

1. Pendahuluan

Di tengah dinamika perekonomian global yang penuh tantangan, Indonesia sebagai negara dengan potensi ekonomi terbesar di Asia Tenggara berupaya menyeimbangkan pertumbuhan ekonomi dan kelestarian lingkungan. Ancaman perubahan iklim semakin mendesak, sementara pembangunan ekonomi tetap menjadi prioritas nasional. Dengan sumber daya alam yang kaya, Indonesia memiliki peran strategis dalam perekonomian dunia sekaligus tanggung jawab menjaga kelestarian lingkungan. Setelah pandemi dan di tengah ketidakstabilan global, perusahaan didorong mengadopsi praktik bisnis yang lebih ramah lingkungan dan berkelanjutan.

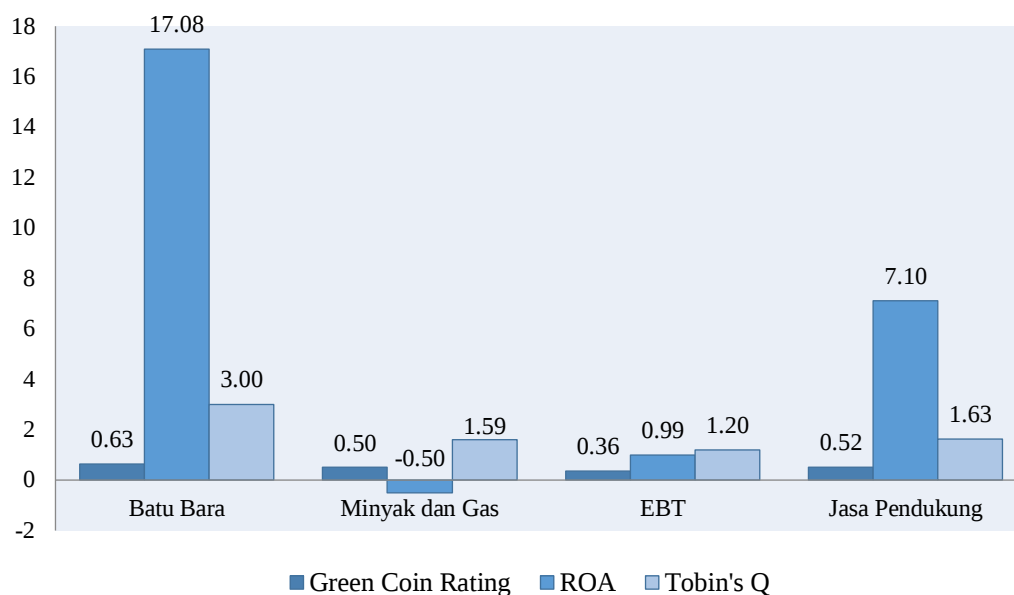
Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan angka di neraca keuangan, tetapi juga merepresentasikan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola seluruh asetnya, termasuk prospek pertumbuhan dan peluang investasi masa depan yang tercermin dalam harga saham di pasar modal. Saat ini, pengukuran nilai perusahaan telah bergeser dari sekadar aspek finansial menjadi tanggung jawab ganda yang mengharuskan perusahaan-perusahaan di Indonesia menciptakan nilai ekonomi sekaligus menjaga keseimbangan ekosistem.

Transformasi perekonomian Indonesia yang didorong oleh eksploitasi sumber daya alam, khususnya pertambangan batu bara, telah membawa keberhasilan ekonomi namun sekaligus menimbulkan dampak lingkungan yang signifikan, sehingga menempatkan negara pada dilema kompleks antara pertumbuhan ekonomi dan pelestarian lingkungan. Menghadapi kompleksitas masalah lingkungan yang semakin mendesak ini, Indonesia perlu segera mengambil langkah-langkah krusial seperti penerapan teknologi bersih, pengawasan ketat terhadap aktivitas pertambangan, dan investasi dalam sumber energi alternatif untuk mewujudkan keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi dan perlindungan alam.

Terlepas dari tekanan lingkungan yang semakin meningkat, industri pertambangan batu bara Indonesia justru menunjukkan ekspansi produksi yang signifikan. Selama tiga tahun terakhir, yaitu dari tahun 2022 hingga 2024, produksi batu bara Indonesia terus meningkat, menandakan kemajuan industri ini meskipun dampak lingkungannya masih mengkhawatirkan. Pada tahun 2022, Indonesia menghasilkan 687 juta ton batu bara, dengan 216 juta ton untuk kebutuhan dalam negeri (DMO) dan 465 juta ton untuk ekspor. Di tahun 2023, produksi meningkat tajam menjadi 775 juta ton, jauh melampaui target awal 695 juta ton, dengan 213 juta ton digunakan untuk kebutuhan dalam negeri dan 518 juta ton diekspor.

Puncaknya terjadi pada tahun 2024, ketika produksi batu bara mencapai 836 juta ton. Dari jumlah ini, 233 juta ton digunakan untuk kebutuhan domestik dan 555 juta ton diekspor. Realisasi produksi tahun 2024 ini juga melampaui target sebesar 710 juta ton, yaitu mencapai 117% dari target tersebut. Jika dibandingkan dengan produksi tahun 2023, produksi pada 2024 meningkat sebesar 7,8% (Sumber: www.esdm.go.id, 2025).

Peningkatan produksi batu bara yang signifikan tersebut perlu ditinjau lebih lanjut melalui kinerja keuangan dan penilaian pasar perusahaan, serta sejauh mana aspek keberlanjutan tercermin dalam penerapan *green finance*. Setiap subsektor energi memiliki karakteristik yang berbeda, sehingga berpotensi menimbulkan perbedaan dalam tingkat profitabilitas, persepsi investor, dan komitmen terhadap praktik berkelanjutan. Oleh karena itu, diperlukan analisis perbandingan antar subsektor untuk melihat posisi subsektor batu bara relatif terhadap subsektor energi lainnya.



Gambar 1. Perbandingan Rata-rata *Green Coin Rating*, Tobin's Q, dan ROA pada Subsektor Energi Tahun 2022–2024

Sumber : Data yang diolah, 2026

Berdasarkan Gambar 1 yang menunjukkan perbandingan rata-rata *Green Coin Rating*, Tobin's Q, dan *Return on Assets* (ROA) pada subsektor energi selama periode 2022–2024, terlihat adanya perbedaan yang cukup jelas antar subsektor. *Green Coin Rating* digunakan untuk menggambarkan tingkat pengungkapan praktik keberlanjutan perusahaan, ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan Tobin's Q merepresentasikan nilai perusahaan berdasarkan persepsi pasar.

Subsektor batu bara menunjukkan tingkat profitabilitas yang sangat tinggi sebesar 17,08 dibandingkan subsektor lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan batu bara memiliki kemampuan yang sangat baik dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Subsektor jasa pendukung juga menunjukkan ROA yang cukup tinggi sebesar 7,1, yang mencerminkan efisiensi operasional yang baik karena model bisnis berbasis jasa cenderung memiliki struktur aset yang lebih ringan dibandingkan subsektor lain. Subsektor energi baru dan terbarukan (EBT) menunjukkan tingkat profitabilitas yang lebih rendah sebesar 0,99, yang dapat dikaitkan dengan tingginya kebutuhan investasi awal, periode pengembalian yang relatif panjang, serta proses penyesuaian terhadap kebijakan energi berkelanjutan. Sementara itu, subsektor minyak dan gas menunjukkan ROA negatif yaitu -0,5, yang menunjukkan adanya kerugian operasional.

Pada aspek praktik keberlanjutan, nilai rata-rata *Green Coin Rating* pada subsektor batu bara tercatat sebesar 0,63, merupakan yang tertinggi dibandingkan subsektor lainnya. Subsektor jasa pendukung energi memiliki nilai 0,52, disusul minyak dan gas sebesar 0,50, serta EBT dengan nilai terendah yaitu 0,36. Tingginya nilai *Green Coin Rating* pada batu bara menunjukkan bahwa perusahaan di subsektor ini lebih aktif dan konsisten dalam mengungkapkan informasi terkait aspek lingkungan dan keberlanjutan. Hal tersebut dapat dipahami mengingat subsektor batu bara berada di bawah sorotan publik dan pengawasan regulator yang lebih intensif akibat besarnya potensi dampak lingkungan yang ditimbulkan. Sementara itu, subsektor lainnya menunjukkan tingkat pengungkapan yang relatif lebih rendah, yang menunjukkan bahwa praktik pelaporan keberlanjutan pada subsektor tersebut masih dalam tahap penyesuaian.

Dari sisi nilai perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q, subsektor batu bara menunjukkan nilai tertinggi sebesar 3,00, yang menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian dan ekspektasi pertumbuhan yang relatif lebih baik terhadap subsektor ini. Subsektor jasa pendukung energi serta subsektor minyak dan gas masing-masing memiliki nilai Tobin's Q sebesar 1,63 dan 1,59, yang mencerminkan ekspektasi pasar yang cukup positif namun belum sekuat subsektor batu bara. Sementara itu, subsektor energi baru dan terbarukan (EBT) menunjukkan nilai Tobin's Q terendah, yaitu sebesar 1,20, yang mencerminkan kehati-hatian pasar dalam menilai prospek jangka panjang subsektor energi baru dan terbarukan (EBT).

Subsektor batu bara menjadi objek penelitian yang menarik karena menunjukkan karakteristik yang paradoks. Di satu sisi, subsektor ini memiliki profitabilitas dan nilai perusahaan tertinggi di antara subsektor energi lainnya. Di sisi lain, subsektor ini menghadapi tekanan besar terkait dampak lingkungan, termasuk emisi karbon dan risiko sosial, yang mendorong tuntutan implementasi praktik keberlanjutan yang lebih ketat. Meskipun berpotensi menimbulkan dampak lingkungan yang besar, subsektor batu bara justru menunjukkan tingkat pengungkapan praktik keberlanjutan yang paling tinggi dibandingkan subsektor lainnya. Kondisi ini menjadikan batu bara sebagai objek penelitian yang relevan untuk mengkaji peran *green finance* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan dalam konteks transisi menuju energi berkelanjutan.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *green finance* dan profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena keduanya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko lingkungan serta menjaga keberlanjutan usaha sekaligus memperoleh keuntungan yang optimal. Namun, hasil temuan penelitian sebelumnya masih belum konsisten, sehingga diperlukan analisis lebih lanjut untuk memahami hubungan variabel-variabel tersebut dalam sektor pertambangan batu bara di Indonesia.

Green finance merupakan pembiayaan atau investasi yang mendukung aktivitas ramah lingkungan. Menurut (Yulianti et al., 2024) dan (Legowo et al., 2024) *green finance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi penerapannya, semakin meningkat nilai perusahaan. Akan tetapi menurut (Ningsi et al., 2024) tidak terdapat pengaruh signifikan dari integrasi *green finance* terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kurangnya pemahaman tentang konsep *green finance* di antara para pemangku kepentingan, serta adanya biaya dan risiko tambahan yang terkait dengan penerapan *green finance*.

Selain berdampak langsung pada nilai perusahaan, *green finance* juga memiliki keterkaitan dengan profitabilitas perusahaan. Komitmen terhadap kelestarian lingkungan dapat menjadi daya tarik bagi investor, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan tingkat profitabilitas. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam mengenai hubungan ini. Studi dari (Goeliling et al., 2023) dan (Legowo et al., 2024) menemukan hubungan positif antara *green finance* dan profitabilitas. Namun, (Zhang & Zhang, 2024) serta (Hasanah & Hariyono, 2022) menunjukkan hasil sebaliknya dengan hubungan yang bersifat negatif.

Sementara itu, profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dari berbagai kegiatan bisnis yang dilakukannya. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Suliastawan & Purnawati, 2020), (Susanto & Suryani, 2024), dan (Loe & As'ari, 2023) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, (Alhayra et al., 2024) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, serta menurut (Asrani & Handayani, 2024) profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya hubungan positif antara *green finance*, profitabilitas, dan nilai perusahaan, dapat diasumsikan bahwa

profitabilitas berpotensi memediasi pengaruh *green finance* terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian (Ningsi et al., 2025) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan tersebut. Ketidakkonsistenan temuan ini menunjukkan adanya celah penelitian yang perlu dikaji lebih lanjut. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *green finance* terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan pertambangan subsektor batu bara.

Untuk itu, rumusan masalah yang diangkat yaitu: (i) apakah *green finance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan subsektor batu bara? (ii) apakah *green finance* berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan pertambangan subsektor batu bara? (iii) apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan subsektor batu bara? (iv) apakah profitabilitas dapat memediasi pengaruh *green finance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan subsektor batu bara?

2. Telaah Pustaka

2.1 *Grand Theory* dan Operasional Teori

2.1.1 *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Ross (1977) mengembangkan teori sinyal dalam konteks keuangan dengan menekankan bahwa struktur modal dapat digunakan sebagai alat untuk menyampaikan informasi dari manajemen kepada investor ketika terjadi ketimpangan informasi. Ross menjelaskan bahwa pasar tidak sepenuhnya mengetahui kondisi fundamental perusahaan yang dinilai oleh investor yaitu persepsi terhadap aliran return yang diyakini berasal dari perusahaan, sementara informasi lengkap hanya dimiliki oleh manajer sebagai pihak internal. Kondisi ini menciptakan keunggulan informasi bagi perusahaan yang kemudian menimbulkan asimetri informasi (*information asymmetry*) antara pihak internal dan eksternal. Untuk mengurangi ketimpangan tersebut, perusahaan mengirimkan sinyal melalui keputusan pendanaan. Dalam model Ross, penggunaan hutang yang lebih tinggi dapat berfungsi sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek baik, karena hanya perusahaan berkualitas tinggi yang mampu menanggung risiko kebangkrutan tanpa menimbulkan penalti bagi manajer.

Sebaliknya, perusahaan berkualitas rendah cenderung menghindari leverage tinggi karena risiko gagal bayar lebih besar. Dengan demikian, keputusan keuangan menjadi sarana komunikasi yang dibaca pasar sebagai penanda kualitas perusahaan. Informasi lain yang disampaikan perusahaan, baik berupa sinyal positif seperti peningkatan kinerja maupun sinyal negatif seperti penurunan laba, tetap berperan dalam mempengaruhi persepsi investor. Oleh karena itu, penyampaian informasi yang relevan, akurat, dan tepat waktu sangat dibutuhkan investor sebagai dasar pengambilan keputusan yang rasional di pasar modal (Loupatty et al., 2024)

2.1.2 *Green finance*

Green finance atau pembiayaan hijau mengacu pada investasi dan proyek ramah lingkungan dan berfokus pada aspek keberlanjutan (Hasanah & Hariyono, 2022). Menurut (Bayu & Novita, 2023) di Indonesia, *green financing* didefinisikan sebagai skema pembiayaan atau pinjaman yang diberikan kepada pelaku usaha yang berkomitmen pada praktik ramah lingkungan.

Berdasarkan penelitian dari (Yulianti et al., 2024) konsep dan prinsip keuangan yang bertujuan untuk mengarahkan investasi serta pengembangan proyek keuangan hijau meliputi prinsip keberlanjutan, efisiensi energi, dan emisi karbon yang rendah. Selain itu, terdapat fokus pada pandangan jangka panjang, penggunaan *green bonds* dan *green loans*,

pertanggung jawaban lingkungan dan sosial, asuransi berkelanjutan (*sustainable insurance*), pembiayaan inovasi teknologi ramah lingkungan, serta integrasi faktor lingkungan dalam proses pengambilan keputusan keuangan.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai harga jual dari perusahaan yang aktif, di mana setiap kenaikan harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan (Natsir et al., 2023). Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja yang baik serta memberikan kepercayaan kepada investor terkait prospek masa depan perusahaan. Selain itu, kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya turut menentukan nilai yang tercermin dalam laporan keuangan, yang memberikan informasi mengenai efektivitas dan produktivitas perusahaan (Setiawati et al., 2023).

Nilai perusahaan juga tercipta ketika perusahaan mampu menghasilkan *return* yang lebih besar dibandingkan biaya modal yang dikeluarkan kepada para investornya. Hal tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan serta menggambarkan nilai kini dari pendapatan yang diharapkan di masa depan, sehingga menjadi indikator bagi pasar dalam menilai kinerja perusahaan secara keseluruhan (Wardani & Sa’adah, 2020).

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berdasarkan tingkat penjualan, aset, dan modal yang dimiliki. Bagi investor jangka panjang, analisis profitabilitas sangat penting misalnya, pemegang saham akan memperhatikan keuntungan yang akan mereka terima dalam bentuk dividen (Sulastawan & Purnawati, 2020). Sementara itu menurut (Saputri & Dewi, 2024) profitabilitas merupakan indikator kemampuan manajemen dalam menghasilkan pendapatan berupa laba dari perusahaan. Profitabilitas juga sangat penting bagi perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode tertentu. Selanjutnya, profitabilitas memiliki peranan penting dalam upaya menjaga keberlangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas mencerminkan apakah suatu perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan (Sanjana & Rizky, 2020).

2.2 Penelitian Terdahulu

Sebelum membahas penelitian saat ini, penting untuk menelaah terlebih dahulu beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan topik yang akan dibahas. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan pandangan yang beragam. Tabel berikut ini menyajikan ringkasan dari beberapa studi sebelumnya yang telah dilakukan terkait topik ini, sebagai berikut:

Tabel 1
Daftar Penelitian Terdahulu

No.	Judul, Penulis, Tahun	Variabel, Alat Analisis	Hasil
1.	Pengaruh <i>Green finance</i> terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Yulianti et al., 2024)	Variabel: (Variabel Bebas) X: <i>Green finance</i> (Variabel Terikat) Y: Nilai Perusahaan Alat Analisis: SPSS.	<i>Green finance</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Pengaruh <i>Green Finance</i> , Kinerja Keuangan, dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel: (Variabel Bebas) X1: <i>Green Finance</i> X2: Kinerja Keuangan	<i>Green financing</i> dengan indikator <i>Green Coin Rating</i> (GCR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

No.	Judul, Penulis, Tahun	Variabel, Alat Analisis	Hasil
	(Ifadhoh & Yuliana, 2024)	X3: Kinerja Lingkungan (Variabel Terikat) Y: Nilai Perusahaan Alat Analisis: SEM-PLS.	
3.	Pengaruh <i>Green finance</i> , Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia pada tahun 2018-2022 (Alfikri & Susyani, 2024)	Variabel: (Variabel Bebas) X1: <i>Green finance</i> X2: Ukuran Perusahaan X3: <i>Leverage</i> (Variabel Terikat) Y: Nilai Perusahaan (Variabel Moderasi) M: Profitabilitas Alat Analisis: SPSS dan Eviews.	<i>Green finance</i> tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
4.	<i>Effectiveness of Implementing Green finance, Green Investment, and Environment Cost in Increasing Company Value in the Mining Sector</i> (Yusnia & Utami, 2024)	Variabel: (Variabel Bebas) X1: <i>Green finance</i> X2: <i>Green Investment</i> X3: <i>Environment Cost</i> (Variabel Terikat) Y: Nilai Perusahaan Alat Analisis: SPSS.	<i>Green finance</i> dengan indikator <i>Green Coin Rating</i> (GCR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Analisis Implementasi <i>Green Financing</i> dan Efisiensi Biaya Operasional terhadap Profitabilitas Perbankan di Indonesia dalam Perspektif Ekonomi Syariah (Studi pada Perbankan yang terdaftar di OJK tahun 2020-2023) (Legowo et al., 2024)	Variabel: (Variabel Bebas) X1: <i>Green finance</i> X2: Efisiensi Biaya (Variabel Terikat) Y: Profitabilitas Alat Analisis: E-Views.	<i>Green finance</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.
6.	<i>The Impact of Green finance on the Profitability of Commercial Banks</i> (Zhang & Zhang, 2024)	Variabel: (Variabel Bebas) X: <i>Green finance</i> (Variabel Terikat) Y: Profitabilitas Alat Analisis: E-Views.	<i>Green finance</i> dengan indikator <i>green credit</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.
7.	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Apsari & Yudiaatmaja, 2020)	Variabel: (Variabel Bebas) X1: Likuiditas X2: <i>Leverage</i> X3: Profitabilitas (Variabel Terikat) Y: Nilai Perusahaan Alat Analisis: SPSS.	Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
8.	<i>How Sustainability Reporting Strengthens the Profitability –Firm Value Link in Coal Mining Companies</i> (Juliana & Sembiring, 2025)	Variabel: (Variabel Bebas) X: Profitabilitas (Variabel Terikat) Y: Nilai Perusahaan	Profitabilitas berdampak negatif terhadap nilai perusahaan batu bara.

No.	Judul, Penulis, Tahun	Variabel, Alat Analisis	Hasil
		(Variabel Moderasi) M: Pelaporan Keberlanjutan Alat Analisis: E-Views ver.13.	
9.	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2020-2022) (Loe & As'ari, 2023)	Variabel: (Variabel Bebas) X1: Profitabilitas X2: Ukuran Perusahaan X3: Solvabilitas (Variabel Terikat) Y: Nilai Perusahaan Alat Analisis: SPSS.	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman periode 2020-2022 yang terdaftar di BEI.
10.	<i>The Effect of Green finance on Firm Value with Profitability as a Mediating Variable in Infrastructure Sector Companies</i> (Ningsi, et al., 2025)	Variabel: (Variabel Bebas) X: <i>Green finance</i> (Variabel Mediasi) Z: Profitabilitas (Variabel Terikat) Y: Nilai Perusahaan Alat Analisis: SEM-PLS.	<i>Green finance</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, dengan pengukuran menggunakan indikator <i>Green Credit Rating</i> (GCR).

Sumber : Ringkasan Penelitian Terdahulu, 2026

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Green finance* terhadap Nilai Perusahaan

Green finance dapat diartikan sebagai upaya pembiayaan yang ditujukan untuk mendukung kegiatan ekonomi dan proyek yang ramah lingkungan serta berkelanjutan (Ningsi et al., 2025). Nilai perusahaan mencerminkan tingkat kesejahteraan pemegang saham dan menjadi fokus utama bagi para investor dalam menilai kinerja perusahaan (Esmail et al., 2025).

Dalam penelitian (Ifadhoh & Yuliana, 2024) menyatakan penerapan *green finance* memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Yulianti et al., 2024) dan (Yusnia et al., 2024) menunjukkan hasil *green finance* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa optimalisasi penerapan *green finance* akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, hal ini karena *green finance* mampu memperbaiki reputasi dan menarik kepercayaan investor.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Green finance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.2 Pengaruh *Green finance* terhadap Profitabilitas

Green finance adalah pendekatan pembiayaan yang memperhatikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, sehingga diharapkan meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya (Nirawati et al., 2022).

Penelitian (Legowo et al., 2024) menemukan bahwa *green finance* memiliki hubungan positif dengan profitabilitas perusahaan, menunjukkan bahwa pembiayaan ramah lingkungan tidak hanya memberikan manfaat ekologis tetapi juga dapat meningkatkan kinerja keuangan

perbankan. Hasil dari penelitian tersebut juga di dukung oleh (Goeliling et al., 2023) yang menyatakan bahwa *green finance* memiliki hubungan positif dengan profitabilitas.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Green finance* berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

2.3.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sementara nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan keberhasilan perusahaan melalui harga sahamnya (Yuni, 2022). Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka perusahaan dianggap mampu mengelola sumber dayanya dengan baik, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Loe & As'ari, 2023) membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung dengan penelitian (Susanto & Suryani, 2024) dan (Suliastawan & Purnawati, 2020) yang membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi rasio profitabilitas, semakin efektif perusahaan dalam menghasilkan laba, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.4 Pengaruh Profitabilitas sebagai mediasi antara *Green finance* dan Nilai Perusahaan

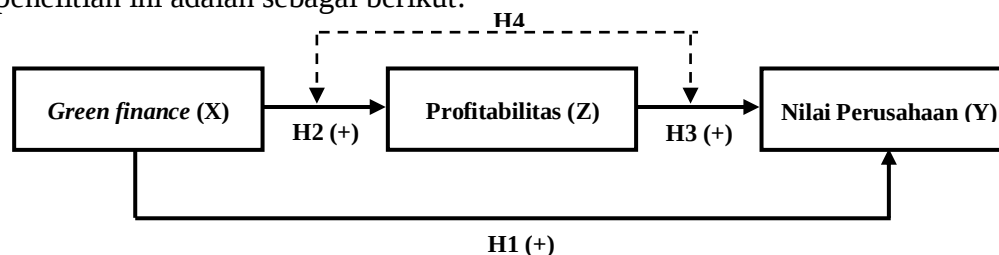
Penerapan *green finance* tidak hanya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga secara tidak langsung melalui peningkatan profitabilitas. Penelitian (Ifadhoh & Yuliana, 2024), (Yulianti et al., 2024) dan (Yusnia et al., 2024). menunjukkan bahwa *green finance* berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan, karena mampu memperkuat persepsi investor dan menarik minat investasi. Selain itu, *green finance* juga berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sebagaimana dijelaskan oleh (Legowo et al., 2024) dan (Goeliling et al., 2023) bahwa penerapan praktik ramah lingkungan dapat meningkatkan efisiensi operasional dan pengelolaan risiko. Profitabilitas yang tinggi kemudian berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara efektif (Loe & As'ari, 2023) dan (Susanto & Suryani, 2024).

Berdasarkan argumentasi tersebut, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

H4 : Profitabilitas berpengaruh dalam memediasi hubungan antara *Green finance* dan Nilai Perusahaan

2.2 Kerangka Berfikir

Model penelitian yang digunakan untuk menggambarkan hubungan antar variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2. Model Penelitian

Sumber: Dikembangkan untuk penelitian, 2026

3. Metode Penelitian

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji hipotesis yang diajukan. Pendekatan ini disebut sebagai kuantitatif karena data yang digunakan dalam penelitian berupa angka-angka, dan analisisnya dilakukan dengan menggunakan statistik (Sugiyono, 2020).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan objek penelitian yang memiliki karakteristik tertentu sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2020). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan serta laporan keberlanjutan (*sustainability report*) selama periode 2022–2024.

Metode pengambilan sampel dilakukan dengan terlebih dahulu mengelompokkan jenis populasinya. Populasi dalam penelitian ini termasuk ke dalam kategori *Probability Sampling* karena seluruh anggota populasi dapat diidentifikasi secara jelas. Oleh karena itu, penentuan sampel dilakukan menggunakan *Purposive Sampling*, yaitu pemilihan sampel secara sengaja dengan mempertimbangkan karakteristik tertentu. Penetapan jumlah sampel disesuaikan dengan karakteristik yang telah ditetapkan oleh peneliti, sebagai berikut:

Tabel 2
Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Laporan Keuangan Perusahaan Pertambangan subsektor Batu Bara yang terdaftar di BEI periode 2022-2024	22
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keberlanjutan (<i>sustainability report</i>) periode 2022-2024 secara berturut-turut	(3)
3.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan (<i>financial statement</i>) periode 2022-2024 secara berturut-turut	(0)
4.	Jumlah sampel yaitu laporan keuangan dan laporan keberlanjutan 19 Perusahaan Pertambangan subsektor Batu Bara yang terdaftar di BEI yang memenuhi kriteria dikali masa pengamatan (3 tahun)	57

Sumber: www.idx.co.id, 2026

3.3 Variabel Penelitian

3.3.1 Variabel Independen (X)

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau menyebabkan perubahan pada variabel dependen (Sugiyono, 2020). Dalam penelitian ini, *Green finance* berperan sebagai variabel independen.

3.3.2 Variabel Mediasi (Z)

Variabel mediasi atau *intervening* adalah variabel yang berfungsi sebagai penghubung antara variabel independen dan dependen, sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi perubahan variabel dependen (Sugiyono, 2020). Dalam penelitian ini, Profitabilitas berperan sebagai variabel mediasi.

3.3.3 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi hasil dari perubahan variabel independen (Sugiyono, 2020). Dalam penelitian ini, Nilai Perusahaan berperan sebagai variabel bebas.

3.4 Definisi Konsep dan Operasional Variabel

Definisi konsep dan operasional variabel dalam penelitian ini akan dijelaskan dalam tabel berikut:

Tabel 3
Definisi Konsep dan Operasional Variabel

Variabel Penelitian	Definisi Konsep	Operasional
Variabel Independen (X)		
<i>Green finance</i>	<i>Green finance</i> merupakan aktivitas pengumpulan dana, dalam bentuk investasi atau pembiayaan, yang berorientasi pada lingkungan (Yulianti et al., 2024). Dalam penelitian ini, <i>green finance</i> diukur menggunakan GCR (<i>Green Coin Rating</i>) yang terdiri dari 6 indikator yaitu, <i>Carbon Emission</i>, <i>Green Rewards</i>, <i>Green Building</i>, <i>Reuse/Recycle/Refurbish</i>, <i>Paperless</i>, <i>Green Investment</i> (Nurmalia et al., 2021).	$GFI = \frac{\text{Jumlah item pengungkapan GCR Perusahaan}}{\text{Total item GCR}}$ - Skor 1 jika perusahaan menyampaikan informasi mengenai item indikator <i>Green Coin Rating</i>. - Skor 0 jika perusahaan tidak menyampaikan informasi tentang item indikator <i>Green Coin Rating</i>. (Yusnia et al., 2024).
Variabel Mediasi (Z)		
Profitabilitas	Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang berkaitan dengan penjualan, total aset, dan modal sendiri (Natalie & Lisiantara, 2022). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan <i>Return On Asset</i> (ROA) yang menunjukkan seberapa besar persentase laba bersih yang diperoleh perusahaan dari seluruh aset yang dimilikinya (Agit, 2023),	$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$
Variabel Dependen (Y)		
Nilai Perusahaan	Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q, yang menggambarkan kinerja perusahaan dan pandangan investor terhadap perusahaan tersebut (Averio et al., 2024). Model Tobin's Q mempertimbangkan seluruh unsur utang dan modal perusahaan, sehingga tidak hanya menyoroti perspektif investor, tetapi juga pihak kreditur (Ana & Wibowo, 2025)	$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$ Keterangan: - Q = Nilai Perusahaan. - EMV = <i>Equity Market Value</i> (Nilai Pasar Ekuitas) diperoleh dari : Harga saham penutupan × Saham yang beredar - EBV = <i>Equity Book Value</i> (Nilai Buku Ekuitas) diperoleh dari : Total aset – Total liabilitas - D = <i>Debt</i> atau Total Utang (Ningrum, 2022). Tobin's Q dikategorikan sebagai berikut: - Q < 1, perusahaan <i>undervalued</i>, potensi pertumbuhan investasi rendah. - Q > 1, perusahaan <i>overvalued</i>, potensi pertumbuhan investasi tinggi. - Q = 1, perusahaan bernilai rata-rata, potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Menurut (Sugiyono, 2020) data sekunder merupakan data yang tidak diperoleh secara langsung. Penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi sebagai metode pengumpulan data, dengan mengumpulkan dan meneliti dokumen-dokumen perusahaan yang termuat dalam laporan-laporan perusahaan melalui situs Bursa Efek Indonesia.

3.6 Alat Analisis

Analisis data dilakukan setelah seluruh data dari responden atau sumber lain terkumpul (Sugiyono, 2020). Pada penelitian ini analisis data dibantu dengan menggunakan *software* SmartPLS 4. Dalam penelitian ini, analisis data dilakukan dengan beberapa tahapan sebagai berikut:

3.6.1 Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Evaluasi dilakukan melalui tiga uji, yaitu validitas konvergen, validitas diskriminan, dan reliabilitas (Hair et al., 2021).

3.6.2 Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Model struktural atau *inner model* menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan teori substantif penelitian. Menurut (Hair et al., 2021) terdapat beberapa evaluasi inner model, antara lain:

a. Uji R (R-Square)

R-Square menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dengan nilai antara 0 sampai 1. Semakin tinggi nilai R-Square, semakin besar kemampuan penjelasan model. Nilai R-Square sebesar 0,75 dikategorikan kuat, 0,50 sedang, dan 0,25 lemah.

b. Effect Size (Uji F-Square)

Effect size atau F-Square digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai F-Square menunjukkan kuat-lemahnya pengaruh tersebut, di mana angka 0,02 menunjukkan pengaruh kecil, 0,15 pengaruh sedang, dan 0,35 pengaruh besar. Dengan demikian, *effect size* membantu menilai apakah suatu variabel benar-benar memberi dampak penting dalam model yang diuji.

c. Model Fit (Kebaikan Model)

Model fit menunjukkan seberapa baik model mencocokkan data, yang diukur dengan *Normed Fit Index* (NFI) dan *Standardized Root Mean Square Residual* (SRMR). Nilai SRMR < 0,10 menunjukkan model yang baik (fit) dan sesuai dengan data.

d. Uji Hipotesis

Dalam analisis data, t-statistik dan p-value digunakan untuk menguji hipotesis dengan tingkat signifikansi 5%. Jika t-statistik > 1,96 atau p-value < 0,05, hipotesis diterima. Selain itu, nilai *original sample* menunjukkan arah hubungan antara variabel (positif atau negatif).