udara yang merugikan masyarakat yang berdampak pada menghentikan operasional usaha (Andika dwi, 2023). Selain itu pencemaran lingkungan juga dilakukan PT Greenfields Indonesia telah mencemari lingkungan di sekitarnya, sanksi atas pencemaran lingkungan ini ganti rugi material sebesar mulai dari Rp.2,4 juta hingga Rp.40 juta per dua tahun, sedangkan untuk ganti rugi immaterial sebesar Rp.100 juta per kepala keluarga, yang totalnya mencapai miliaran rupiah (Choirurrozaq, 2021). Kasus pencemaran lingkungan diatas tidak hanya berdampak pada penurunan nilai perusahaan tapi juga berdampak pada penutupan operasional perusahaan yang sangat merugikan bagi kelangsungan perusahaan. Berdasarkan fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur yang dapat mempengaruhi nilai perusahaannya, peneliti tertarik untuk meneliti kembali faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan nilai pada perusahaan manufaktur Penelitian ini juga tidak terlepas dari beberapa peneliti yang telah mencoba mengamati faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan nilai pada perusahaan manufaktur dengan menggunakan faktor kinerja lingkungan dan struktur kepemilikan dan modal intelektual. Diantaranya penelitian yang dilakukan (Fauziyyah, 2019) yang menggunakan faktor kinerja lingkungan dan struktur kepemilikan, kemudian penelitian (Wulan 2022) dan (Suniantari & Yasa, 2022) yang menggunakan faktor modal intelektual

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja lingkungan. Menurut Tiarasandy *et al.* (2018) kinerja lingkungan merupakan kinerja perusahaan untuk menciptakan lingkungan yang baik atau ketika perusahaan mengeluarkan biaya terkait dengan aspek lingkungan secara otomatis akan membangun citra yang baik bagi stakeholder dan calon investor sehingga akan direspon positif oleh pasar dan sebagai wujud tanggung jawab dan kepedulian terhadap lingkungan. Di Indonesia, kebijakan ekonomi makro terkait dengan lingkungan mulai diperhatikan oleh pemerintah. Terdapat undang-undang yang

mengatur mengenai perlindungan dan pengelolaan lingkungan hidup yaitu undang-undang No. 32 Tahun 2009. Serta dengan adanya Peraturan Pemerintah RI No. 74 tahun 2001 mengenai pengelolaan bahan berbahaya dan beracun merupakan bukti bahwa pemerintah Indonesia sangat peduli dengan pengelolaan lingkungan. Namun dalam praktiknya peraturan dan perundang-undangan tersebut perlu dievaluasi efektivitasnya lebih lanjut agar tidak hanya menjadi regulasi semata. Pemerintah bekerjasama dengan Kementerian Lingkungan Hidup membentuk program yang disebut dengan PROPER sebagai bentuk penataan lingkungan dan mengukur kinerja lingkungan suatu perusahaan. PROPER merupakan salah satu upaya kementerian negara untuk mendorong penataan perusahaan dalam lingkungan hidup. Program tersebut bertujuan agar perusahaan yang sudah baik kinerjanya untuk menerapkan produksi bersih. (www.menlh.go.id/proper/) Perusahaan yang memiliki tingkat kinerja lingkungan yang tinggi akan merespon positif oleh investor melalui fluktuasi harga saham (Sudaryanto, 2011). Perusahaan mengharapkan investor akan bereaksi positif terhadap itikad baik yang dilakukan perusahaan kepada lingkungan sekitarnya, sehingga menambah minat para investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Jika minat investor naik maka akan mendorong harga saham naik. Ketika harga saham naik maka akan memberikan kemakmuran terhadap para pemegang saham yang artinya meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Permana *et al* (2018), Suniantari & Yasa (2022) dan Fauziyyah (2019) yang menemukan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tjahjono (2013) yang menemukan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Menurut Sartono (2011) kepemilikan manajerial dapat diartikan sebagai kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan. Antari & Dana (2013) menyatakan bahwa semakin bertambahnya saham yang dimiliki manajer melalui kepemilikan manajerial akan memotivasi kinerja manajemen karena mereka merasa memiliki andil dalam perusahaan baik itu dalam pengambilan keputusan dan bertanggung jawab terhadap keputusan yang diambil karena ikut sebagai pemegang saham perusahaan sehingga kinerja manajemen semakin baik dan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Menurut *agency theory*, *agency problem* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajerial atas saham perusahaan kurang dari 100%. Manajer cenderung akan menggunakan dana perusahaan untuk konsumsi dan perilaku oportunistik. Namun akan berbeda jika manajer juga ikut memiliki saham dalam perusahaan. Dengan semakin besarnya proporsi saham yang dimiliki oleh manajer, maka manajer akan berhati-hati dalam menentukan kebijakan keuangan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Kaluti dan Purwanto (2014) juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karena mereka juga memiliki perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian (Wulan, 2022) dan (Suniantari & Yasa (2022) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fauziyyah (2019) dan (Royani (2020) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah modal intelektual. Modal intelektual adalah sebagai suatu sumber daya berupa pengetahuan yang didukung oleh proses informasi untuk menjalin hubungan dengan pihak luar, sehingga menghasilkan aset yang bernilai tinggi dan manfaat ekonomi di masa mendatang bagi

perusahaan. (Stewart 1997, dalam Ulum, 2017). Solikhah *et al.* (2010) menyatakan semakin efektifnya pemanfaatan modal intelektual yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin besar nilai tambah yang akan diperoleh. Oleh karena itu pengelolaan maksimum atas sumber daya yang dimiliki perusahaan, dapat menaikkan nilai perusahaan, sehingga akan berdampak pada kenaikan laba yang menguntungkan bagi pemegang saham. Semakin tingginya kualitas *Intellectual Capital Disclosure* dalam laporan terintegrasi maka semakin meningkat nilai perusahaan (Salvi *et al.*, 2020). Hal ini didukung hasil penelitian (Purbawati (2019), (Nguyen & Doan (2020) dan (Basir *et al.* (2019) yang menyimpulkan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wulan (2022) yang menemukan bahwa bahwa modal intelektual tidak berpengaruh berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Dari penjelasan di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa penelitian-penelitian yang menguji faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan memberikan hasil yang tidak konsisten. Untuk itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian, namun dalam penelitian ini menggunakan kinerja keuangan sebagai faktor mediasi. Faktor tersebut akan bertindak sebagai variabel mediasi dalam hubungannya dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini mengacu pada penelitian Fauziyyah (2019) dengan judul penelitian "Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)". Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu:

1. Penelitian ini mengambil variabel kinerja lingkungan, namun pada struktur kepemilikan, penelitian tersebut menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, dan pada penelitian ini penulis hanya memfokuskan pada kepemilikan manajerial. Alasan pemilihan kepemilikan manajerial karena pemegang saham dari manajerial merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang dianggap lebih mengetahui informasi perusahaan dan lebih banyak ikut andil dalam memberikan keputusan mengenai perusahaan. Tidak digunakannya kepemilikan institusional sebagai variabel penelitian disebabkan penulis hanya memfokuskan pada satu kepemilikan saham yang berasal dari dalam perusahaan saja tanpa melibatkan kepemilikan saham yang berasal dari luar perusahaan.
2. Penelitian ini juga menambahkan faktor modal intelektual sebagai variabel independen. Penambahan modal intelektual karena, konsep IC masih belum banyak diteliti. Selain itu konsep IC sendiri masih belum banyak diterapkan dalam perusahaan. Menurut (Cahyati, 2012) masih banyak perusahaan belum memahami konsep dan nilai modal intelektual terutama bagaimana mengelola modal intelektual supaya bisa meningkatkan keunggulan kompetitif sehingga bisa meningkatkan kinerja perusahaan.
3. Periode yang digunakan dalam penelitian ini merupakan periode terbaru yaitu tahun 2020-2023, sedangkan penelitian terdahulu hanya berkisar sampai tahun 2020. Beberapa penelitian melakukan penelitian menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pengaruh kinerja lingkungan, kepemilikan manajerial dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan, diantaranya: Fauziyyah (2019) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan dan kepemilikan manajerial secara tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Namun berbeda dengan hasil penelitian (Maesaroh, *et al.*, 2022) dan (Permana *et al.*, 2018), yang menemukan bahwa kinerja keuangan bukan sebagai variabel mediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, dan juga berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Royani, *et al.*, 2020) yang menemukan bahwa kinerja keuangan bukan sebagai variabel

mediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian (Basir *et al*, 2019) yang menemukan bahwa profitabilitas merupakan variabel intervening pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian di atas masih ditemui adanya perbedaan hasil. Hasil ini memberikan ruang bagi peneliti untuk meneliti kembali topik yang sama, untuk itu peneliti mengambil judul penelitian yaitu “Pengaruh Kinerja Lingkungan, Kepemilikan Manajerial, Dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2020-2023)”. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka masalah yang akan dianalisis dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut: Apakah kinerja lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan? Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan? Apakah modal intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan? Apakah kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Apakah modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Apakah kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan? Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan? Apakah modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan?

Berdasarkan identifikasi masalah, maka penulisan masalah ini bertujuan untuk: Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan.

Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Nurjilan Fauziyyah (2019) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kinerja Lingkungan dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang mempublikasikan laporan keuangan dan terdaftar di Proper dari 2013-2017. Jenis ini penelitian adalah penelitian kausatif. Data populasi diambil dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang mempublikasikan laporan keuangan dan terdaftar di Proper dari 2013-2017. Ada 16 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Jadi, sampel data dalam penelitian ini adalah 80. Teknik analisis terdiri dari analisis regresi berganda dan analisis jalur. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Kinerja Lingkungan berpengaruh pada Kinerja Keuangan, (2) Kepemilikan Institusional berpengaruh pada Kinerja Keuangan, (3) Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh pada Kinerja Keuangan, (4) Kinerja Lingkungan berpengaruh pada Nilai Perusahaan, (5) Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan, (6) Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan, (7) Kinerja Keuangan berpengaruh pada Nilai Perusahaan, (8) Kinerja Lingkungan secara tidak langsung

mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening, (9) Kepemilikan Institusional secara tidak langsung memengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening, (10) Kepemilikan Manajerial secara tidak langsung tidak dapat memengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel.

Penelitian yang dilakukan oleh Maesaroh, Imam Abu Hanifah, & Iis Ismawati (2022) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan, kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling, diperoleh 65 sampel perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, terdapat pengaruh antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, tidak terdapat pengaruh antara kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan dan kinerja keuangan tidak mampu memediasi antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Ayu Putri Suniantari, & Gerianta Wirawan Yasa (2022) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Pengambilan sampel sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2019 dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling yang menghasilkan 36 observasi. Regresi linier berganda digunakan sebagai teknik analisis data dalam penelitian ini. Penelitian ini memperoleh hasil kinerja lingkungan dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ari Rahadian Permana Fidiana Sapari Sapari (2018) bertujuan untuk menganalisis pengaruh lingkungan terhadap variabel perusahaan dengan variabel intervening melalui laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diperoleh sampel sebanyak 41 dengan data keseluruhan 205 pada perusahaan manufaktur. Proses analisis yang digunakan adalah analisis jalur (path analysis). Hasil penelitian menunjukkan bahwa lingkungan yang diproksikan (PROPER) berpengaruh positif terhadap kinerja yang diproksikan dengan ROA dan ROE serta kinerja lingkungan yang signifikan dan tidak langsung terhadap variabel intervening. Penelitian yang dilakukan oleh Belia Shinta Wulan (2022) yang bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh intellectual capital, profitabilitas, struktur kepemilikan, dan leverage terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Jumlah sampel yang ditetapkan sebanyak 41 sampel dengan metode pengambilan sampel purposive sampling. Metode statistik untuk pengujian hipotesis dengan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan intellectual capital, kepemilikan institusional, dan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Indah Royani, Rita Indah Mustikowati Supami Wahyu Setyowati (2020) yang bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama

periode 2017-2018. Sampel dipilih dengan menggunakan purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Dan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Afiani Wulandari & Dinalestari Purbawati (2019) bertujuan untuk menguji pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019. Data yang digunakan yakni data sekunder yang berasal dari publikasi laporan keuangan oleh Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi dan uji sobel. Hasil dari penelitian ini yaitu secara simultan intellectual capital dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, secara parsial intellectual capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan, intellectual capital tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta kinerja keuangan bukan merupakan variabel intervening antara intellectual capital dan kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Indawati, Anggun Anggraini (2021) yang bertujuan untuk menguji pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019. Data yang digunakan yakni data sekunder yang berasal dari publikasi laporan keuangan oleh Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi dan uji sobel. Hasil dari penelitian ini yaitu secara simultan *intellectual capital* dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, secara parsial intellectual capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan, intellectual capital tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta kinerja keuangan bukan merupakan variabel *intervening* antara *intellectual capital* dan kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Fajri Agus Munandar (2022) yang bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan yaitu current ratio, Debt to Equity Ratio, return on asset dan return on equity terhadap nilai perusahaan (Price to Book Value). Investor tentunya menginginkan perkembangan dalam setiap usaha. Populasi penelitian ini adalah seluruh Industri Infrastruktur Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Sampel yang digunakan sebanyak 11 perusahaan dengan menggunakan purposive sampling sebagai metode pengambilan sampel. Penelitian ini membuktikan bahwa kinerja keuangan yang diwakili oleh return on asset dan return on equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan current ratio dan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Laurensia Chintia Dewi & Yeterina Widi Nugrahanti (2014) yang bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan 2013. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan Tobin's Q. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik purposive sampling. Sebanyak 36 perusahaan barang konsumsi digunakan sebagai sampel. Teknik analisis penelitian ini menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah dewan komisaris independen. Sedangkan variabel yang

tidak berpengaruh nilai perusahaan adalah kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional.

Penelitian yang dilakukan oleh Anh Huu Nguyen & Duong Thuy Doan (2020) yang bertujuan untuk menyelidiki dampak modal intelektual terhadap nilai perusahaan dalam konteks Vietnam. Sampel penelitian mencakup 61 perusahaan manufaktur yang terdaftar di pasar saham Vietnam untuk periode 2013-2018. Hasil empiris menunjukkan dampak positif yang signifikan secara statistik dari nilai tambah modal intelektual (VAIC) terhadap profitabilitas perusahaan. Bukti ini memberikan wawasan baru bagi para manajer tentang bagaimana meningkatkan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di pasar saham Vietnam. Penelitian yang dilakukan oleh Basir S, Prianka Tiersa Arindha, Maretha Ika Prajawati (2019) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh Intellectual Capital terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan variabel profitabilitas. Metode penelitian ini menggunakan deskriptif kuantitatif. Temuan penelitian ini dapat memberikan wawasan baru dan memberikan kontribusi pada pengembangan teori, terutama berkaitan dengan pemahaman tentang informasi nilai tambah yang dihasilkan oleh modal intelektual dan implikasinya terhadap nilai perusahaan serta saran praktis dalam pengambilan keputusan untuk menilai perusahaan dan sebagai sumber informasi dan referensi tentang relevansi Modal Intelektual dalam laporan keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Mahmut Aydo, Gmus, Guzhan G ulay, Korkmaz Ergun (2022) yang bertujuan untuk menguji dampak kinerja Lingkungan, Sosial, Tata Kelola (LST) terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa skor gabungan ESG secara keseluruhan berhubungan positif dan signifikan dengan nilai perusahaan. Skor Sosial dan Tata Kelola Individu memiliki hubungan yang positif dan signifikan, sedangkan skor Lingkungan tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan. Di sisi lain, skor gabungan ESG, skor Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan profitabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Zaminor Zamzamid (2021) yang bertujuan untuk menguji dampak derivatif sebagai strategi manajemen risiko terhadap nilai perusahaan Malaysia. Penelitian ini juga menguji efek interaksi antara derivatif dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini meneliti 200 perusahaan non-keuangan yang bergerak di bidang derivatif untuk periode 2012-2017. Penelitian ini menemukan bukti tentang pengaruh positif derivatif terhadap nilai perusahaan seperti yang diusulkan oleh teori lindung nilai. Namun, penelitian ini menyimpulkan bahwa manajer kurang melakukan lindung nilai ketika mereka memiliki lebih banyak saham berdasarkan interaksi negatif antara derivatif dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, keputusan lindung nilai di antara para manajer di perusahaan-perusahaan Malaysia tidak sesuai dengan teori keengganan manajerial.

Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan

Kinerja lingkungan merupakan suatu usaha yang dilakukan oleh perusahaan untuk melestarikan lingkungan hidup, karena sebagian besar perusahaan menghasilkan limbah dalam menjalankan perusahaannya terutama pada perusahaan yang bergerak pada bidang manufaktur. Hal tersebut akan mencerminkan seberapa besar usaha perusahaan dalam memenuhi tanggung jawabnya untuk mengatasi dampak yang ditimbulkan. Semakin rendah kerusakan lingkungan yang ditimbulkan, maka semakin baik pula kinerja lingkungan perusahaan yang nantinya dapat meningkatkan citra baik perusahaan yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan teori legitimasi, keberadaan perusahaan memiliki batasan yang sesuai dengan norma yang berlaku di lingkungan sekitarnya. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan tanggung jawabnya atas

operasional perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat sekitar dalam menjalankan aktivitas perusahaannya. Kinerja lingkungan dijadikan sebagai salah satu hal yang mempengaruhi keputusan investor, karena hal ini dapat menunjukkan keseriusan perusahaan dalam melakukan tanggung jawab pengelolaan lingkungan. Kinerja lingkungan yang baik dapat menjadi *good news* bagi calon investor. Perusahaan yang memiliki *goodnews* akan meningkatkan kinerjanya dalam laporan tahunan, dan diharapkan dapat direspon positif oleh investor. Di lain sisi, adanya pengungkapan kinerja lingkungan yang baik juga dapat memberikan citra serta reputasi yang baik bagi perusahaan, yang tujuan akhirnya pun dapat meningkatkan penjualan/pendapatan perusahaan dan menambah jumlah profit perusahaan semakin besar. Hal ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fauziyyah, (2019) dan (Pemana *et al*, (2018) yang menyimpulkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah: H1: Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajerial, maka manajemen akan lebih berusaha untuk memaksimalkan kinerjanya karena merasa bertanggung jawab dan memiliki perusahaan itu sendiri. Manajemen sendiri akan dapat merasakan keuntungan dari keputusan yang diambil dan juga adanya kerugian atas keputusan yang salah, sehingga diharapkan kinerja keuangan akan lebih baik karena keputusan-keputusan yang diambil akan lebih hati-hati dan akurat. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada saham perusahaan maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut (Rusyda dan Priantinah, 2018). Berdasarkan teori keagenan (Agency Theory) Hasil penelitian Hermiyetti (2016) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kepemilikan Manajerial cukup efektif dalam pengambilan keputusan perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian (Waskito, (2014) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan, pada perusahaan dengan kepemilikan manajerial manajer yang sekaligus pemegang saham tentunya akan menyelaraskan kepentingan sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Adanya kepemilikan manajerial bagi manajemen mampu meningkatkan motivasi bagi manajemen untuk dapat bekerja dengan baik dan lebih efektif dalam meningkatkan kinerja suatu perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajerial maka akan membuat manajer lebih berusaha secara maksimal dalam upaya meningkatkan laba perusahaan. Oleh karena itu, kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen memiliki tujuan yang sama untuk meningkatkan kinerja perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah: H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan

Modal intelektual memenuhi kriteria sebagai sumber daya yang unik untuk menciptakan keunggulan kompetitif apabila perusahaan mampu mengelola sumber dayanya dan pengetahuannya dengan baik dan hal tersebut akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Modal intelektual sendiri diakui dapat meningkatkan keuntungan perusahaan dimana laba perusahaan tersebut dipengaruhi oleh inovasi dan pengetahuan yang intensif (Widhiastuti *et al*, 2017). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Basir *et al*, (2019) yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA. Modal intelektual memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki dan mampu mengelola human capital, structural

capital, dan relational capital yang dimilikinya dengan baik maka akan mampu menciptakan value added yang besar. *Value added* yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Perusahaan dengan IC yang unggul dapat mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki dengan efektif dan efisien, sehingga kinerja keuangan perusahaan meningkat. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa dengan pengelolaan modal intelektual yang baik maka perusahaan dapat menciptakan nilai tambah yang berguna dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah: H3: Modal Intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja lingkungan dapat menjadi salah satu faktor dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui kontribusinya terhadap lingkungan sekitar. Kinerja lingkungan merupakan kinerja perusahaan untuk menciptakan lingkungan yang baik atau ketika perusahaan mengeluarkan biaya terkait dengan aspek lingkungan secara otomatis akan membangun citra yang baik bagi stakeholder dan calon investor sehingga akan merespon positif oleh pasar dan sebagai wujud tanggung jawab dan kepedulian terhadap lingkungan (Tiarasandy et al., 2018). Hasil penelitian Permana *et al* (2018), Suniantari & Yasa (2022) dan Fauziyyah (2019) yang menemukan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk maka akan muncul keraguan dari investor sehingga merespon negatif melalui penurunan harga saham. Perusahaan mengharapkan investor akan bereaksi positif terhadap itikad baik yang dilakukan perusahaan kepada lingkungan sekitarnya, sehingga menambah minat para investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Jika minat investor naik maka akan mendorong harga saham naik. Ketika harga saham naik maka akan memberikan kemakmuran terhadap para pemegang saham yang artinya meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah: H4 : Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dalam rangka menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. Hasil penelitian Wulan (2022) dan Suniantari & Yasa (2022) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi keagenan dengan memberikan insentif bagi manajer untuk bertindak lebih selaras dengan tujuan pemilik. Dengan kata lain, jika manajer juga memiliki saham perusahaan, mereka akan lebih termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan karena kepentingan finansial. Semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki manajer maka semakin meningkat nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah: H5: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Modal intelektual merupakan salah satu sumber daya perusahaan yang mendasari pengetahuan berupa aktiva tidak berwujud dan dijadikan nilai untuk perusahaan. *Intellectual*

Capital Disclosure bernilai positif yang diberikan perusahaan kepada investor menciptakan inovasi dan persaingan bisnis yang kompetitif. Semakin tingginya kualitas *Intellectual Capital Disclosure* dalam laporan terintegrasi maka semakin meningkat nilai perusahaan (Salvi et al., 2020). Hasil penelitian Purbawati (2019), Nguyen & Doan (2020) dan Basir et al., (2019) menyimpulkan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Modal intelektual merupakan materi intelektual berupa informasi, pengetahuan, inovasi, intelektual, pengalaman, yang dapat dimanfaatkan dalam menghasilkan aset yang mempunyai nilai tambah dan memberikan keunggulan bersaing. Perusahaan yang mengelola modal intelektual-nya secara maksimal akan mampu menciptakan *value added* dan keunggulan kompetitif yang akan bermuara pada peningkatan nilai perusahaan sehingga akan berdampak pada kenaikan laba yang menguntungkan bagi pemegang saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah: H6: Modal Intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan berdampak pada meningkatnya nilai dari sebuah perusahaan. Nilai perusahaan yang baik akan menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dengan harapan mereka akan mendapat keuntungan (dividen). Apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar maka jumlah dividen yang akan dibagikan akan semakin besar pula. Hal tersebut mendorong para investor untuk terus berinvestasi pada perusahaan tersebut agar mendapat keuntungan. Mereka akan lebih termotivasi untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut pada masa yang akan datang. Semakin besar investor menanamkan modalnya ke perusahaan, semakin naik pula harga saham dari perusahaan tersebut sekaligus akan semakin banyak juga jumlah saham yang beredar. Kedua hal tersebut yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Imron et al., 2013). Hasil penelitian Fajri & Munandar (2022) yang menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan kinerja keuangan yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan menunjukkan signal positif bagi pasar/calon investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi sehingga terjadi peningkatan pada nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah: H7: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja lingkungan perusahaan yang baik akan mendorong akan membuat citra/image suatu perusahaan akan membaik. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra/image baik di masyarakat, karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan. Dengan demikian dalam jangka panjang penjualan perusahaan akan membaik sehingga kinerja keuangannya juga akan meningkat. Jika perusahaan berjalan dengan lancar, maka minat para investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan akan meningkat. Jika minat investor naik maka akan mendorong harga saham naik. Ketika harga saham naik maka akan memberikan kemakmuran terhadap para pemegang saham yang artinya meningkatkan nilai perusahaan (Retno, 2012). Diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aydo et al., 2022) dan (Permana et al., 2018), yang mengatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Kinerja keuangan akan berperan sebagai variabel intervening antara kinerja lingkungan dengan nilai

perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut: H8: Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Mahendra (2011) menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Mekanisme untuk memperbaiki dan memaksimalkan kinerja keuangan tersebut adalah penerapan tata kelola yang baik dalam organisasinya. Kepemilikan manajerial sebagai salah satu mekanisme internal *corporate governance* yang dapat mendorong manajer untuk selalu menunjukkan kinerja yang baik dalam meningkatkan kinerja keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Permana *et al.* (2018) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Manajer yang memiliki saham di perusahaan mungkin lebih termotivasi untuk meningkatkan laba bersih dan laba per saham. Manajer dapat melakukan ini melalui peningkatan efisiensi operasional, pengelolaan biaya yang lebih baik, dan strategi peningkatan pendapatan yang inovatif. Peningkatan profitabilitas akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa secara kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Berdasarkan penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut: H9: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Pengaruh modal intelektual terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Perusahaan yang mengelola modal intelektualnya secara maksimal akan mampu menciptakan *value added* dan keunggulan kompetitif yang akan bermuara pada peningkatan kinerja perusahaan. Semakin efektifnya pemanfaatan modal intelektual yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin besar nilai tambah yang akan diperoleh. Oleh karena itu pengelolaan maksimum atas sumber daya yang dimiliki perusahaan, dapat menaikkan nilai perusahaan, sehingga akan berdampak pada kenaikan laba yang menguntungkan bagi pemegang saham. Modal intelektual menjadi salah satu cara untuk menerapkan aset tidak berwujud dan juga menjadi faktor pendorong bagi kinerja keuangan perusahaan (Serenko & Bontis, 2013). Hasil penelitian Isvara (2018), menunjukkan bahwa modal intelektual mempunyai hubungan yang positif untuk kinerja keuangan. Hal ini berarti semakin baik modal intelektual yang tinggi cenderung akan mempengaruhi kinerja keuangan tinggi begitu pula sebaliknya jika modal intelektual rendah maka akan berpengaruh akan rendahnya tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian (Wulandari, 2020) yang menyatakan bahwa modal intelektual secara tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya intelektual yang dimilikinya dengan efektif dan efisien, maka kinerja keuangannya akan meningkat. Hal tersebut akan meningkatkan minat calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, semakin banyak calon investor yang berinvestasi pada perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan dan modal yang dimiliki perusahaan juga semakin besar. Modal yang besar tersebut dapat dikelola perusahaan sehingga menghasilkan profit yang tinggi maka nilai perusahaan semakin baik. H10: Modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian adalah di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyediakan informasi laporan keuangan perusahaan dengan mengakses situs resmi bursa efek Indonesia yaitu

www.idx.co.id pemilihan lokasi penelitian di BEI. Karena, BEI merupakan bursa pertama di Indonesia yang dianggap memiliki data tentang keuangan dan informasi mengenai perusahaan yang lengkap dan telah terorganisir dengan baik. Lokasi ini dipandang mampu memberikan informasi dan kebutuhan akan data-data yang akan diteliti misalnya informasi kinerja lingkungan, kepemilikan manajerial, modal intelektual, nilai perusahaan, dan kinerja keuangan.

Populasi dan Sampel

Menurut Sugiono (2014) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini menggunakan 203 perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiono, 2014). Sampel dalam penelitian ini adalah 64 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan rentang tahun yang relatif baru, dengan menggunakan sampel yang relatif baru diharapkan hasil penelitian akan lebih relevan untuk memahami kondisi yang ada di Indonesia.

Teknik Pengumpulan Sampel

Dalam penelitian ini teknik pengumpulan sampel yang digunakan peneliti adalah dengan teknik metode *Non-probability sampling*. *Non probability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang yang sama pada anggota populasi untuk menjadi sampel. Dalam penelitian ini jenis model *Non-probability sampling* yang dipilih adalah menggunakan *purposive sampling*, dengan tujuan untuk mendapat sampel yang representatives sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan sebagai berikut: Perusahaan manufaktur yang memiliki laporan tahunan yang lengkap selama periode 2020-2023; Perusahaan yang mempunyai kelengkapan informasi mengenai variabel penelitian; Perusahaan yang memiliki laba positif selama periode tahun 2020-2023.

Teknik Pengumpulan Data

1. Dokumentasi. Dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan menghimpun informasi untuk menyelesaikan masalah yang ada dalam dokumen. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) (<http://www.idx.co.id>). Data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah berupa laporan tahunan perusahaan yang terdaftar pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022.
2. Studi pustaka. Studi pustaka merupakan metode pengumpulan data dengan mempelajari buku-buku, jurnal-jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Bisnis, dan literatur-literatur serta pustaka pendukung yang relevan dengan masalah yang diteliti.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI Tahun 2020-2023. Hasil penelitian ini mengindikasikan apabila perusahaan menerapkan kinerja lingkungan dengan baik maka kinerja keuangan juga akan semakin tinggi. Berpengaruhnya kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan disebabkan dalam penelitian ini rata-rata proper yang diperoleh perusahaan sudah tergolong baik, karena

sebagian mendapatkan predikat peringkat hijau. Perusahaan dengan peringkat Proper yang baik (Emas atau Hijau) cenderung mendapatkan citra positif di mata masyarakat dan investor, yang dapat meningkatkan loyalitas pelanggan dan menarik lebih banyak investasi. Secara keseluruhan, perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui peningkatan reputasi, penghematan biaya, serta pengurangan risiko hukum dan operasional. Sebaliknya, kinerja lingkungan yang buruk dapat menurunkan profitabilitas dan daya saing perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori legitimasi dimana Dowling dan Pfeffer (1975: 122) menyatakan teori legitimasi sebagai kondisi atau status yang ada saat sistem nilai perusahaan adalah kongruen dengan sistem nilai sosial. Ketika sistem nilai perusahaan tidak sama dengan sistem nilai sosial maka akan ada ancaman untuk memperoleh legitimasi. Perusahaan yang mempunyai *good news* lebih cenderung akan meningkatkan pengungkapan lingkungannya dalam laporan tahunannya. Sehingga sama dengan kinerja lingkungan, *good news* akan direspon secara positif. Semakin tinggi kepercayaan masyarakat maka semakin tinggi pula penjualan produk perusahaan tersebut. Semakin tinggi pendapatan perusahaan, semakin tinggi laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini mendorong calon investor untuk menanamkan modalnya. Karena menjelaskan kinerja keuangan yang ditingkatkan dari pengungkapan lingkungan perusahaan, diyakini bahwa modal dan aset dapat dikelola dengan cara yang menghasilkan pengembalian tinggi dengan keuntungan ekonomi yang disebutkan di atas. Hasil penelitian ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Fauziyyah, (2019) dan Pemana *et al*, (2018) yang menyimpulkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa adanya pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI Tahun 2020-2023. Hasil penelitian ini mengindikasikan semakin tinggi kepemilikan manajerial maka kinerja keuangan akan semakin menurun. Hal ini diyakini karena kepemilikan manajerial yang tinggi bisa mengurangi efektivitas mekanisme pengawasan eksternal (seperti dewan komisaris dan investor institusional), yang seharusnya menjaga agar manajemen tetap bertindak demi kepentingan perusahaan. Disamping itu jika kepemilikan manajerial terlalu tinggi, manajer bisa menjadi terlalu dominan dan sulit dikontrol oleh pemegang saham lain, yang dapat mengarah pada keputusan yang kurang optimal atau bahkan tindakan yang merugikan perusahaan. Pada pengujian kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Dalam teori agensi (*agency theory*) kepemilikan manajerial tidak dapat mengurangi *agency problem* dikarenakan pihak manajer memiliki saham dalam perusahaan memiliki kepentingan yang berbeda dengan pemegang saham. Peningkatan jumlah kepemilikan manajerial tidak mampu mengurangi konflik agensi yang timbul akibat hubungan keagenan. Jumlah kepemilikan manajerial yang besar tidak mampu mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai kinerja keuangan yang tinggi tidak dapat tercapai. Para manajer memiliki kepentingan yang cenderung dipenuhinya dibandingkan dengan pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Penelitian Fauziah (2019), Waskito (2014) serta Suniantari (2022) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI Tahun 2020-2023. Hasil penelitian ini mengindikasikan apabila perusahaan

memfokuskan pada sumber daya yang dimiliki perusahaan maka perusahaan dapat meningkatkan daya saing perusahaan. Sehingga apabila semakin baik kemampuan sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan, diharapkan akan meningkatkan kinerja perusahaan ke arah yang lebih baik dan berdampak positif pada kenaikan kinerja keuangan yang semakin meningkat. Teori stakeholder menjelaskan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pasar mengenai prospek dan nilai sebenarnya melalui informasi yang mereka ungkapkan. Dalam konteks modal intelektual dan kinerja keuangan, teori ini relevan karena perusahaan yang memiliki dan mengelola modal intelektual dengan baik akan memberikan sinyal positif kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya. Modal intelektual memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki dan mampu mengelola human capital, structural capital, dan relational capital yang dimilikinya dengan baik maka akan mampu menciptakan value added yang besar. *Value added* yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Perusahaan dengan modal intelektual yang unggul dapat mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki dengan efektif dan efisien, sehingga kinerja keuangan perusahaan meningkat. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa dengan pengelolaan modal intelektual yang baik maka perusahaan dapat menciptakan nilai tambah yang berguna dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Basir *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA.

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur di BEI Tahun 2020-2023. Hasil penelitian ini mengindikasikan apabila perusahaan menerapkan kinerja lingkungan dengan baik maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Berpengaruhnya kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan disebabkan dalam penelitian ini rata-rata proper yang diperoleh perusahaan sudah tergolong baik, karena sebagian mendapatkan predikat peringkat hijau. Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena persepsi pasar yang lebih positif. Kinerja lingkungan memiliki hubungan erat dengan nilai perusahaan, berdasarkan teori stakeholder (*stakeholder theory*) dapat dijelaskan bahwa Jika perusahaan memperhatikan aspek lingkungan, mereka dapat memperoleh dukungan dari *stakeholder*, seperti loyalitas pelanggan, citra merek yang lebih baik, dan kemudahan dalam regulasi. Hubungan baik dengan *stakeholder* juga dapat menciptakan keunggulan kompetitif dan stabilitas jangka panjang, yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Menurut Tiarasandy *et al.*, (2018) kinerja lingkungan dapat menjadi salah satu faktor dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui kontribusinya terhadap lingkungan sekitar. Kinerja lingkungan merupakan kinerja perusahaan untuk menciptakan lingkungan yang baik atau ketika perusahaan mengeluarkan biaya terkait dengan aspek lingkungan secara otomatis akan membangun citra yang baik bagi *stakeholder* dan calon investor sehingga akan direspon positif oleh pasar dan sebagai wujud tanggung jawab dan kepedulian terhadap lingkungan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Permana *et al* (2018), Suniantari & Yasa (2022) dan Fauziyyah (2019) yang menemukan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Managerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur di BEI Tahun 2020-

2023. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan tidak menyebabkan meningkatnya atau menurunnya nilai perusahaan. Apabila dilihat dari kepemilikan manajerial pada perusahaan, hasil yang diperoleh memiliki rentang yang cukup jauh, karena ada beberapa perusahaan yang tidak memiliki saham manajerial disisi lain ada beberapa perusahaan yang memiliki lebih dari 50% saham perusahaan. Hal ini diyakini karena pada tingkat kepemilikan yang rendah, peningkatan kepemilikan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena manajer memiliki insentif lebih besar untuk meningkatkan kinerja. Namun, pada tingkat kepemilikan yang tinggi, manajer bisa menjadi terlalu nyaman (*entrenchment effect*) dan kurang terdorong untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut teori keagenan, kepemilikan manajerial seharusnya dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian ini, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena jumlah kepemilikan saham manajerial yang rendah menyebabkan pihak manajer lebih mementingkan kepentingannya sendiri dari pada kepentingan perusahaan, jumlah kepemilikan manajerial yang belum signifikan juga menyebabkan manajer lebih mementingkan tujuannya sebagai seorang manajer dari pada sebagai pemegang saham. Selain itu para manajer juga memiliki kepentingan pribadi yang ingin dipenuhinya dibandingkan dengan pencapaian tujuan perusahaan secara menyeluruh. sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi tidak dapat tercapai. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Fauziah (2019) serta Royani, et al, (2020) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan sehingga tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh manajemen yang menyebabkan pihak manajemen termotivasi untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri.

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif dan signifikan antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI Tahun 2020-2023. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi modal intelektual yang dikeluarkan perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan investasi dalam pengembangan penelitian & inovasi, pelatihan karyawan, dan teknologi baru membutuhkan dana besar sehingga perusahaan tidak mampu mendapatkan return yang sesuai dari investasi ini, maka pengeluaran yang tinggi justru bisa menekan kinerja keuangan, yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Modal intelektual memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, berdasarkan teori stakeholder menjelaskan bahwa modal intelektual dapat meningkatkan nilai perusahaan jika dikelola dengan baik untuk memenuhi kebutuhan karyawan, pelanggan, investor, dan masyarakat. Namun jika modal intelektual tidak dioptimalkan atau tidak sesuai dengan kepentingan stakeholders, maka nilai perusahaan bisa menurun. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Hasil penelitian Purbawati (2019), Nguyen & Doan (2020) dan Basir *et al.*, (2019) menyimpulkan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI Tahun 2020-2023. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin meningkat kinerja keuangan maka semakin meningkat nilai perusahaan. Berpengaruhnya kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan karena dari data kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan nilai ROE

memiliki nilai positif artinya perusahaan mengalami profit, Semakin tinggi ROE, semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan. ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan profitabilitas yang menjadi perhatian utama investor. Dengan kinerja keuangan yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Hal ini akan meningkatkan harga saham dan akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Menurut Imron *et al.*, (2013) kinerja keuangan perusahaan yang baik akan berdampak pada meningkatnya nilai dari sebuah perusahaan. Nilai perusahaan yang baik akan menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dengan harapan mereka akan mendapat keuntungan (dividen). Apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar maka jumlah dividen yang akan dibagikan akan semakin besar pula. Hal tersebut mendorong para investor untuk terus berinvestasi pada perusahaan tersebut agar mendapat keuntungan. Mereka akan lebih termotivasi untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut pada masa yang akan datang. Semakin besar investor menanamkan modalnya ke perusahaan, semakin naik pula harga saham dari perusahaan tersebut sekaligus akan semakin banyak juga jumlah saham yang beredar. Kedua hal tersebut yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Teori Stakeholder menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham (*shareholders*) tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*) seperti karyawan, pelanggan, pemasok, komunitas, dan pemerintah. Dalam konteks hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, teori ini menegaskan bahwa nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh profitabilitas jangka pendek tetapi juga oleh bagaimana perusahaan mengelola hubungannya dengan stakeholder. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Fajri & Munandar (2022) yang menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di BEI Tahun 2020-2023. Artinya kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena kinerja keuangan yang tinggi memberikan dasar untuk mengambil langkah-langkah yang lebih proaktif dalam keberlanjutan, seperti mendapatkan proper hijau yang dapat meningkatkan reputasi perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori legitimasi dimana Perusahaan harus dapat mengadaptasikan diri dengan norma yang berlaku di masyarakat. Jika tidak maka eksistensinya akan terancam karena merugikan bagi masyarakat. Untuk itu perusahaan harus dapat menyelaraskan tujuan ekonomi dengan tujuan lingkungan dan sosialnya. Dengan begitu pandangan masyarakat terhadap perusahaan akan baik. Menurut Retno, (2012), kinerja lingkungan perusahaan yang baik akan mendorong akan membuat citra/image suatu perusahaan akan membaik. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra/image baik di masyarakat, karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan. Dengan demikian dalam jangka panjang penjualan perusahaan akan membaik sehingga kinerja keuangannya juga akan meningkat. Jika perusahaan berjalan dengan lancar, maka minat para investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan akan meningkat. Jika minat investor naik maka akan mendorong harga saham naik. Ketika harga saham naik maka akan memberikan kemakmuran terhadap para pemegang saham yang artinya meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian

yang dilakukan oleh (Aydo et al., 2022) dan (Permana et al., 2018), yang mengatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di BEI Tahun 2020-2023. Artinya kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena kinerja keuangan yang meningkat, seperti ROA, Dengan kinerja keuangan yang baik, kepemilikan manajerial menjadi lebih efektif dalam mengarahkan perusahaan menuju tujuan yang menguntungkan dan berkelanjutan. Kepemilikan manajerial mengacu pada jumlah saham yang dimiliki oleh manajer atau eksekutif perusahaan. Dalam teori keagenan, kepemilikan manajerial sering dianggap sebagai mekanisme yang dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (sehingga meningkatkan nilai perusahaan). Kinerja keuangan sering dianggap sebagai faktor yang memediasi atau menghubungkan kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan, artinya kepemilikan manajerial yang lebih tinggi dapat memperbaiki kinerja keuangan, yang kemudian meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Permana *et al.* (2018) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di BEI Tahun 2020-2023. Artinya kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena kinerja keuangan yang meningkat dapat memperkuat dampak positif dari modal intelektual terhadap nilai perusahaan, karena keuangan yang solid memungkinkan perusahaan untuk terus berinvestasi dalam pengembangan *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*. Kinerja keuangan yang baik memungkinkan investasi lebih lanjut dalam sumber daya intelektual, yang pada gilirannya memperkuat kompetensi perusahaan dan meningkatkan nilai pasar. Hasil penelitian ini mendukung teori stakeholder dimana menyatakan dalam upaya menciptakan nilai bagi perusahaan, manajemen harus mampu mengelola sumber daya intelektual yang dimilikinya dengan efektif dan efisien, sehingga kinerja keuangannya akan meningkat. Hal tersebut akan meningkatkan minat calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, semakin banyak calon investor yang berinvestasi pada perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan dan modal yang dimiliki perusahaan juga semakin besar. Modal yang besar tersebut dapat dikelola perusahaan sehingga menghasilkan profit yang tinggi maka nilai perusahaan semakin baik. Hasil penelitian Isvara (2018), menunjukkan bahwa modal intelektual mempunyai hubungan yang positif untuk kinerja keuangan. Hal ini berarti semakin baik modal intelektual yang tinggi cenderung akan mempengaruhi kinerja keuangan tinggi begitu pula sebaliknya jika modal intelektual rendah maka akan berpengaruh akan rendahnya tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian (Wulandari, 2020) yang menyatakan bahwa modal intelektual secara tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil temuan penelitian dan pengujian hipotesis yang diajukan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini mengindikasikan apabila perusahaan menerapkan kinerja lingkungan dengan baik maka kinerja keuangan juga akan semakin tinggi. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini mengindikasikan semakin tinggi kepemilikan manajerial maka kinerja keuangan akan semakin menurun. Modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini mengindikasikan apabila perusahaan memfokuskan pada sumber daya yang dimiliki perusahaan maka perusahaan dapat meningkatkan daya saing perusahaan dengan baik maka kinerja keuangan juga akan semakin tinggi. Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan apabila perusahaan menerapkan kinerja lingkungan dengan baik maka kinerja keuangan juga akan semakin tinggi. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan tidak menyebabkan meningkatnya atau menurunnya nilai perusahaan. Modal intelektual berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi modal intelektual yang dikeluarkan perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin meningkat kinerja keuangan maka semakin meningkat nilai perusahaan. Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Artinya kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Artinya kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Artinya kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Meskipun peneliti telah berusaha merancang dan mengembangkan penelitian sedemikian rupa, namun masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang masih perlu direvisi bagi peneliti selanjutnya antara lain: Pengambilan data untuk kinerja lingkungan sulit dilakukan dengan menggunakan laporan tahunan, karena tidak semua perusahaan mengungkapkan dalam bentuk laporan berkelanjutan. Selanjutnya data untuk modal intelektual agak sulit, karena tidak semua perusahaan membuat akun yang sama untuk pengukuran modal intelektual. Rendahnya *Adjusted R Square* yang diperoleh sebesar 24,3%, yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Sedangkan sisanya 75,7 % dipengaruhi oleh faktor lain. Masih banyak variabel lain yang mempengaruhi kinerja keuangan.

Saran

Dari kesimpulan yang telah diperoleh dari hasil penelitian ini, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya
 - a. Penelitian selanjutnya dapat menganalisis kinerja lingkungan pada perusahaan manufaktur yang memiliki laporan berkelanjutan.
 - b. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan.

2. Bagi investor yang hendak menanamkan modalnya, sebaiknya memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kinerja lingkungan dan modal intelektual, dengan tidak mengesampingkan kinerja keuangan, karena terbukti kinerja keuangan dapat memediasi pengaruh kinerja lingkungan, kepemilikan manajerial, dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan.
3. Bagi perusahaan, hendaknya dapat mengambil kebijakan dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan faktor kinerja lingkungan, dan kinerja keuangan, serta mengelola modal intelektual dengan baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, M. T. A., dan Tarigan, J. "Pengaruh Institusional Ownership terhadap Financial Performance dengan Intellectual Capital sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI". *Journal Business Accounting Review*, Vol. 5 No. 2, 637-648. 2015.
- Andi. S (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Jurusan Akuntansi. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Katolik Soegijapranata.
- Antari, D, A, PP & Dana & I Made. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *E Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 2 (3): 274-288.
- Ardila, I. "Pengaruh profitabilitas dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan". *Jurnal Riset Finansial Bisnis*. Vol. 1 No. 1. 21-30. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1066320>. 2017
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. In *Borsa Istanbul Review* (Vol. 22, pp. S119-S127). Borsa Istanbul Anonim Sirketi. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Basir S, Prianka T, Arindha, Maretha I,P (2019) Intellectual Capital to the Firm Value With Profitability as Intervening Variable. *Advances in Economics, Business and Management Research*, volume 101
- Binekasri, Romys. (31 may 2023). Meski Laba Tahun 2022 Turun, Emiten Ini Tetap Bagi Dividen. Diakses agustus 2023, dari: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230531133100-17442175/meski-laba-tahun-2022-turun-emiten-ini-tetap-bagi-dividen>
- BPS (2020). *Statistik Industri Manufaktur 2018*. Jakarta: Badan. Pusat Statistik
- Brigham , Eugene. F dan Joel F. Houston. (2012) *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah: Ali Akbar Yulianto, Buku 2 Edisi 11, Jakarta: Salemba Empat,
- Cahyati, A. D. (2012). Intellectual Capital: Pengukuran, Pengelolaan dan Pelaporan. *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi dan Komputerisasi Akuntansi*, 3(1), 45-56
- Damodaran. (2001). *Corporate Finance: Theory and Practice*,. International Edition, Willey, New York.
- Dewi, Laurensia Chintia dan Yeterina Widi Nugrahanti. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bei Tahun 2011– 2013). *Jurnal Akuntansi* Vol. 18, No.1, PP 64-80
- Dewi, S Martha & Lena F (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Perdagangan Besar Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014". *JOM FISIP*. 4 (2). 1-15
- Didin.F (2020) *Metodologi Penelitian Untuk Ilmu Ekonomi*, Manajemen Dan Akuntansi

- Dowling, J. and Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values And Organizational Behavior. *Pacific Sociological Journal Review*, Vol. 18, Page. 122-136
- Dwi, Andika. (20 agustus 2024) Kegiatan Usaha Dihentikan KLHK, Ini Profil Perusahaan yang Diduga Sebabkan Polusi Udara di Jabodetabek. Diakses desember 2024, dari: <https://www.tempo.co/ekonomi/kegiatan-usaha-dihentikan-klhk-ini-profil-4-perusahaan-yang-diduga-sebabkan-polusi-udara-di-jabodetabek-152256>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Fajri, A., & Munandar, A. (2022). *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada industri infrastruktur telekomunikasi tahun 2017-2021*. 5(4), 2022. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Fauziyyah, N (2019) Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Skripsi*. UIN Syarif Hidayatullah
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS. Edisi 7*. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hansen & Mowen. (2016). *Akuntansi Manajerial* terjemahan Deny Arnos. Jakarta: Salemba Empat
- Harahap, S. S. "Teori Akuntansi". Edisi Revisi. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada. 2015
- Hoyt, R. E., and Liebenberg. (2011). The value of enterprise risk management. *Journal of Risk and Insurance*, 78(4): 795-822
- <https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Capital-Market-Fact-Book-2021.aspx>
- Imron, G. S, Hidayat, Riskin & Alliyah, S (201013). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Sosial Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Potensio*. 18(2) :. 82-93.
- ISO 14001: *Panduan Penerapan Sistem Manajemen. Lingkungan*. Jakarta. Gramedia Pustaka Utama
- Isvara, I Ketut, S. M (2018) Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Perusahaan Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *JIMAT. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. 8 (2).
- Jensen, & Meckling. (1976) Theory of the Firm : Managerial Behavior. Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. V. 3, No. 4, pp. 305-360.
- Jian XU (2021) The impact of intellectual capital on SMEs' performance in China. *Journal of Intellectual Capital*.
- Jogiyanto, (2014) *.Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi ke 10). Yogyakarta. :BPFE.
- Katadata.co.id. (2022). NASA: Suhu Permukaan Bumi Naik 0,85 °C pada 2021. [Www.Katadata.Co.Id.https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/06/09/nasa-suhupermukaan-bumi-naik-085-c-pada-2021](https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/06/09/nasa-suhupermukaan-bumi-naik-085-c-pada-2021)
- Kementrian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. "Sekilas Proper Dulu, Sekarang dan Masa Mendatang". Jakarta: Kementerian Lingkungan Hidup. Retrieved from proper.menlhk.go.id/portal/. 2005.
- Kementrian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. Publikasi Proper 2015: Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup" 1-88. Retrieved from proper.menlhk.go.id/portal/. 2015.

- Kementrian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. Publikasi Proper 2017: Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup, 1–58. Retrieved from proper.menlh.go.id/portal/. 2017.
- Keown, David F, Scott, Jr., John D. Martin, J. William Petty. (2015). Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan Jilid I (Edisi Kesepuluh). Jakarta: PT. Indeks.
- Laksana, J. (2015). Corporate Governance dan Kinerja Keuangan (Studi pada ... Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X Unhas*.
- Lindblom, C.E. (1984) The Accountability of Private Enterprise: Private No. Enterprise Yes. In: Tinker, A.M., Ed., *Social Accounting for Corporations*, Marcus Weiner, New York, 13-37.
- Maesaroh, Imam,A, H, & Iis Ismawati (2022) Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Fair Value : *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan* Volume 5, Number 2, 2022
- Mahendra DJ,Alfredo. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (kebijakan Deviden sebagai variabel moderating) pada perusahaan manufaktur di Bursa efek indonesia. *Tesis* diterbitkan. Universitas Udayana : Bali. Mardiansyah, Diki. (24 Agustus 2023) Lautan Luas Ungkap Penyebab Merosotnya Laba Bersih dan Pendapatan di Semester I-2023. Diakses oktober 2023, dari:<https://industri.kontan.co.id/news/lautan-luas-ungkap-penyebab-merosotnya-laba-bersih-dan-pendapatan-di-semester-i-2023>
- Miller, J. C., dan R. H. Whiting. 2005. Voluntary disclosure of intellectual capital and the 'hidden value'. In AFAANZ Conference, Melbourne.
- Munawir,S. (2012). *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Munawir. S (2016). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kedua. Yogyakarta: Liberty.
- Nguyen. A.H & Doan, D.T (2020) The Impact of Intellectual Capital on Firm Value: Empirical Evidence From Vietnam. *International Journal of Financial Research*. 11 (4)
- Pamungkas, A, S & Maryati., S (2017). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure dan Debt To Asset Ratio Terhadap Nilai Perusahaan". *Semnas IIB Darmajaya*.
- Permana, A,R, Fidiana, Safari (2018) Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intevening *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*
- Pertiwi, P. J., Tommy, P., & Tumiwa, J. R. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.*Jurnal EMBA* , 4 (1) , 1369-1380
- Pflieger, Juli; Matthias Fischer; Thilo Kupfer; Peter Eyerer. 2005. The contribution of life cycle assessment to global sustainability reporting of Organization. *Management of Environmental*. 16 (2)
- Purbawati, D. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2019). *Jurnal Administrasi Bisnis*, X(I), 793–802.
- Puspaningrum, Y. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Profita* Edisi 2.
- Rasmini, N. K. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Enterprise Risk Management Sebagai Variabel Pemoderasi. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*.
<https://doi.org/10.24843/matrik:jmbk.2019.v13.i02.p11>

- Retno, R, D (2012) Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). 84 *Jurnal Nominal* 1 (1)
- Riady, Erliana. (8 maret 2020) "Tok! PN Blitar Putuskan PT Greenfields Langgar Hukum Cemari Lingkungan". Diakses februari 2023, dari: <https://www.detik.com/jatim/hukum-dan-kriminal/d-5973712/tok-pn-blitar-putuskan-pt-greenfields-langgar-hukum-cemari-lingkungan>
- Royani, I, Mustikowati, R.I & Setyowati, S (2020) Pengaruh kepemilikan manajerial dan Leverage Terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2018). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi* (JRM) 8 (1)
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga
- Rusyda, Zahra Tiara & Danies Priantinah. (2018). The Effect of Ownership Structure and Sustainability Report Disclosure Toward Company Value With Financial Performance As Intervening Variable. *Jurnal Nominal*, 7(2)
- Salvi, A., Vitolla, F., Giakoumelou, A., Raimo, N. and Rubino, M. (2020), "Intellectual capital disclosure in integrated reports: the effect on firm value", *Technological Forecasting and Social Change*, Vol. 160, doi: 10.1016/j.techfore.2020.120228.
- Santoso, S. (2019). *Menguasai statistik dengan SPSS 24*. Jakarta: PT. Elexmedia. Komputindo.
- Saragih, Houtmand P. (27 februari 2020). Terparah di BEI, Kapitalisasi Sektor Manufaktur Raib Rp 309 T. Diakses februari 2023, dari: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200227113256-17-140811/terparah-di-beikapitalisasi-sektor-manufaktur-raib-rp-309-t>
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, A. (2015). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utam
- Sekaran, U. (2014). *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis (Research Methods for Business)* Buku 1 Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat
- Serenko, A., & Bontis, N. (2013). Global ranking of knowledge management and intellectual capital academic journals: 2013 update. *Journal of Knowledge Management*, 17(2), 307–326. <https://doi.org/10.1108/13673271311315231>
- Solikhah, Badingatus, H. Abdul Rohman, dan Wahyu Meiranto. 2010. Implikasi Intellectual Capital terhadap Financial Performance, Growth dan Market Value; Studi Empiris dengan Pendekatan Simplistic Specification. *Simposium Nasional Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.
- Srimindarti, C, 2006. *Balanced Scorecard Sebagai Alternatif untuk Mengukur Kinerja*. Semarang: STIE Stikubank.
- Stewart, D. (2010) Growing the Corporate Culture. <https://www.wachovia.com/foundation/v/index.jsp?vnextoid=ab411f07760aa110VgnVCM1000004b0d1872>
- Sucipto. (2003). Penilaian Kinerja Keuangan." *Jurnal Akuntansi*. Universitas Sumatra. Utara. Medan
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlang
- Sudaryant (2011). Pengaruh Kinerja Lingkungan Finansial Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Intervening, *Skripsi*. Universitas Diponegoro, Semarang.

- Suffah, R., & Riduwan, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Deviden Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5 (2)
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet
- Sujoko & Soebiantoro, U (2007) Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen dan Faktor Eksteren terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 9 (1)
- Suniantari, I Gusti Ayu Putri; YASA, Gerianta Wirawan (2022). Kinerja Lingkungan, Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi* 32 (2). 534-548,
- Suniantari, I, G, P, A & G.W Yasa (2022) Kinerja Lingkungan, Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan. Vol. 32 No. 2 Denpasar, Februari 2022 Hal. 534-548
- Sutrisno, E. (2014). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: Kencana. Prenada Media Group..
- Tahu, G. P., & Susilo, D. D. (2019). Effect of Liquidity, Leverage and profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*. 8 (8)
- Tiarasandy, A., Yuliandari, W. S., & Triyanto, D. N. (2018). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Finansial (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Proper Periode 2013- 2015). *E-Proceeding of Management*, 5(1), 678–688.
- Tjahjono, S &, Mazda Eko. (2013) Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan." *Jurnal Ekonomi Universitas Esa Unggul*, vol. 4, no. 1, 2013
- Ulum, R. (2013) Model Pengukuran Kinerja Intellectual Capital Dengan Ib-Vaic Di Perbankan Syariah. *INFERENSI, Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, 7 (1); 183-206
- Waskito (2014) Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Ditinjau Dari Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 Sampai Dengan Tahun 2011). *Skripsi Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Weston dan Copeland. (2010). *Manajemen Keuangan Jilid 2*. Jakarta : Binarupa. Aksara Publisher.
- Widarjono. A (2015). *Statistika Terapan Edisi Pertama*. Yogyakarta: UPP. STIM YKPN.
- Widhiastuti, N. L. P., Saputra, I. D. G. D., & Budiasih, I. G. A. (2017) Pengaruh Kinerja Lingkungan Pada Kinerja Keuangan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol. 6, No. 2, 2017.
- Wulandari, A 1 & Purbawati, (2020) pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan Melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2019) *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. X, No. I
- www.menlh.go.id/proper/
- Zamzamin@Zamzamin, Z., Haron, R., & Othman, A. H. A. (2021). Hedging, managerial ownership and firm value. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 28(4), 263–280. <https://doi.org/10.1108/JABES-08-2020-0101>