



Peran Kinerja Keuangan dalam Memediasi Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan di BEI

Ni Kadek Rista Purnami Dewi^{1*}, Ida Bagus Anom Purbawangsa²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia

*Penulis Korespondensi: ristakadek47@gmail.com

Abstract. *Energy companies play a strategic role in supporting economic growth and national energy security. In carrying out their operational activities, energy companies face demands to optimally manage their funding structures while also considering environmental sustainability. Firm value reflects investors' perceptions of a company's performance and future prospects. This study aims to analyze the role of financial performance in mediating the influence of capital structure and environmental performance on firm value in energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The research sample was obtained using a purposive sampling method in energy companies during the 2021-2024 period, using a quantitative approach and path analysis techniques. The results indicate that capital structure and environmental performance do not significantly influence firm value. Capital structure has a positive and significant effect on financial performance, while environmental performance does not significantly influence financial performance. Financial performance has a positive and significant effect on firm value. The results of the mediation test indicate that financial performance is able to mediate the effect of capital structure on firm value, but is unable to mediate the relationship between environmental performance and firm value. The implications of this study indicate that optimal capital structure management improves financial performance as the primary determinant of firm value, while environmental performance has not been fully internalized in market valuations.*

Keywords: *Capital Structure; Environmental Performance; Financial Performance; Firm Value; Sustainability Performance.*

Abstrak. Perusahaan sektor energi memiliki peran strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi dan ketahanan energi nasional. Dalam menjalankan aktivitas operasionalnya, perusahaan sektor energi menghadapi tuntutan untuk mengelola struktur pendanaan secara optimal serta memperhatikan aspek keberlanjutan lingkungan. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran kinerja keuangan dalam memediasi pengaruh struktur modal dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian diperoleh menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan sektor energi selama periode 2021-2024 dengan pendekatan kuantitatif dan teknik analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, namun belum mampu memediasi hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. Implikasi penelitian menunjukkan bahwa pengelolaan struktur modal yang optimal meningkatkan kinerja keuangan sebagai determinan utama nilai perusahaan, sedangkan kinerja lingkungan belum sepenuhnya terinternalisasi dalam penilaian pasar.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan; Kinerja Lingkungan; Nilai Perusahaan; Struktur Modal; Kinerja Keberlanjutan.

1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola aktivitas bisnisnya. Perusahaan dengan nilai yang tinggi cenderung memperoleh tingkat kepercayaan yang lebih besar dari investor maupun pemangku kepentingan lainnya. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan serta prospek pertumbuhan di masa mendatang. Nilai perusahaan juga menunjukkan sejauh mana manajemen mampu mengelola sumber daya

perusahaan secara efektif untuk menciptakan nilai ekonomi yang berkelanjutan. Kusuma & Rahyuda (2022) menyatakan bahwa nilai perusahaan mencerminkan penilaian pasar terhadap kualitas perusahaan secara keseluruhan serta menjadi dasar penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio ini dianggap mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif karena membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai buku aset yang dimiliki. Tobin's Q juga mencerminkan bagaimana pasar menilai potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan (Yuniarti *et al.*, 2022). Perkembangan nilai perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024 dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Rata-Rata Nilai Perusahaan Sektor Energi Tahun 2021-2024 (Proksi Tobin's Q)

Tahun	Rata-Rata Nilai Perusahaan	Perubahan
2021	1.47	-
2022	1.88	27,96%
2023	1.89	0,53%
2024	2.05	8,93%

Sumber: www.idx.co.id, (data diolah, 2025)

Berdasarkan Tabel 1, rata-rata nilai perusahaan sektor energi mengalami peningkatan dari 1,47 pada tahun 2021 menjadi 2,05 pada tahun 2024. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang semakin positif terhadap perusahaan sektor energi. Namun demikian, tingkat pertumbuhan nilai perusahaan menunjukkan variasi pada setiap periode, yaitu sebesar 27,96 persen pada tahun 2022, 0,53 persen pada tahun 2023, dan kembali meningkat sebesar 8,93 persen pada tahun 2024. Variasi tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan nilai perusahaan tidak berlangsung secara konsisten dan menunjukkan bahwa terdapat faktor-faktor tertentu yang memengaruhi pembentukan nilai perusahaan.

Perubahan iklim, ketidakstabilan ekonomi global, dan percepatan transisi menuju energi rendah emisi menciptakan tantangan baru bagi perusahaan sektor energi. Sektor ini memiliki ketergantungan yang tinggi terhadap sumber daya alam, volatilitas harga komoditas global, serta pengetatan regulasi terkait emisi karbon dan perlindungan lingkungan. Kondisi tersebut meningkatkan sensitivitas pasar dalam menilai prospek jangka panjang perusahaan energi. Investor tidak hanya memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, tetapi juga memperhatikan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan dan risiko lingkungan secara berkelanjutan. Oleh karena itu, nilai perusahaan pada sektor energi diduga dipengaruhi oleh berbagai faktor internal, di antaranya struktur modal, kinerja lingkungan, dan kinerja keuangan.

Teori sinyal yang diperkenalkan oleh Spence (1973) menjelaskan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor melalui berbagai informasi yang dipublikasikan kepada publik. Informasi tersebut dapat berupa laporan keuangan, kebijakan perusahaan, maupun kinerja perusahaan yang berkaitan dengan aspek keberlanjutan. Sinyal positif akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan di pasar. Sebaliknya, sinyal yang dianggap negatif dapat menurunkan persepsi pasar terhadap prospek perusahaan.

Salah satu faktor internal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal menggambarkan perbandingan antara penggunaan utang dan modal sendiri dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan. Pengelolaan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan efisiensi penggunaan dana serta mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Struktur modal yang optimal juga dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Said (2025) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil serupa juga ditemukan oleh Aishwarya *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa penggunaan utang secara proporsional dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sabakodi & Andreas (2024) juga menemukan bahwa struktur pendanaan berbasis utang dapat meningkatkan efisiensi penggunaan modal sehingga berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Namun demikian, beberapa penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda. Susilawati *et al.* (2022) menjelaskan bahwa peningkatan penggunaan utang justru dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan karena meningkatnya risiko finansial. Ferriswara *et al.* (2022) juga menemukan bahwa struktur pendanaan yang didominasi oleh utang dapat memberikan tekanan terhadap profitabilitas perusahaan. Temuan serupa dikemukakan oleh Ahmed *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa peningkatan utang jangka pendek maupun jangka panjang berpotensi menekan kinerja keuangan perusahaan.

Selain struktur modal, kinerja lingkungan juga menjadi faktor yang semakin mendapat perhatian dari investor, khususnya pada perusahaan sektor energi. Sektor energi memiliki keterkaitan yang erat dengan pemanfaatan sumber daya alam serta potensi dampak terhadap lingkungan. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu menunjukkan kinerja lingkungan yang baik cenderung memperoleh legitimasi yang lebih kuat dari masyarakat dan investor. Kinerja lingkungan yang baik mencerminkan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan serta kepatuhan terhadap regulasi lingkungan yang berlaku.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan dapat meningkatkan nilai

perusahaan. Ahmed *et al.* (2024) menemukan bahwa kinerja lingkungan mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Batool & Mohsin (2025) juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Rehman *et al.* (2021) menjelaskan bahwa kinerja lingkungan dapat mengurangi risiko regulasi dan meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor.

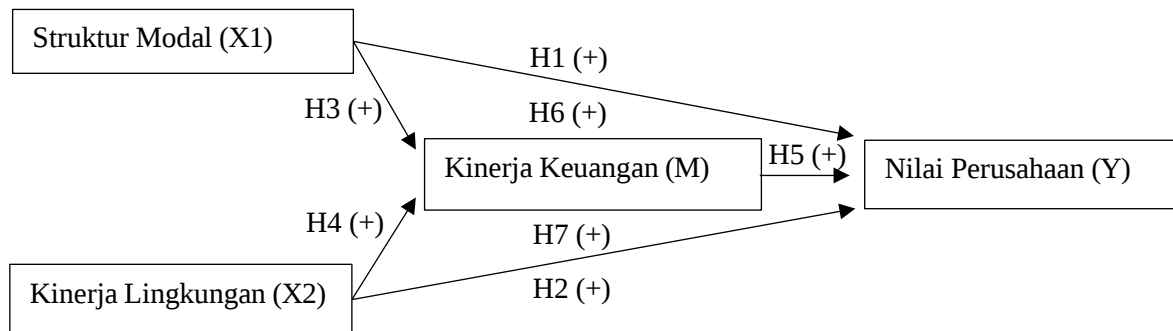
Namun demikian, hasil penelitian lain menunjukkan temuan yang berbeda. Dewi & Aryati (2025) menemukan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Ericho & Amin (2024) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa juga ditemukan oleh Li *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa pengelolaan lingkungan seringkali meningkatkan biaya operasional sehingga berpotensi menekan kinerja perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan indikator penting yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan. Informasi mengenai kinerja keuangan menjadi salah satu sinyal utama yang diperhatikan oleh investor dalam menilai kelayakan investasi pada suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik umumnya dinilai memiliki prospek pertumbuhan yang lebih baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Fauzi (2022) menyatakan bahwa kinerja keuangan yang kuat dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Pratiwi & Effendy (2023) menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih besar. Hasil penelitian Widiastih & Wiagustini (2023) juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam hubungan antarvariabel tersebut, kinerja keuangan juga dapat berperan sebagai variabel mediasi yang menjembatani pengaruh struktur modal dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang dikelola secara efisien dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui penggunaan sumber pendanaan yang optimal. Di sisi lain, kinerja lingkungan yang baik juga berpotensi meningkatkan kinerja keuangan melalui peningkatan reputasi perusahaan serta efisiensi operasional.

Namun demikian, hasil penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara struktur modal, kinerja lingkungan, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Ketidakkonsistenan temuan tersebut menunjukkan bahwa hubungan antarvariabel tersebut masih perlu

dikaji lebih lanjut, khususnya pada perusahaan sektor energi yang memiliki karakteristik industri yang berbeda dibandingkan sektor lainnya. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan peran kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).



Gambar 2. Kerangka Konseptual

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Struktur modal mencerminkan kebijakan perusahaan dalam menentukan komposisi pendanaan yang bersumber dari utang dan ekuitas. Keputusan pendanaan tersebut berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mendanai aktivitas operasional dan investasi secara efisien. Penggunaan utang dalam batas yang optimal dapat memberikan tambahan sumber dana yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, terutama apabila dana tersebut mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan biaya utang.

Dalam perspektif teori sinyal, struktur modal dapat digunakan sebagai sarana untuk menyampaikan informasi kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Keputusan penggunaan utang sering diinterpretasikan sebagai sinyal kepercayaan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memenuhi kewajiban keuangan. Sejumlah penelitian sebelumnya memberikan bukti empiris mengenai hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Handayani & Rahyuda (2025); Natsir & Yusbardini (2020); Nurdin *et al.* (2025) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H1: Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Kinerja lingkungan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dampak aktivitas operasional terhadap lingkungan secara bertanggung jawab. Penerapan praktik pengelolaan lingkungan yang baik menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan serta kepatuhan terhadap regulasi yang berlaku.

Dalam perspektif teori sinyal, kinerja lingkungan dapat menjadi informasi yang disampaikan perusahaan kepada investor terkait kualitas tata kelola dan tanggung jawab sosial. Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik cenderung memiliki reputasi yang lebih positif, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Sejumlah penelitian empiris menunjukkan adanya hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. Penelitian Aini & Faisal (2021); Fauzi (2022); Sindu & Rahyuda (2025) menemukan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H2: Kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Struktur modal menunjukkan komposisi pendanaan yang digunakan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional dan investasi. Pengelolaan struktur modal yang tepat memungkinkan perusahaan memperoleh sumber dana tambahan untuk mendukung kegiatan bisnis yang produktif. Dalam perspektif teori sinyal, keputusan manajemen dalam menentukan struktur modal mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan serta memanfaatkan peluang investasi.

Penggunaan utang secara efektif dapat meningkatkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Dana yang diperoleh melalui pembiayaan utang dapat digunakan untuk ekspansi usaha, peningkatan kapasitas produksi, maupun investasi pada kegiatan yang memberikan tingkat pengembalian optimal. Apabila pengelolaan utang dilakukan secara efisien, maka struktur modal dapat berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Aishwarya *et al.* (2020); Sabakodi & Andreas (2024); Said (2025) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3: Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan

Kinerja lingkungan tidak hanya berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan, tetapi juga berpotensi memberikan dampak terhadap efisiensi operasional dan keberlanjutan bisnis. Perusahaan yang mampu mengelola dampak lingkungan secara efektif umumnya memiliki sistem manajemen yang lebih baik serta penggunaan sumber daya yang lebih efisien.

Dalam perspektif teori sinyal, pencapaian kinerja lingkungan yang baik memberikan informasi positif kepada investor mengenai kualitas pengelolaan perusahaan. Praktik bisnis yang berorientasi pada keberlanjutan dapat meningkatkan reputasi perusahaan, mengurangi risiko operasional, serta memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan. Kondisi tersebut berpotensi mendukung peningkatan kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Dura *et al.* (2021); Ong *et al.* (2019); Renaldo *et al.* (2022) menunjukkan bahwa kinerja

lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H4: Kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan

Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Tingkat kinerja keuangan yang baik menunjukkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional. Dalam perspektif teori sinyal, kinerja keuangan yang tinggi memberikan informasi positif kepada investor mengenai prospek pertumbuhan perusahaan.

Investor cenderung memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten. Hal tersebut mencerminkan stabilitas kinerja serta potensi keuntungan di masa mendatang. Oleh karena itu, peningkatan kinerja keuangan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Fauzi (2022); Lestari & Bahar (2023); Widiastih & Wiagustini (2023) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H5: Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Struktur modal yang optimal dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan. Penggunaan sumber pendanaan yang tepat memungkinkan perusahaan memanfaatkan dana secara produktif sehingga mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi. Dalam hal ini, kinerja keuangan berperan sebagai variabel mediasi yang menjelaskan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Ketika struktur modal mampu meningkatkan kinerja keuangan, kondisi tersebut memberikan sinyal positif kepada investor mengenai efektivitas pengelolaan perusahaan. Peningkatan laba dan efisiensi operasional akan memperkuat persepsi investor terhadap prospek perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Aishwarya *et al.* (2020); Fauzi (2022); Sabakodi & Andreas (2024); Sudimas *et al.* (2023) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan, dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H6: Kinerja keuangan mampu memediasi secara signifikan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Kinerja lingkungan yang baik berpotensi memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan, seperti peningkatan efisiensi penggunaan sumber daya, pengurangan risiko

lingkungan, serta peningkatan reputasi perusahaan. Manfaat tersebut dapat berdampak pada peningkatan kinerja keuangan melalui efisiensi biaya operasional dan meningkatnya kepercayaan pemangku kepentingan.

Dalam perspektif teori sinyal, kinerja lingkungan yang baik memberikan informasi positif mengenai kualitas tata kelola perusahaan. Apabila praktik pengelolaan lingkungan mampu meningkatkan kinerja keuangan, maka kondisi tersebut dapat memperkuat persepsi investor terhadap prospek perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dura *et al.* (2021); Ong *et al.* (2019); Renaldo *et al.* (2022); Widiasih & Wiagustini (2023) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, dan kinerja keuangan berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H7: Kinerja keuangan mampu memediasi secara signifikan pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode kausal asosiatif yang bertujuan untuk menganalisis hubungan sebab-akibat antara struktur modal dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2024. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), website resmi perusahaan, serta data kinerja lingkungan yang diperoleh dari Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang diterbitkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK).

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan. Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 18 perusahaan dengan periode observasi selama empat tahun, sehingga total data pengamatan mencapai 72 observasi. Proses analisis data menggunakan teknik analisis jalur (*path analysis*) untuk menguji pengaruh langsung maupun tidak langsung antarvariabel. Pengujian dilengkapi dengan uji asumsi klasik guna memastikan kelayakan model, serta uji sobel untuk menguji peran variabel mediasi dalam model penelitian.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif digunakan untuk mengidentifikasi karakteristik data penelitian guna

memberikan pemahaman yang komprehensif terhadap data yang dianalisis. Pengukuran dalam statistik ini meliputi nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, serta standar deviasi. Nilai statistik deskriptif yang disajikan merupakan hasil pengolahan data setelah dilakukan penyesuaian dalam proses analisis penelitian. Hasil pengolahan statistik deskriptif ditampilkan pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
Struktur Modal (X1)	0,05870	3,62354	0,9730746	0,75153054
Kinerja Lingkungan (X2)	-0,18326	0,23794	0,0878025	0,07984123
Kinerja Keuangan (M)	-0,36289	0,81358	0,3052490	0,27472818
Nilai Perusahaan (Y)	-0,63664	2,19414	0,7865344	0,66273055

Sumber: Data diolah, 2026

Tabel 1 menunjukkan bahwa rata-rata struktur modal perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2024 sebesar 0,9730746 dengan nilai terendah 0,05870, nilai tertinggi 3,62354 dan standar deviasi sebesar 0,75153054. Kinerja lingkungan memiliki rata-rata 0,0878025, dengan nilai terendah -0,18326, nilai tertinggi 0,23794, dan standar deviasi 0,07984123. Kinerja keuangan memiliki rata-rata 0,3052490, dengan nilai terendah -0,36289, nilai tertinggi 0,81358, dan standar deviasi 0,27472818. Nilai perusahaan memiliki rata-rata 0,7865344, dengan nilai terendah -0,63664, nilai tertinggi 2,19414, dan standar deviasi 0,66273055.

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) pada uji *Kolmogorov-Smirnov* lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga menunjukkan bahwa data dalam penelitian berdistribusi normal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan telah memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 2. Uji Normalitas

Persamaan	Asymp. Sig. (2-tailed) Kolmogorov-Smirnov Z
Struktural 1	0,200
Struktural 2	0,081

Sumber: Data diolah, 2026

Tabel 3. Uji Autokorelasi

Persamaan	Durbin-Watson
Struktural 1	1,743
Struktural 2	2,074

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 3, hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa model struktural 1 memiliki nilai Durbin-Watson 1,743, dengan nilai dU 1,6751 dan model struktural 2 memiliki nilai Durbin-Watson 2,074, dengan nilai dU 1,7054. Kedua struktural telah memenuhi kriteria yaitu $dU < DW < 4-dU$, sehingga model bebas dari gejala autokorelasi.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Persamaan	Model	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
Struktural 1	Struktur Modal (X1)	0,991	1,009
	Kinerja Lingkungan (X2)	0,991	1,009
Struktural 2	Struktur Modal (X1)	0,795	1,258
	Kinerja Lingkungan (X2)	0,976	1,025
	Kinerja Keuangan (M)	0,783	1,277

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4, seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance di atas 0,10 dan tidak terdapat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang melebihi 10. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa model regresi terbebas dari gejala multikolinearitas.

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Persamaan	Model	t	Sig.
Struktural 1	Struktur Modal (X1)	-0,079	0,937
	Kinerja Lingkungan (X2)	0,282	0,779
Struktural 2	Struktur Modal (X1)	-1,478	0,144
	Kinerja Lingkungan (X2)	-0,900	0,371
	Kinerja Keuangan (M)	0,226	0,822

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 5, seluruh model menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai *absolute residual*. Dengan demikian, model penelitian dapat dinyatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 6. Uji Hipotesis

Model	t	Sig.
X1 - Y	0,262	0,794
X2 - Y	0,073	0,942
X1 - M	4,128	0,000
X2 - M	-1,054	0,296
M - Y	3,737	0,000

Sumber: Data diolah, 2026

Tabel 7. Uji Sobel

Model	M	Keterangan
X1 - M - Y	2,729	Mampu Memediasi
X2 - M - Y	-0,983	Tidak Mampu Memediasi

Sumber: Data diolah, 2026

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (H1). Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan penggunaan utang dalam struktur pendanaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Investor cenderung tidak menjadikan struktur modal sebagai pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi, karena lebih memfokuskan pada faktor lain seperti kinerja keuangan, prospek pertumbuhan, dan stabilitas laba perusahaan. Dalam kerangka teori sinyal, struktur modal seharusnya dapat memberikan sinyal kepada investor terkait kondisi keuangan dan prospek perusahaan di masa mendatang. Penggunaan utang dalam jumlah tertentu dapat diinterpretasikan sebagai bentuk kepercayaan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memenuhi kewajiban finansialnya. Namun demikian, dalam penelitian ini struktur modal belum mampu memberikan sinyal yang cukup kuat untuk memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Caroline & Wijaya (2022); Oktaviani & Setiawaty (2022); Yulianti & Ramadhan (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, keputusan pendanaan belum menjadi faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan.

Kinerja lingkungan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (H2). Kondisi ini mencerminkan bahwa peningkatan kualitas pengelolaan lingkungan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Meskipun perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik cenderung memiliki citra dan reputasi yang lebih positif, faktor tersebut belum menjadi penentu utama dalam pembentukan nilai perusahaan di mata investor. Investor cenderung lebih mempertimbangkan aspek lain seperti kinerja keuangan, prospek

pertumbuhan, serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang stabil. Dalam kerangka teori sinyal, kinerja lingkungan dapat dipandang sebagai informasi yang disampaikan perusahaan kepada investor mengenai komitmen terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik umumnya diasosiasikan memiliki manajemen yang bertanggung jawab, reputasi yang baik, serta keberlanjutan usaha dalam jangka panjang. Namun demikian, dalam penelitian ini informasi tersebut belum mampu menjadi sinyal yang cukup kuat untuk memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asnita & Wahidahwati (2019); Safitri *et al.* (2022); Steelyana & Michelle (2024) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu, kinerja lingkungan bukan satu-satunya faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan.

Struktur modal terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (H3). Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu mengelola komposisi utang dan ekuitas secara optimal dapat meningkatkan kinerja keuangan. Penggunaan utang yang tepat memberikan tambahan sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan untuk mendukung aktivitas operasional maupun investasi produktif, sehingga berpotensi meningkatkan laba perusahaan. Selama beban bunga dan risiko keuangan tetap terkendali, pendanaan berbasis utang dapat menjadi strategi yang efektif dalam mendorong peningkatan kinerja keuangan. Dalam kerangka teori sinyal, keputusan perusahaan dalam menentukan struktur modal dapat dipandang sebagai sinyal positif kepada investor terkait prospek kinerja keuangan di masa mendatang. Manajemen yang memiliki informasi internal lebih baik cenderung menggunakan kebijakan pendanaan sebagai sarana untuk menyampaikan keyakinan terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu, keseimbangan dalam penggunaan utang menjadi penting agar perusahaan tetap mampu meningkatkan kinerja keuangan tanpa menghadapi risiko finansial yang berlebihan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sahrinra *et al.* (2025); Sitompul *et al.* (2025); Sumarlan (2024) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini memperkuat bahwa pengelolaan struktur modal yang tepat dapat menjadi faktor penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Sementara itu, kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (H4). Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan kualitas pengelolaan lingkungan tidak mampu meningkatkan kinerja keuangan secara signifikan. Meskipun secara konseptual kinerja lingkungan yang baik dapat mendukung efisiensi operasional, menekan risiko

lingkungan, serta meningkatkan daya saing perusahaan, dalam penelitian ini manfaat tersebut belum terlihat secara langsung dalam peningkatan kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan cenderung lebih dipengaruhi oleh faktor internal seperti efisiensi operasional, strategi bisnis, serta kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya. Aspek lingkungan, meskipun penting dalam konteks keberlanjutan, belum menjadi faktor utama yang secara langsung berdampak pada peningkatan laba dalam jangka pendek. Dalam kerangka teori sinyal, kinerja lingkungan dapat berfungsi sebagai sinyal positif kepada investor terkait komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik sering diasosiasikan memiliki tata kelola yang lebih baik dan prospek jangka panjang yang lebih stabil. Namun demikian, dalam penelitian ini sinyal tersebut tidak mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan, karena investor masih lebih berfokus pada indikator keuangan yang memberikan dampak langsung. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh *Angelina & Nursasi (2021)*; *Azahra & Sulistyowati (2025)*; *Kurnia et al. (2024)*. Hal ini menunjukkan bahwa aspek lingkungan belum menjadi faktor dominan dalam meningkatkan kinerja keuangan, sehingga perusahaan perlu tetap menyeimbangkan antara strategi keberlanjutan dan efisiensi operasional.

Kinerja keuangan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (H5). Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Peningkatan kinerja keuangan mencerminkan kondisi perusahaan yang semakin baik serta prospek usaha yang menjanjikan, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Kinerja keuangan yang kuat menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan secara optimal. Kondisi ini menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kualitas perusahaan serta potensi pertumbuhan di masa mendatang. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat kinerja keuangan yang tinggi cenderung memiliki daya tarik yang lebih besar di pasar modal. Dalam kerangka teori sinyal, informasi mengenai kinerja keuangan merupakan sinyal yang disampaikan perusahaan kepada investor terkait kondisi dan prospek usaha. Ketidakseimbangan informasi antara manajemen dan investor mendorong investor untuk mengandalkan sinyal tersebut dalam pengambilan keputusan. Kinerja keuangan yang tinggi dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara konsisten serta menjaga keberlanjutan usaha. Sinyal positif tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kinerja keuangan sering dipandang sebagai indikator utama dalam

menilai kualitas dan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Barokah *et al.* (2023); Dahlan *et al.* (2023); Suyanto & Bilang (2023) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memperkuat bahwa kinerja keuangan memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan di pasar.

Selain itu, kinerja keuangan terbukti mampu memediasi secara signifikan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (H6). Temuan ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak secara langsung memengaruhi nilai perusahaan, melainkan melalui peningkatan kinerja keuangan yang dihasilkan. Dengan demikian, kinerja keuangan berperan sebagai variabel penghubung yang memperkuat hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Pengelolaan struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat digunakan untuk kegiatan operasional dan investasi produktif. Pemanfaatan dana tersebut secara efektif akan meningkatkan profitabilitas, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan pendanaan yang tepat menjadi faktor penting dalam mendorong kinerja keuangan sekaligus meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan. Dalam konteks teori sinyal, kinerja keuangan berfungsi sebagai sinyal utama yang diterima oleh investor dalam menilai kualitas dan prospek perusahaan. Kinerja keuangan yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efisien serta memanfaatkan struktur modal secara optimal. Sinyal positif tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Meliani & Ariyanto (2021); Nurindah *et al.* (2022); Shantika & Kurniawati (2023) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa kinerja keuangan menjadi mekanisme penting dalam menjelaskan hubungan antara kebijakan pendanaan dan nilai perusahaan.

Namun demikian, kinerja keuangan tidak mampu memediasi secara signifikan pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan (H7). Kondisi ini menunjukkan bahwa pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan tidak terjadi melalui peningkatan kinerja keuangan. Dengan kata lain, kinerja keuangan belum menjadi jalur yang efektif dalam menjembatani hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. Kinerja lingkungan yang berkaitan dengan kepatuhan terhadap regulasi, pengelolaan sumber daya, dan upaya keberlanjutan cenderung memberikan dampak jangka panjang. Implementasi praktik lingkungan seringkali membutuhkan biaya yang besar, sehingga manfaat ekonominya tidak

langsung tercermin dalam peningkatan laba pada periode yang sama. Kondisi ini menyebabkan hubungan tidak langsung melalui kinerja keuangan menjadi lemah. Berdasarkan teori sinyal, informasi mengenai kinerja lingkungan dapat dipersepsikan sebagai sinyal terkait komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Namun, sinyal tersebut tidak selalu diterjemahkan ke dalam peningkatan kinerja keuangan dalam jangka pendek. Investor dapat merespons informasi tersebut secara langsung dalam bentuk persepsi terhadap reputasi dan prospek perusahaan, tanpa melalui perubahan profitabilitas terlebih dahulu. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andrini & Cerya (2025); Sudimas *et al.* (2023); Wardani & Sa'adah (2020) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa peran mediasi kinerja keuangan masih terbatas dalam menjelaskan hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi penting bagi investor dan manajemen dalam menyusun strategi perusahaan. Kinerja keuangan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat dijadikan sebagai indikator utama dalam menilai kelayakan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset menjadi faktor utama yang diperhatikan oleh investor. Oleh karena itu, investor disarankan untuk memperhatikan *Return on Assets* (ROA) sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Bagi pihak manajemen, peningkatan kinerja keuangan dapat dilakukan melalui optimalisasi penggunaan aset, efisiensi operasional, serta penerapan strategi bisnis yang tepat guna meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, pengelolaan struktur modal tetap perlu diperhatikan karena terbukti mampu meningkatkan kinerja keuangan, yang selanjutnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan secara tidak langsung.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja lingkungan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sementara kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta mampu memediasi secara signifikan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Namun demikian, kinerja keuangan tidak mampu memediasi secara signifikan pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan menjadi faktor yang lebih

dominan dalam menentukan nilai perusahaan dibandingkan dengan struktur modal dan kinerja lingkungan. Pengelolaan struktur modal yang tepat dapat mendorong peningkatan kinerja keuangan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sementara itu, kinerja lingkungan belum mampu memberikan kontribusi yang signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui kinerja keuangan sebagai variabel perantara.

Berdasarkan temuan tersebut, manajemen perusahaan disarankan untuk lebih memfokuskan perhatian pada pengelolaan struktur modal secara optimal guna meningkatkan kinerja keuangan. Penggunaan utang perlu dikelola secara bijak agar dapat mendukung kegiatan operasional dan investasi produktif tanpa menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan. Peningkatan kinerja keuangan juga perlu menjadi prioritas utama karena terbukti berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. Selain itu, kinerja lingkungan tetap perlu diperhatikan sebagai bentuk komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Meskipun belum memberikan pengaruh yang signifikan dalam jangka pendek, pengelolaan lingkungan yang baik dapat memberikan manfaat jangka panjang, baik dari sisi reputasi maupun keberlangsungan usaha.

Bagi investor, penilaian terhadap kinerja keuangan dapat dijadikan sebagai dasar utama dalam mengevaluasi potensi investasi, sementara struktur modal dapat dipertimbangkan sebagai faktor pendukung karena pengaruhnya terhadap kinerja keuangan. Kinerja lingkungan dapat digunakan sebagai informasi tambahan dalam menilai prospek jangka panjang perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti likuiditas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, maupun tata kelola perusahaan. Perluasan periode penelitian serta penambahan sektor industri lain juga dapat dilakukan untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif serta meningkatkan generalisasi temuan penelitian.

DAFTAR REFERENSI

- Ahmed, F., Ur, M., Mudassir, H., Imran, M., Dunay, A., & Hossain, B. (2024). Corporate capital structure effects on corporate performance pursuing a strategy of innovation in manufacturing companies. *Heliyon*, 10(3), e24677. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e24677>
- Aini, N., & Faisal, N. T. (2021). The effect of environmental performance on firm value using financial performance as mediator variable. *IJEBE (International Journal of Entrepreneurship and Business Development)*, 4(3), 390–395. <https://doi.org/10.29138/ijebd.v4i3.1391>
- Aishwarya, P., Sudharani, R., & Suresh, N. (2020). A study on impact of capital structure on profitability of companies listed in Indian stock exchange with respect to automobile industry. *Journal of Seybold Report*, 15(7), 1560–1574.
- Andrini, N. S., & Cerya, E. (2025). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *JRTI (Jurnal Riset Tindakan Indonesia)*, 10(1), 36–47. <https://doi.org/10.29210/30035754000>
- Angelina, M., & Nursasi, E. (2021). Pengaruh penerapan green accounting dan kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Manajemen Dirgantara*, 14(2), 211–224.
- Asnita, A., & Wahidahwati. (2019). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan informasi lingkungan sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(7), 1–19.
- Azahra, R., & Sulistyowati, E. (2025). Pengaruh profitabilitas dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan: Studi pada perusahaan sub sektor food and beverage. *Equilibrium: Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 14(2), 545–562. <https://doi.org/10.35906/equili.v14i2.2553>
- Barokah, S., Ramlah, S., Pratama, W. C. T., Cahyani, R. N., & Purwanti, A. (2023). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan sektor pertambangan tahun 2019–2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen Nusantara (JEAMA)*, 2(1), 22–28. <https://doi.org/10.55338/jeama.v2i1.57>
- Batool, F., & Mohsin, M. (2025). Green innovation and environmental performance: The moderating roles of governance and policy. *World*, 6(1), 29. <https://doi.org/10.3390/world6010029>
- Caroline, & Wijaya, H. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(2), 668–676.
- Dahlan, P. P., Budiandriani, Asad, A., & Razak, S. R. (2023). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi (studi pada perusahaan food and beverages). *Center of Economic Student Journal*, 6(3), 293–307.
- Dewi, F. A., & Aryati, T. (2025). The effect of green innovation, green investment, environmental performance, financial performance, and company age on company value. *International Journal of Environmental, Sustainability and Social Science*, 6(4), 647–657. <https://doi.org/10.38142/ijesss.v6i4.1436>

- Dura, J., Chandrarin, G., & Subiyantoro, E. (2021). The effect of disclosure of economic, social, environmental performance sustainability on financial performance and its implications on company value with the triple bottom line approach. *Volatiles & Essent. Oils*, 8(6), 3642–3658.
- Ericho, M. F., & Amin, M. N. (2024). The influence of carbon emission disclosure, green intellectual capital, and environmental performance on firm value with moderation of firm size. *Quantitative Economics and Management Studies (QEMS)*, 5(4), 752–761. <https://doi.org/10.35877/454RI.qems2728>
- Fauzi, T. H. (2022). The effect of environmental performance on firm value with mediating role of financial performance in manufacturing companies in Indonesia. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 11(3), 256–265. <https://doi.org/10.36941/ajis-2022-0081>
- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Buniarto, E. A. (2022). Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value? (Empirical study of Jakarta Islamic Index). *Cogent Business & Management*, 9(1), 1–15. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>
- Handayani, N. K. L., & Rahyuda, H. (2025). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sub sektor food and beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 14(7), 480–495. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2025.v14.i7.p01>
- Kurnia, S., Zulaika, N., Fiona, & Pardede, R. M. (2024). Pengaruh kinerja lingkungan dan pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JIRK: Journal of Innovation Research and Knowledge*, 3(8), 1545–1554.
- Kusuma, R. A., & Rahyuda, H. (2022). Pengaruh modal intelektual dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(7), 1397–1417. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2022.v11.i07.p07>
- Lestari, E., & Bahar, H. (2023). Green innovation, financial performance, and firm value. *Value: Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 18(1), 115–124. <https://doi.org/10.32534/jv.v18i1.3885>
- Li, X., Saat, M. M., & Liu, Y. (2024). The impact of environmental performance on firm value: Evidence from listed companies in China. *International Journal of Academic Research in Business & Social Sciences*, 14(7), 1144–1154. <https://doi.org/10.6007/IJARBS/v14-i7/21898>
- Meliani, L. A., & Ariyanto, D. (2021). Kinerja keuangan memediasi pengaruh modal intelektual dan struktur modal pada nilai perusahaan di masa pandemi COVID-19. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(10), 2503–2517. <https://doi.org/10.24843/EJA.2021.v31.i10.p08>
- Natsir, K., & Yusbardini. (2020). The effect of capital structure and firm size on firm value through profitability as intervening variable. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 145(2), 218–224. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200626.040>
- Nurdin, E., Awaluddin, I., Abdullah, M., Asni, N., & Sari, I. M. (2025). Capital structure as a determinant of firm value: A moderation analysis of firm size. *Edelweiss Applied Science and Technology*, 9(5), 3240–3248. <https://doi.org/10.55214/25768484.v9i5.7675>

- Nurindah, S. W., Puspita, M. M., & Khouroh, U. (2022). Peran mediasi kinerja keuangan dalam hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. *Bismar: Business Management Research*, 1(1), 23–34. <https://doi.org/10.26905/bismar.v1i1.7330>
- Oktaviani, T., & Setiawaty, L. (2022). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM)*, 7(4), 1–10.
- Ong, T. S., Lee, A. S., Teh, B. H., & Magsi, H. B. (2019). Environmental innovation, environmental performance and financial performance: Evidence from Malaysian environmental proactive firms. *Sustainability*, 11(12), 1–18. <https://doi.org/10.3390/su11123494>
- Pratiwi, D. E. E., & Effendy, L. (2023). The role of environmental performance moderation in the effect of green innovation on financial performance. *Riwayat: Educational Journal of History and Humanities*, 6(4), 2572–2583. <http://jurnal.unsyiah.ac.id/Riwayat/>
- Rehman, S. U., Kraus, S., Shah, S. A., Khanin, D., & Mahto, R. V. (2021). Analyzing the relationship between green innovation and environmental performance in large manufacturing firms. *Technological Forecasting and Social Change*, 163, 120481. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120481>
- Renaldo, N., Veronica, K., David, R., Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia, I., & College, A. (2022). Good corporate governance moderates the effect of environmental performance and social performance on financial performance. *Business Management and Accounting (ICOBIMA)*, 1(1), 1–9.
- Sabakodi, M. Y., & Andreas, H. H. (2024). Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur tahun 2019–2022. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(1), 377–390. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1934>
- Safitri, V. A. D., Nani, D. A., & Lindrianasari. (2022). The effect of environmental investment and firm environmental performance on firm value: An empirical study in Indonesia. *JAFa*, 9(1), 21–27. <https://doi.org/10.21512/jafa.v9i1.8306>
- Sahrinra, I., Yuliusman, & Hernando, R. (2025). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Journal of Innovation in Management, Accounting and Business*, 4(3), 521–531. <https://doi.org/10.56916/jimab.v4i3.2572>
- Said, S. (2025). The impact of capital structure on firm performance: Empirical evidence from Egypt. *Open Access Library Journal*, 12(12839), 1–16. <https://doi.org/10.4236/oalib.1112839>
- Shantika, A. K., & Kurniawati, S. L. (2023). Struktur modal dan GCG terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi di JII. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(1), 585–597.
- Sindu, K. M., & Rahyuda, H. (2025). The influence of environmental performance and good corporate governance on firm value with financial performance as a mediating variable. *Indonesian Journal of Multidisciplinary Science*, 1(4), 295–309. <https://doi.org/10.56403/nejesh.v1i4.54>
- Sitompul, A. S., Samosir, H. E. S., & Munte, M. H. M. (2025). Pengaruh struktur modal dan CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 5(3), 268–277. <https://doi.org/10.47065/jtear.v5i3.1913>

- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Steelyana, E., & Michelle. (2024). Elevating firm value: Exploring the ESG framework's influence on corporate performance. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 21(1), 1–23. <https://doi.org/10.14710/jaa.21.2.1-23>
- Sudimas, M. R., Ramdany, R., & Ispriyahadi, H. (2023). Does financial performance mediate the impact of green accounting and environmental performance on firm value? *Journal of Governance, Risk Management Compliance and Sustainability*, 3(1), 58–73. <https://doi.org/10.31098/jgrcs.v3i1.1487>
- Sumarlan, A. (2024). Pengaruh struktur modal dan kinerja operasional terhadap kinerja keuangan pada perusahaan asuransi di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Teknologi Informasi Akuntansi*, 5(2), 538–548. <https://doi.org/10.36085/jakta.v5i2.7323>
- Susilawati, D., Shavab, F. A., & Mustika, M. (2022). The effect of debt to equity ratio and current ratio on return on assets. *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research (JABTER)*, 1(4), 325–337. <https://doi.org/10.54408/jabter.v1i4.61>
- Suyanto, & Bilang, C. (2023). The impact of financial performance, firm size and capital structure on firm value. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 9(1), 75–89. <https://doi.org/10.37403/financial.v9i1.508>
- Wardani, D. D., & Sa'adah, L. (2020). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *Aktiva Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 5(1), 15–28. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol15.iss1.art3>
- Widiasih, N. L. P. S., & Wiagustini, N. L. P. (2023). The effect of financial performance and good corporate governance on firm value moderated by corporate social responsibility variables on the Indonesian Stock Exchange. *Eurasia: Economics & Business*, 8(74), 180–189. <https://doi.org/10.18551/econeurasia.2023-08.14>
- Yulianti, V., & Ramadhan, Y. (2022). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(3), 1385–1399. <https://doi.org/10.36987/ecobi.v9i1.2269>
- Yuniarti, R., Soewarno, N., & Isnalita. (2022). Green innovation on firm value with financial performance as mediating variable: Evidence of the mining industry. *Asian Academy of Management Journal*, 27(2), 41–58. <https://doi.org/10.21315/aamj2022.27.2.3>