

**Pengaruh Indeks *Green Investment* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham* dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening
(Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2023)**

Nelly Tri Nurhayati, Astari Dianty, Kaca Dian Meila

Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Informatika dan Bisnis Indonesia
Email: nellytrinurhayati@gmail.com; astaridianty@unibi.ac.id; kacadian@unibi.ac.id.

Abstrak

Pasar modal merupakan suatu tempat untuk berbagai instrumen investasi. Sebelum membeli saham di pasar modal, investor perlu menganalisis dan mengevaluasi harga saham perusahaan yang ingin dibelinya guna memprediksi keuntungan yang besar. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui gambaran terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Jenis penelitian ini kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan yang diperoleh dari laman resmi Bursa Efek Indonesia dan *website* resmi perusahaan, dengan jumlah sampel 90 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik pengujian data dilakukan dengan uji asumsi klasik, uji analisis jalur, uji determinasi, uji hipotesis dan uji sobel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green investment*, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. *Green investment* dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sementara *green investment* dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham dan variabel kinerja keuangan dapat memediasi variabel *green investment* terhadap *return* saham, tetapi kinerja keuangan tidak dapat memediasi variabel ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

Kata Kunci: *Green Investment*, Ukuran Perusahaan, *Return Saham*, Kinerja Keuangan

Abstract

The capital market is a place for various investment instruments. Before buying shares on the capital market, investors need to analyze and evaluate the share price of the company they want to buy in order to predict large profits. This research aims to provide an overview of the factors that influence stock returns in mining companies listed on the IDX for the 2019-2023 period. This type of research is quantitative using secondary data in the form of financial reports and annual reports obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange and the company's official website, with a sample size of 90 using the purposive sampling method. Data testing techniques are carried out using classical assumption tests, path analysis tests, determination tests, hypothesis tests and Sobel tests. The research results show that green investment, company size and financial performance partially influence stock returns. Green investment and company size partially influence financial performance, while green investment and company size simultaneously influence stock returns and financial performance variables can mediate green investment variables on stock returns, but financial performance cannot mediate company size variables on stock returns.

Keywords: *Green Investment, Company Size, Stock Return, Financial Performance*

1 PENDAHULUAN

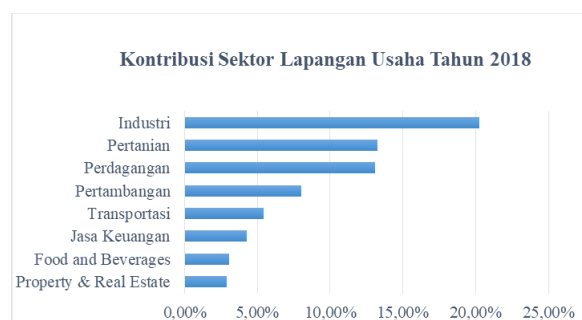
Pasar modal merupakan suatu tempat untuk berbagai instrumen investasi jangka panjang maupun jangka pendek yang bisa diperjualbelikan, baik itu surat utang (obligasi), reksadana, maupun saham. Perkembangan pasar modal menjadi sebuah indikator yang baik bagi suatu negara, termasuk Indonesia karena perkembangan pasar modal menjadi salah satu tolak ukur kemajuan suatu perekonomian negara (Negara & Febrianto, 2020). Kondisi perkembangan pasar modal di Indonesia cenderung mengalami peningkatan dari tahun ke tahun yang ditandai dengan meningkatnya jumlah investor di pasar modal Indonesia. Kondisi tersebut sama hal nya dengan data investor di sektor pertambangan yang terus mengalami peningkatan setiap tahunnya. Berikut merupakan data mengenai pertumbuhan investor di pasar modal pada sektor pertambangan.



Gambar 1. Data investor pertambangan

Pertumbuhan investor berdasarkan data di Badan Pusat Statistik terus mengalami peningkatan di tahun 2021 dari tahun sebelumnya dengan jumlah investor sebanyak 29.334. Jumlah investor pasar modal meningkat sangat pesat pada tahun 2022 sebesar 67.666 dan pada akhir tahun 2023 meningkat kembali dengan jumlah investor mencapai 91.404.

Harga saham selain dipengaruhi oleh faktor pasar, juga dapat dipengaruhi oleh faktor makro lainnya seperti PDB, nilai tukar, inflasi, dan tingkat suku bunga. Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP) diyakini sebagai indikator ekonomi terbaik dalam menilai perkembangan ekonomi suatu negara, perhitungan pendapatan nasional ini mempunyai ukuran makro utama tentang kondisi suatu negara (Vicanatalia, 2018).

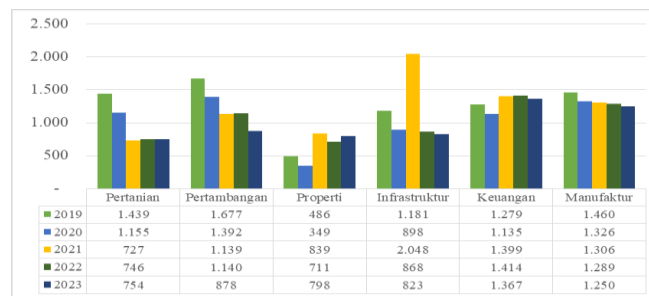


Gambar 2. Kontribusi sektor lapangan usaha tahun 2018

Berdasarkan grafik diatas, sektor pertambangan memiliki kontribusi pada Produk Domestik Bruto (PDB) tahun 2018 mencapai 8,03%. Meskipun berada pada posisi ke 4 diantara sektor industri pada poisisi ke 1 yang berkontribusi terhadap PDB sebesar 20,27%. Kemudian di posisi ke 2 ada sektor pertanian sebesar 13,26 % dan posisi ke 3 sektor perdagangan sebesar 13,12% Se jauh ini sektor pertambangan sudah berkontribusi dengan baik untuk pertumbuhan perekonomian Indonesia. Produksi yang dihasilkan sektor pertambangan dapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pendapatan

nasional.

Sebelum membeli saham di pasar modal, investor perlu menganalisis dan mengevaluasi harga saham perusahaan yang ingin dibelinya guna memprediksi keuntungan yang besar. Jika harga saham tinggi, investor cenderung memaksimalkan investasi pada perusahaan tersebut, karena harga saham yang tinggi memiliki *return* yang tinggi, sebaliknya harga saham yang rendah memiliki *return* yang rendah (Zamzami & Hasanuh, 2021). Berikut merupakan rata-rata harga saham berdasarkan sektor yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 3. Rata-rata harga saham berdasarkan sektor

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2024) (Diolah Penulis, 2024)

Berdasarkan grafik 1.3 di atas, pada tahun 2019 hingga 2021, sektor pertambangan mengalami penurunan rata-rata harga saham secara *year-on-year* dibandingkan sektor lainnya. Pada tahun 2019, harga saham sektor pertambangan Rp1.677,00 per saham, pada tahun 2020 sebesar Rp1.392,00 per saham dan rata-rata harga saham pada tahun 2021 sebesar Rp1.139,00 per saham, pada tahun 2022 terjadi sedikit kenaikan harga pada saham sektor pertambangan menjadi Rp 1.140,00/saham. Namun, pada tahun 2023 rata-rata harga saham sektor pertambangan mengalami penurunan kembali menjadi Rp 878,00/saham. Semakin besar harga jual saham maka semakin tinggi *return* yang diraih oleh investor (Lasmana & Ashariah, 2019). *Return* yang meningkat akan menjadi daya tarik untuk investor, namun demikian data *return* saham yang ada di sektor pertambangan mengalami kondisi fluktuatif seperti yang terlihat sebagai berikut :



Gambar 4. *Return* saham sektor pertambangan periode 2019-2023

Sumber : idx.co.id (2024) (Diolah Penulis, 2024)

Berdasarkan grafik diatas dapat dilihat bahwa fenomena *return* saham yang terjadi di sektor pertambangan selama periode 2019-2023 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Dimana pada tahun 2019 *return* saham sebesar 21,61%, kemudian pada tahun 2020 mengalami penurunan di 4,93%. Pada tahun 2021, *return* saham di sektor pertambangan mengalami peningkatan menjadi 38,46%, tetapi pada tahun 2022 dan 2023 sektor pertambangan kembali mengalami penurunan *return* saham menjadi 20,31% dan – 2,59%. Penurunan yang terjadi disebabkan karena beberapa faktor seperti adanya fenomena el nino yang menyebabkan penurunan kinerja keuangan pada emiten batu bara, selain itu *oversupply* nikel dan anjloknya harga batu bara global.

Peningkatan atau penurunan *return* saham yang diperoleh investor dapat ditentukan oleh kinerja keuangan suatu perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan

merupakan salah satu bentuk komunikasi antara pihak internal seperti manajer dengan pihak eksternal seperti investor, kreditor atau pihak berkepentingan lainnya. Laporan keuangan memuat informasi yang diberikan oleh manajer sebagai bentuk pertanggungjawaban atas sumber daya yang diberikan kepada perusahaan (Bimo *et al.*, 2024). Kinerja keuangan adalah hasil kerja berbagai bagian dalam suatu perusahaan yang dapat dilihat pada kondisi keuangan perusahaan suatu periode tertentu terkait aspek perhimpunan dan penyaluran dana yang dinilai berdasarkan indikator kecukupan modal, liabilitas dan profitabilitas perusahaan (Y. C. Ramadhani, 2020). Dibawah ini merupakan gambaran rata-rata kinerja keuangan pada sektor pertambangan periode 2019-2023.

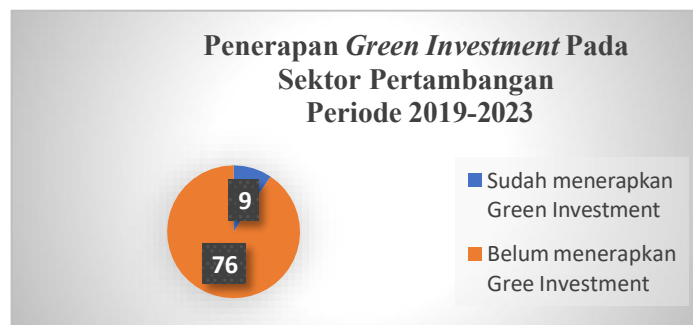


Gambar 5. Kinerja keuangan sektor pertambangan periode 2019-2023
Sumber : idx.co.id (Diolah Penulis, 2024)

Berdasarkan grafik diatas dapat dilihat bahwa rata rata kinerja keuangan perusahaan pada sektor pertambangan yang dihitung menggunakan *return on equity* (ROE) mengalami kondisi yang fluktuatif. Pada tahun 2019 rata-rata kinerja keuangan di sektor tambang ada di angka 160,93 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan kinerja keuangan yang cukup signifikan menjadi -24,25. Kemudian, pada tahun 2021 kembali mengalami peningkatan sebesar 9,84. Tetapi pada tahun 2022 dan 2023 kinerja keuangan kembali mengalami kondisi penurunan di angka 5,44 dan -3,88 Kondisi kinerja keuangan merupakan indikator dalam menentukan *return* saham, dimana ini sejalan dengan gambaran *return* saham pada sektor pertambangan yang kondisinya sama mengalami fluktuatif yang cenderung menurun.

Perusahaan harus memerhatikan kepeduliannya terhadap lingkungan hal itu menyebabkan perusahaan tidak hanya berorientasi dalam mencetak laba yang tinggi tetapi pada ketiga aspek lain yang disebut *triple bottom line* yaitu *profit, planet, dan people*. Keterbukaan informasi lingkungan merupakan informasi yang berharga bagi para pemangku kepentingan karena menandakan bahwa perusahaan telah mengalokasikan biaya untuk menjaga kelestarian lingkungan yang akan berdampak pada kelestarian bisnis (Lestari & Siregar, 2024). Konsep investasi hijau (*green investment*) adalah salah satu cara untuk penunjang keberhasilan dalam meningkatkan kinerja perusahaan (Hamidi, 2019). *Green investment* merupakan kata lain dari *green financing* atau pun investasi berkelanjutan, dimana *green investment* bertujuan untuk menjaga keberlangsungan ekonomi dan kehidupan ekosistem bumi dengan berfokus pada aspek sosial, lingkungan, dan tata kelola (Syabilla *et al.*, 2021).

Investasi ramah lingkungan dipandang sebagai cara untuk mengurangi risiko yang berdampak terhadap lingkungan dan sosial, sehingga dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan *return* saham perusahaan (Puspitasari, 2021). Selain itu, penerapan Investasi hijau juga dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, sehingga dapat meningkatkan reputasi dan keberlanjutan perusahaan (Dani & Harto, 2022). Berikut grafik perusahaan sektor pertambangan yang sudah menerapkan *Green Investment*.



Gambar 6. Penerapan *Green Investment* pada sektor pertambangan periode 2019-2023
Sumber : Diolah penulis (2024)

Berdasarkan grafik tersebut, perusahaan pertambangan di Indonesia belum banyak yang menerapkan *green investment*. Perusahaan pertambangan yang menerapkan bisnis dan investasi ramah lingkungan hanya 9 perusahaan, yang tidak menerapkan yaitu 76 perusahaan. Hal tersebut dapat disebabkan oleh beberapa kemungkinan salah satunya masih kurangnya kesadaran perusahaan akan pentingnya menjaga keseimbangan antara tujuan ekonomi, lingkungan, dan kesejahteraan sosial. Kementerian Lingkungan Hidup sejak tahun 2002 meluncurkan program penilaian peringkat kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan (PROPER) yang bertujuan untuk mendorong peningkatan kinerja perusahaan dalam lingkungan melalui pengelolaan penyebaran informasi kinerja penataan perusahaan yang memenuhi kriteria.

Salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah Ukuran Perusahaan. Ukuran Perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan kinerja suatu perusahaan. Keputusan menyangkut besarnya perusahaan akan berakibat pada tingkat harga saham perusahaan (Sholichah & Andayani, 2015). Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengelola keuangannya secara efektif, yang dapat berdampak positif terhadap *return* atas investasinya (Purba, 2018). Selain itu, ukuran perusahaan dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan laba atas investasi perusahaan sehingga berdampak positif terhadap kesehatan dan keberlanjutan keuangan perusahaan (Prasetyo, 2018).

Hasil penelitian yang dilakukan Yatie & Tandika (2019) menyatakan bahwa Indeks *Green Investment* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham yang dimediasi oleh *Return On Asset*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Li *et al.* (2022) menyatakan bahwa investasi hijau, kredit hijau, dan *return on asset* memiliki hubungan yang signifikan dan positif dengan *return* saham. Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Lesmana (2021) menyatakan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sejalan dengan penelitian Roiyah (2019) menyatakan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif pada *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Indri *et al.* (2022) menyatakan bahwa secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

2 KAJIAN PUSTAKA

2.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal dikemukakan oleh Spence (1973), yang mendefinisikan sinyal sebagai penyedia informasi yang secara akurat menggambarkan suatu masalah kepada satu pihak dan memungkinkan pihak lain bersedia berinvestasi di bawah ketidakpastian. Teori sinyal menjelaskan bagaimana manajemen perlu menyampaikan sinyal berupa informasi kepada pengguna pelaporan keuangan agar perusahaan dapat mewujudkan aspirasi manajemen. Pemberian sinyal yang dimaksud dalam teori sinyal ini dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi informasi asimetris, serta menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan yang dapat digunakan pihak eksternal untuk menilai kualitas laba yang dimilikinya (Sari & Widodo, 2022). Calon investor hanya akan menanamkan modalnya jika mereka yakin perusahaan tersebut dapat memberikan nilai yang lebih besar atas modal yang mereka investasikan dibandingkan jika mereka menginvestasikannya di

tempat lain. Pengungkapan informasi perusahaan tentang lingkungan, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan yang baik bisa menjadi sinyal positif bagi investor. Sinyal positif yang ditangkap oleh para investor akan membuat perusahaan memperoleh nilai yang baik dimata investor melalui peningkatan transaksi permintaan saham sehingga terjadi kenaikan harga saham yang dapat meningkatkan *return* saham (Fahmi, 2018). Ketika sebuah perusahaan meningkatkan nilainya dengan menjaga lingkungan sosial dan fisik, ia memenuhi harapan pemangku kepentingan dan mendapatkan kepercayaan dan dukungan mereka. Ini, pada gilirannya, menarik lebih banyak investor yang yakin dengan prospek jangka panjang perusahaan, menghasilkan pengembalian saham yang lebih tinggi (Siregar, 2024).

Teori Legitimasi

Teori legitimasi merupakan teori yang dapat mendorong manajer atau perusahaan untuk mengungkapkan laporan keberlanjutan, disebutkan juga bahwa teori legitimasi ini digunakan untuk memberikan dasar bagaimana dan mengapa perusahaan menjadi badan hukum dalam memperhatikan kinerja lingkungan dan berfungsi untuk melaporkan kinerja lingkungan. Perusahaan harus mengungkapkan informasi lingkungan untuk mematuhi peraturan publik dan regulasi (Paulus, 2019). Legitimasi dianggap penting bagi perusahaan dikarenakan legitimasi masyarakat kepada perusahaan menjadi faktor yang strategis bagi perkembangan perusahaan ke depan, dengan demikian, legitimasi telah menjadi sumber daya dan perusahaan sangat membutuhkan ini untuk kelangsungan usahanya (Deegan, 2019). Adanya *green investment* dengan peringkat PROPER sangat bermanfaat untuk pemulihan, peningkatan serta mempertahankan legitimasi perusahaan, sehingga dibutuhkan sebuah aksi lingkungan yang dipublikasi secara efektif dan positif bahwa perusahaan sadar akan isu-isu sosial dan lingkungan dapat meningkatkan komunikasi dengan pemangku kepentingan, dengan demikian perusahaan dapat memperoleh legitimasi dari pemangku kepentingan.

Return Saham

Return saham merupakan kelebihan harga jual saham atas harga belinya (Suryani & Sudiarta, 2018). *Return* menjadi salah satu motivasi dari investor dalam berinvestasi. *Return* saham merupakan imbal hasil atas dana yang telah diinvestasikan berupa saham, *return* saham dapat memberikan imbal hasil sesuai dengan performa yang dimiliki perusahaan yaitu *capital gain* atau *capital loss* (Alhabibi & Mintarti, 2023). Indikator yang digunakan peneliti dalam melakukan penelitian ini adalah rumus menurut (Hartono, 2017) yang dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$R_{it} = \frac{(P_{it}) - (P_{it-1})}{(P_{it-1})}$$

Sumber : (Hartono, 2017)

P_{it} = Harga penutupan saham i periode ke-t

P_{it-1} = Harga penutupan saham i pada periode sebelumnya

Green Investment

Green Investment merupakan konsep investasi atau kegiatan penanaman modal yang menekankan pada perusahaan yang secara aktif berkomitmen untuk melestarikan sumber daya alam, mengurangi polusi, atau melaksanakan praktik bisnis yang peduli lingkungan lainnya (Apriandi *et al.*, 2022). *Green Investment* dapat dikatakan sebagai investasi yang tidak hanya berfokus pada laba, namun juga bertanggung jawab secara sosial.

Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) adalah program yang dibuat oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia untuk mengevaluasi kinerja lingkungan perusahaan. Program PROPER bertujuan untuk mendorong perusahaan untuk memperbaiki kinerja lingkungan mereka melalui penghargaan dan pengakuan bagi perusahaan yang memenuhi standar lingkungan.

Ukuran Perusahaan

Menurut Z.A *et al.* (2021) menyatakan ukuran perusahaan adalah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan cenderung memiliki tingkat kegagalan yang lebih kecil. Pada perusahaan besar dengan total aset yang banyak akan lebih berani menggunakan modal dari pinjaman dalam membelanjai seluruh aset, dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil ukurannya. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diproksikan dengan total aset karena menurut penelitian Siti *et al.* (2023), rasio ini yang paling menggambarkan besar kecilnya perusahaan dengan melihat nilai total aset. Ukuran perusahaan yang besar dapat memberikan gambaran tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi, karena perusahaan akan dapat memberikan tingkat pengembalian yang memadai jika keuangan perusahaan tersebut baik. Rumus Ukuran Perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Aset})$$

Sumber : Siti *et al.* (2023)

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan kondisi keuangan perusahaan yang dapat dianalisis dengan menggunakan indikator rasio keuangan yakni likuiditas, leverage, solvabilitas, dan retabilitas sehingga dapat menjelaskan pencapaian manajemen perusahaan dalam mengelola keuangan perusahaannya selama periode tertentu (Larasati, 2023). Menurut Afief *et al.* (2020) rasio keuangan berkaitan dengan berbagai estimasi yang terdapat dalam laporan keuangan, sehingga dapat menjelaskan status keuangan dan hasil operasi perusahaan.

Dalam penelitian ini untuk mengukur kinerja perusahaan menggunakan rasio profitabilitas. Indikator dari profitabilitas yang digunakan sebagai alat untuk mengukur kinerja keuangan yaitu *Return on Equity* (ROE). ROE dipilih dalam penelitian ini karena ROE bertujuan bisa mengetahui bagaimana tingkat kembali dari kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor atau pemegang saham (Andira & Suwarno, 2021). Menurut Agnesia & Situngkit (2023), ROE merupakan kapabilitas suatu bank dalam memperoleh keuntungan atau laba atas pengelolaan modal yang dimiliki. Rumus yang digunakan dalam melakukan perhitungan terhadap ROE adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Sumber : Agnesia & Situngkit (2023)

3 METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode kuantitatif. Metode kuantitatif merupakan metode penelitian yang menggunakan data berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik (Sugiyono, 2022). Penelitian ini menggunakan desain penelitian verifikatif dan deskriptif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 85 perusahaan sektor pertambangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 dengan 425 *annual report*. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2022) diperoleh 18 perusahaan. Kriteria dalam pengambilan sampel untuk penelitian ini adalah: 1. Perusahaan sektor pertambangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. 2. Perusahaan sektor pertambangan yang menerbitkan laporan keuangan secara rutin dan memberikan informasi lengkap dari variabel penelitian pada tahun 2019-2023. 3. Perusahaan sektor pertambangan yang menerbitkan *annual report* secara rutin pada tahun 2019-2023. 4. Perusahaan sektor pertambangan yang mendapat laba pada tahun 2019-2023. 5. Perusahaan sektor pertambangan yang mendapat penghargaan PROPER periode 2019-2023.

4 HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan 2 model struktural karena adanya variabel intervening, berikut merupakan persamaan model struktural yang digunakan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + e_1 \text{ (Model Struktural I)}$$

$$Z = \alpha + \beta_4 X_1 + \beta_5 X_2 + e_2 \text{ (Model Struktural II)}$$

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Data yang ada dalam model regresi pada penelitian ini akan dianalisis menggunakan statistik deskriptif untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *return* saham kemudian variabel independennya adalah *green investment* , ukuran perusahaan dan variabel intervening menggunakan kinerja keuangan. Hasil uji statistik deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Green Investment	65	1,00	4,72	2,1032	1,05297
Ukuran Perusahaan	65	24,48	31,96	29,9863	1,39417
Return Saham	65	-,56	,96	,1332	,03953
Kinerja Keuangan	65	,00	,44	,1469	,10476
Valid N (listwise)	65				

Gambar 7. Statistik deskriptif

4.2 Uji Asumsi Klasik

Hasil uji normalitas model I dari uji *Kolmogorov-Smirnov* menggunakan *exact test Monte Carlo* menunjukkan nilai *sig* sebesar $0,430 > 0,05$ dan model II menunjukkan nilai *sig* $0,130 > 0,05$ sehingga dikatakan data telah berdistribusi normal. Hasil uji multikolinearitas pada model I variabel X1 nilai *tolerance* 0,971 dan nilai VIF 1,030, variabel X2 nilai *tolerance* 0,978 dan nilai VIF 1,023 dan variabel Z nilai *tolerance* 0,983 dan nilai VIF 1,018. Sedangkan, model II variabel X1 nilai *tolerance* 0,982 dan nilai VIF 1,018 dan variabel X2 nilai *tolerance* 0,982 dan nilai VIF 1,018, dengan begitu model I dan model II menunjukkan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa kedua model regresi ini tidak ada multikolinearitas.

Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji gletser dimana tingkat kepercayaan lebih besar dari nilai 5% atau 0.05, dapat diketahui bahwa pada model I nilai *sig* variabel X1 sebesar $0,369 > 0,05$, nilai *sig* variabel X2 sebesar $0,171 > 0,05$ dan nilai *sig* variabel Z sebesar $0,720 > 0,05$. Sementara, pada model II dapat diketahui bahwa nilai *sig* variabel X1 sebesar $0,790 > 0,05$, nilai *sig* variabel X2 sebesar $0,061 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa kedua model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji autokorelasi model I menunjukkan hasil berdasarkan kriteria tidak ditolak yaitu $(du < d < 4-dU)$ nilai $1,696 < 1,887 < 2,304$ dan model II menunjukkan hasil dengan nilai $1,6621 < 1,691 < 2,3379$. Maka dapat disimpulkan nilai tersebut menunjukkan bahwa kedua model regresi tersebut tidak terjadi autokorelasi.

4.3 Koefisien Korelasi

Hasil uji koefisien korelasi untuk variabel *green investment* memiliki nilai -0657, artinya berdasarkan tabel interval koefisien variabel *green investment* terhadap *return* saham memiliki hubungan yang tidak searah dengan tingkat hubungan kuat. Nilai koefisien korelasi variabel ukuran perusahaan sebesar 0,394, artinya berdasarkan tabel interval koefisien variabel ukuran perusahaan terhadap *return* saham memiliki hubungan yang searah dengan tingkat hubungan yang rendah.

4.4 Koefisien Determinasi Parsial

Hasil uji koefisien determinasi parsial yang didapat dari nilai *standardized coefficients beta x correlations (zero order)* pada model I koefisien determinasi *green investment* mendapat nilai 34,6%, ukuran perusahaan 10,1% dan kinerja keuangan 11,1%. Sedangkan, untuk model II koefisien determinasi *green investment* mendapat nilai 19,8%, dan ukuran perusahaan 8,7%.

4.5 Koefisien Determinasi Simultan

Hasil uji determinasi simultan menunjukkan bahwa nilai *R Square* pada model I untuk variabel *green investment* dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham sebesar 0,527 artinya, variabel perubahan *return* saham yang dipengaruhi oleh variabel *green investment* dan ukuran perusahaan secara simultan adalah 52,7%, sementara sisanya 47,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian. Sedangkan untuk variabel *green investment*, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan terhadap *return* saham sebesar 0,558 artinya, variabel perubahan *return* saham yang dipengaruhi oleh variabel *green investment*, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan secara simultan adalah 55,8%, sementara sisanya 44,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian. Model II untuk variabel *green investment* dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan sebesar 0,285 artinya, variabel perubahan kinerja keuangan yang dipengaruhi oleh variabel *green investment* dan ukuran perusahaan secara simultan adalah 28,5%, sementara sisanya 71,5% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

4.6 Analisis Jalur (Path Analysis)

Uji Analisis Jalur (Model Struktural I)						Uji Analisis Jalur (Model Struktural II)					
Coefficients ^a						Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta				B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.094	.163		-.574	.568	1 (Constant)	.274	.044		6,266	.000
Green Investment	-.044	.007	-.555	-6,564	.000	Green Investment	.100	.001	.529	5,509	.000
Ukuran Perusahaan	.016	.005	.264	3,485	.001	Ukuran Perusahaan	-.005	.001	-.333	-3,467	.001
Kinerja Keuangan	-1,074	.371	-.265	-2,891	.005						
a. Dependent Variable: Return Saham						a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan					
Sumber: Output IBM SPSS 25, Data Diolah Oleh Penulis (2024)						Sumber: Output IBM SPSS 25, Data Diolah Oleh Penulis (2024)					
Berdasarkan hasil uji diatas persamaan regresi linier untuk model struktural I adalah sebagai berikut :						Berdasarkan hasil uji diatas persamaan regresi linier untuk model struktural II adalah sebagai berikut :					
$Y = -.094 - 0,044(X1) + 0,016(X2) - 1,074 (Z) + e1$						$Z = 0,274 + 0,100(X1) - 0,005 (X2) + e2$					

Gambar 8. Analisis jalur

4.7 Uji Parsial (Uji t)

- Model I

Green Investment nilai t_{hitung} yaitu sebesar – 6,923 dimana lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,999. Sementara hasil signifikan variabel yaitu sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat dijelaskan bahwa *green investment* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Ukuran perusahaan nilai t_{hitung} yaitu sebesar 3,406 dimana lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,999. Sementara hasil signifikan variabel yaitu sebesar 0.001 lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat dijelaskan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kinerja keuangan nilai t_{hitung} yaitu sebesar – 2,219 dimana lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,999. Sementara hasil signifikan variabel yaitu sebesar 0.030 lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

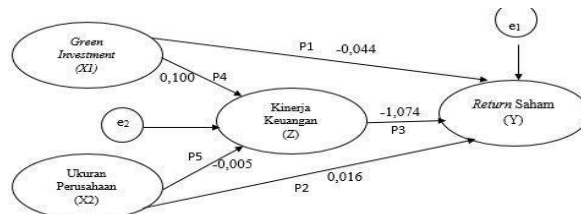
- Model II

Green Investment nilai t_{hitung} yaitu sebesar 4,142 dimana lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,998. Sementara hasil signifikan variabel yaitu sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat dijelaskan bahwa secara parsial *green investment* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan nilai t_{hitung} yaitu sebesar –2,735 dimana lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,998. Sementara hasil signifikan variabel yaitu sebesar 0.008 lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat dijelaskan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

4.8 Uji Simultan (Uji F)

Hasil dari uji F yaitu nilai F_{hitung} sebesar 34,602 dimana lebih besar dari F_{tabel} sebesar 3,917. Sementara hasil signifikan yaitu sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat dijelaskan bahwa secara simultan antara variabel *green investment* dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

4.9 Uji mediasi (Uji Sobel)



Berdasarkan model struktural analisis jalur tersebut, dimana pengaruh *error* ditentukan $e1$ dan $e2 = \sqrt{1 - R^2}$, maka $e1 = \sqrt{1 - 0.558} = 0,6648$ dan $e2 = \sqrt{1 - 0.285} = 0,8456$

Pengaruh mediasi ditunjukkan oleh perkalian ($P4 \times P3$) atau ($P5 \times P3$) signifikan atau tidak maka untuk mengetahuinya diuji dengan sobel test sebagai berikut:
Menghitung standar error dari koefisien indirect effect :

- *Green Investment* (X1)

$$Sp4p3 = \sqrt{p3^2 Sp4^2 + p4^2 Sp3^2 + Sp4^2 Sp3^2}$$

$$Sp4p3 = \sqrt{-1.074^2 0.002^2 + 0.100^2 0.370^2 + 0.002^2 0.370^2}$$

$$Sp4p3 = \sqrt{0.000004613904 + 0.00001369 + 0.0000005476}$$

$$Sp4p3 = \sqrt{0.000018851504}$$

$$Sp4p3 = 0,0043418319$$

Berdasarkan hasil $Sp4p3$, untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka menghitung nilai t_{hitung} pengaruh mediasi dengan rumus berikut :

$$t = \frac{p4p3}{Sp4p3} = \frac{-0.01074}{0.00434} = -2.47465$$

Nilai t_{hitung} sebesar - 2,47465 lebih besar dari t_{tabel} , maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh mediasi yang signifikan dari variabel kinerja keuangan atau kinerja keuangan berhasil menjadi variabel intervening antara *green investment* dan *return* saham.

- Ukuran perusahaan (X2)

$$Sp5p3 = \sqrt{p3^2 Sp5^2 + p5^2 Sp3^2 + Sp5^2 Sp3^2}$$

$$Sp5p3 = \sqrt{-1.074^2 0.002^2 + (-0.005)^2 0.370^2 + 0.002^2 0.370^2}$$

$$Sp5p3 = \sqrt{0.000004613904 + 0.000034225 + 0.0000005476}$$

$$Sp5p3 = \sqrt{0.000008584004}$$

$$Sp5p3 = 0,0029298471$$

Berdasarkan hasil $Sp5p3$, untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka menghitung nilai t_{hitung} pengaruh mediasi dengan rumus berikut :

$$t = \frac{p5p3}{Sp5p3} = \frac{0.00587}{0.00292} = 1.83904$$

Nilai t_{hitung} sebesar 1,83904 lebih kecil dari t_{tabel} maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan gagal menjadi variabel intervening karena tidak dapat menjadi mediasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan *return* saham.

4.10 Pengaruh Green Investment Terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *green investment* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut mengartikan bahwa *green investment* dapat memperkuat atau memperlemah kondisi terhadap *return* saham ini berarti ketika perusahaan melaksanakan *green investment* maka akan sedikit menurunkan angka kinerja keuangan yang dilihat dari nilai ROE perusahaan, karena ketika melaksanakan kegiatan *green investment* membutuhkan anggaran dimana salah satu sumber dananya adalah berasal dari penyisihan laba perusahaan, sehingga jumlah pemberian *return* saham yang akan diterima oleh investor akan berkurang meski tidak secara langsung dapat dirasakan dampaknya. Sedangkan ketika perusahaan tidak menerapkan *green investment* maka *return* saham akan meningkat karena tidak akan mengganggu terhadap anggaran perusahaan.

4.11 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut mengartikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan dapat menunjukkan seberapa besar dan mapan perusahaan itu sehingga akan meyakinkan para investor untuk mendapatkan *return* saham yang semakin besar juga. Perusahaan dengan jumlah aset yang besar tentunya dapat menghasilkan pendapatan yang besar pula jika dilihat dari jumlah rupiahnya. Besarnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan apabila dikelola dengan baik oleh suatu perusahaan tersebut,

maka akan menghasilkan laba yang besar, laba yang besar akan menyebabkan harga saham meningkat yang tentunya *return* saham juga akan meningkat.

4.12 Pengaruh Green Investment dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *green investment* dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham. Praktik bisnis yang ramah lingkungan salah satunya penerapan *green investment* sering kali dianggap sebagai indikator bahwa perusahaan berada di jalur yang berkelanjutan dan bertanggung jawab terhadap lingkungan ini dapat meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan, meningkatkan kepercayaan mereka terhadap manajemen perusahaan, dan menghasilkan peningkatan harga saham yang akan berdampak terhadap *return* saham. *Return* saham dapat memberikan imbal hasil sesuai dengan performa yang dimiliki perusahaan (Aziz *et al.*, 2020). Selain itu, dengan prospek ukuran perusahaan yang besar dapat menjadi nilai positif kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki fundamental yang kuat dan mungkin lebih dapat diandalkan untuk memberikan *return* yang stabil dan tinggi.. Penerapan *green investment* dan ukuran perusahaan dapat menjadi faktor baik buruknya *return* saham.

4.13 Pengaruh Green Investment Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *green investment* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut menyatakan bahwa keikutsertaan suatu perusahaan dalam suatu program pengelolaan lingkungan dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut bertanggung jawab dalam menjaga lingkungan. Hal ini sangat penting dalam memenuhi kebutuhan perusahaan, karena jika suatu perusahaan mempunyai praktik bisnis yang baik maka akan diakui oleh pemangku kepentingan dan masyarakat. Selain itu, kinerja suatu perusahaan dapat dipertimbangkan dengan melihat kinerja keuangan perusahaan, karena citra perusahaan yang positif dapat meningkatkan keinginan masyarakat dalam membeli produk perusahaan sehingga meningkatkan keuntungan perusahaan dalam jangka panjang (meningkatkan kinerja keuangan). Apabila perusahaan menerapkan strategi *green investment* dengan semakin baik, maka setiap kegiatan yang dibuat oleh perusahaan akan memperoleh dukungan dari masyarakat sehingga ini mampu mempengaruhi profitabilitas perusahaan (Tanasya & Handayani, 2020).

4.14 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut dengan besarnya ukuran perusahaan yang diukur berdasarkan total asetnya maka akan meningkatkan besarnya biaya untuk pemeliharaan aset yang besar dan lingkup operasional perusahaan yang besar pula karena peningkatan aset tidak diimbangi dengan jumlah perolehan laba pada perusahaan yang berarti kurangnya efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya untuk meningkatkan profitabilitas dalam penelitian ini untuk mengukur kinerja keuangan.

4.15 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Jika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, maka pihak eksekutif akan memberikan sinyal yang positif kepada investor, yang akan membantu meningkatkan harga saham dan *return* saham perusahaan. Setiap pengembangan perusahaan tidak lepas dari sumber daya manusia sebagai pelaku bisnisnya dalam rangka peningkatan kinerja perusahaan, yang bertujuan untuk menarik investor dalam meningkatkan investasi (Himmah *et al.*, 2024). Ketika kinerja keuangan dalam kondisi yang baik atau terus meningkat tidak akan menjadikan kondisi *return* saham ikut mengalami peningkatan, dikarenakan seorang investor tidak hanya fokus menganalisis suatu saham perusahaan dari sudut fundamentalnya saja, tetapi juga berfokus pada faktor lain yang memengaruhi harga saham tersebut.

4.16 Pengaruh Green Investment dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening

Hasil dari penelitian ini yang telah dilakukan dengan menggunakan uji mediasi yaitu uji sobel menunjukkan bahwa *green investment* berpengaruh terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan. Dengan demikian, apabila perusahaan menerapkan strategi *green investment* yang baik, maka setiap kegiatan yang dibuat oleh perusahaan akan memperoleh dukungan dari masyarakat sehingga ini mampu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan serta akan meningkatkan permintaan harga saham yang akan berdampak terhadap *return* saham. Sementara itu, hasil dari penelitian variabel kedua yang telah dilakukan dengan menggunakan uji mediasi yaitu uji sobel menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham tanpa melalui kinerja keuangan. Dengan demikian, saat ini investor tidak selalu menjadikan kinerja keuangan sebagai keputusan untuk melakukan investasi tetapi bergantung kepada ukuran perusahaan tersebut karena perusahaan dengan jumlah aset yang besar tentunya dapat menghasilkan pendapatan yang besar pula dan menghasilkan laba yang besar, laba yang besar akan menyebabkan harga saham meningkat yang tentunya *return* saham juga akan meningkat. Selain itu, meskipun nilai kinerja keuangan suatu perusahaan tinggi maka belum tentu memberikan pengaruh pada ukuran perusahaan terhadap *return* saham sehingga dalam penelitian ini kinerja keuangan tidak bisa menjembatani dan mempengaruhi hubungan ukuran perusahaan dan *return* saham. (Fatoni & Sulhan, 2020) yang menegaskan bahwa jika perusahaan dikelola dengan baik dapat meningkatkan nilai bisnis tanpa tergantung pada kinerja keuangan.

5 KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

1. *Green investment* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
3. *Green investment* dan Ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
4. *Green investment* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
5. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
6. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
7. Kinerja keuangan dapat memediasi antara *Green Investment* terhadap *return* saham dan Kinerja keuangan tidak dapat memediasi antara Ukuran Perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

5.2 Saran

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian agar dapat memperoleh hasil yang lebih luas cakupannya. Penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat meneliti lebih lanjut mengenai variabel *green investment* dan menggunakan variabel intervening serta indikator lain agar memperoleh hasil penelitian yang dapat memperkuat hasil yang ada.

DAFTAR PUSTAKA

Afief, Tinangon, & Gamaliel. 2020. *Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing.

- Agnesia, T., & Situngkit, T. 2023. *Analisis ROA dan ROE Terhadap Kinerja Keuangan Pada PT. Bank Negara Indonesia (BNI) Periode 2017-2021. Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi.*
- Alhabibi, M., & Mintarti, S. 2023. *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Return On Equity Terhadap Return Saham.*
- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. 2020. *Return On Asset, Return On Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 9(3), 1069.* <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2020.V09.I03.P13>
- Alkalah, C. 2017. *Pengaruh Return On Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der) Dan Current Ratio (Cr) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015.* 19(5), 1–23.
- Andhana, M. 2022. *Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham dengan inflasi dan nilai tukar sebagai variabel moerasi: Studi pada perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021.*
- Andira, A., & Suwarno, E. 2021. *Analisis Pengaruh Return On Asset (Roa), Return On Equity (Roe) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2019.*
- Apriandi, Mardika, & Astuti. 2022. *Pengaruh Biaya Lingkungan Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.*
- Asri. 2018. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham.*
- Avishadewi, L., & Sulastiningsih, S. 2021. *Analisis Pengaruh Return on Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der), Price To Book Value (Pbv), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham. Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia, 1(2), 301–321.* <https://doi.org/10.32477/jrabi.v1i2.372>
- Azzahra, & Nasib. 2019. *Pengaruh Firm Size dan Leverage Ratio terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Pertambangan. Jurnal Sifo Mikroskil.*
- Badan Pusat Statistik. 2024. *Data Investor Sektor Pertambangan.*
- Barraq, M. Z., & Hersugondo. 2021. *Pengaruh Kinerja Environmental, Social, dan Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Kekuatan CEO Sebagai Variabel Moderasi.*
- Bimo, A., Putri, A., & Sulaksana, H. H. (2024). *The Effect of Leverage, Profitability, Liquidity, and Firm Size on Earnings Quality (Empirical Study on the Hotel Sub-Sector Service Company, Restaurant & Tourism on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2020).* *International Journal of Research in Community Services, 5(2), 82–85.* <https://doi.org/10.46336/ijrcs.v5i2.623>
- Bursa Efek Indonesia. 2024. *Harga Saham Berdasarkan Sektor yang Diperdagangkan.* Bursa Efek Indonesia. 2024. *Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia.*
- Bursa Efek Indonesia. 2024. *Rata-Rata Kinerja Keuangan Sektor Pertambangan.* Bursa Efek Indonesia. 2024. *Return Saham Pada Sektor Pertambangan.*
- Candy, & Novia. 2023. *Pengaruh Green Investment Dalam Financial Performance: Efek Moderasi dari Environmental Policy. Jurnal Sekretari Dan Manajemen.*
- Dani, I. M., & Harto, P. 2022. *Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Green Investment Terhadap Pengungkapan Emisi Karbon. Jurnal Akuntansi Diponogoro.*
- Dhavale, & Sarkis. 2018. *Stochastic Internal Rate of Return On Investments in Sustainable Assets Generating Carbon Credits. Computer and Operations Research.*
- Ernawati, E., & Santoso, S. B. 2022. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Bank Umum Syariah Yang Terdaftar Di Ojk Indonesia Tahun 2015-2019). Kompartemen : Jurnal Ilmiah Akuntansi, 19(2), 111.* <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v19i2.13246>
- Fahmi, I. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan.* Alfabeta.
- Fatimah, S., Agustinawati, N., & Petro. 2020. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Audit Tenure, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Integritas Laporan Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Neraca: Jurnal Pendidikan Ekonomi.*

- Ghozali. 2021. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani, R., & Zulyanti, N. R. 2018. *Pengaruh Earning Per Share (Eps), Debt To Equity Ratio, (Der), Dan Return On Assets (Roa) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei*. *Jurnal Manajemen*, 3(1), 615. <https://doi.org/10.30736/jpim.v3i1.143>
- Hartono. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*.
- Himmah, E. F., Putri, A., & Cristiani, E. (2024). *Peran Green Intellectual Capital dan Material Flow Cost Accounting Terhadap Kinerja Perusahaan Sebagai Perwujudan Energi Berkelanjutan*. *Owner*, 8(2), 1865–1876. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.2082>
- Herlin, T. S., & Levina, A. 2020. *Analisis Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal*. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 801. <https://doi.org/10.24912/Jpa.V2i2.7662>
- Indri, G., Pakaya, S., & Hamin, D. 2022. *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021*. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*.
- Indriastuti, M., & Chariri, A. 2021. *The role of green investment and corporate social responsibility investment on sustainable performance*. *Cogent Business & Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1960120>
- Ismail, & Wahyundaru. 2020. *Pengaruh Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2017)*.
- Katadata. 2019. *Kontribusi Sektor Lapangan Usaha*.
- Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. 2024. *Kriteria Proper*.
- Kharisma, T. H. 2023. *Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Laba Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022* Skripsi. 1–111.
- Larasati, A. R. 2023. *Pengaruh Green Investment Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022*. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*.
- Lasmana, A., & Ashariah, L. 2019. *Prediksi Return Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akunida*, 5(1), 24. <https://doi.org/10.30997/Jakd.V5i1.1826>
- Lerstarini, M. 2019. *Pengaruh Struktur Modal, Umur Perusahaan Dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017)*.
- Lesmana. 2021. *Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan minuman*. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*.
- Lestari, P. G., & Siregar, J. K. (2024). *Does Environmental Cost and Tax Aggressiveness Affect Minings Firm Value? International Journal of Research in Community Services*, 5(3), 112–117. <https://doi.org/10.46336/ijrcs.v5i3.718>
- Li, Z., Wei, S.-Y., Chunyan, L., N. Aldoseri, M. M., Qadus, A., & Hishan, S. S. 2022. *The impact of CSR and green investment on stock return of Chinese export industry*. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 35(1), 4971–4987. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.2019599>
- Lubis, Kamilah, & Savitri. 2020. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Bi Rate Terhadap Return Saham Subsektor Perkebunan Dengan Harga Referensi Crude Palm Oil (Cpo) Sebagai Variabel Moderasi*.
- L.G.Risna., & Putra, R. A. K. 2021. *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di BEI*. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), 141–155. <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/PROCURATIO/index>
- Lesmana, H., Erawati, W., Mubarak, H., & Suryanti, E. 2021. *Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan*

- Minuman. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 25–31. <https://doi.org/10.31294/moneter.v8i1.9077>
- Mardiana, I., & Wuryani, E. 2019. *Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi*.
- Marsintauli, F. 2019. *Analisis Pengaruh Roe, Ukuran Perusahaan, Tingkat Inflasi Dan Tingkat Kurs Terhadap Return Saham*. *Business Economic, Communication, And Social Sciences (Becoss) Journal*, 1(1), 99–107. <https://doi.org/10.21512/becossjournal.v1i1.5981>
- Mills, C. W. 1959. *The Sociological Imagination and the Construction of Talcott Parsons as a Conservative Grand Theorist*. Oxford University Press.
- Nabila, & Wahyuningtyas. 2023. *Analisis Kinerja Keuangan dan Sustainability Reporting terhadap Return Saham*.
- Ningrum, I. N., & Hermuningsih, S. 2020. *Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham*. *Stability: Journal Of Management And Business*, 3(1), 15–27. <https://doi.org/10.26877/Sta.V3i1.6425>
- Nugraha, & Nursito. 2021. *Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Equity Terhadap Financial Distress*.
- Nur, A. N. N. A., & Etty, M. 2023. *Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon Dan Investasi Hijau Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3135–3148. <https://doi.org/10.25105/Jet.V3i2.17890>
- Novita Putriyani. 2024. *Dampak Green Investment Dan Gcg Sebagai Pemoderasi Pada Hubungan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Indeks Sri-Kehati*. 12201104.
- Prasetyo. 2018. *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015)*.
- Prestiana, & Suwarno. 2022. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021)*.
- Purba. 2018. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Ramadhani, K., & Astuti, C. D. 2023. *Pengaruh Green Strategy Dan Green Investment Terhadap Carbon Emission Disclosure Dengan Media Exposure Sebagai Variabel Pemoderasi*. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 18(2), 323–338. <https://doi.org/10.25105/Jipak.V18i2.17244>
- Ramadhani, Y. C. 2020. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dan Free Cash Flow Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Freeport Indonesia, Tbk*. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 9(2), 101–121. <https://doi.org/10.33059/jmk.v9i2.2299>
- Roiyah. 2019. *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Syariah*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Saputra, A., Lukman, I., & Indriani, W. 2021. *Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Sari, Sunarsih, & Yuliasuti. 2019. *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal*. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*.
- Setyaningsih, R. D., & Asyik, N. F. 2019. *Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Pemoderasi*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Siti, Sopian, & Indah. 2023. *Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Ritel*.
- Siregar, J. K. (2024). *THE ROLE OF GREEN CULTURE IN GENERATING SUSTAINABLE ECONOMIC*. 11(2), 408–426.
- Solikin, Widaningsih, & Lestari. 2020. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Spence, M. 1973. *Job Market Signaling*. *Journal of Economics*, 87. Sugiyono. 2022. *Metode Penelitian Kuantitatif (Cetakan ke-3)*. Alfabeta.

- Sulistyowati, & Rahmawati. 2020. *Analisis Pengaruh Pasar Saham Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Negara Berkembang (Suatu Kajian Literatur)*. Research Fair Unisri 2019.
- Suryani, N. L. P., & Sudiarta, I. G. M. 2018. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverage*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 932. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i02.p13>
- Syabilla, Wijayanti, & Fahria. 2021. *Pengaruh Investasi Hijau Dan Keragaman Dewan Direksi Terhadap Pengungkapan Emisi Karbon*. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 2.
- Syahrani. 2023. *Green Investment Indonesia: Jenis, hingga Peluang*.
- Suryani Ulan Dewi, N. L. P., & Sudiarta, I. G. M. 2018. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 932. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p13>
- Tanasya, A., & Handayani, S. 2020. *Green Investment Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Pemeditasi Adellia Tanasya Susi Handayani*. 22(2), 225–238. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Vilantika, Jihadi, Arifin, & Bachtiar. 2021. *The effect of liquidity, leverage, and profitability on firm value: Empirical evidence from Indonesia*. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*.
- Wahasusmiah, & Arshinta. 2022. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Investment Opportunity Set, dan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan LQ45*.
- Widyari, K. P., Luh ni gde, N., & Luh Putu Ni, W. 2022. *Pengaruh Good Corporate Governence , Ukuran Perusahaan , Leverage , Kualitas Audit Terhadap Kinerja Perusahaan*. *Jurnal Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 4(2), 202–213.
- Yatie, & Tandika. 2019. *Pengaruh Indeks Green Investment Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Serta Dampaknya Pada Return Saham Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks Sri Kehati Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2017)*.
- Yannan, D., Ahmed, A. A. A., Kuo, T. H., Malik, H. A., Nassani, A. A., Haffar, M., Suksatan, W., & Iramofu, D. P. F. 2022. *Impact of CSR, innovation, and green investment on sales growth: new evidence from manufacturing industries of China and Saudi Arabia*. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 35(1), 4537–4556. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.2015610>
- Yunus, & Tarigan. 2020. *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI*.
- Z.A, S. R., Zulpahmi, Z., & Sumardi, S. 2021. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal*. *Journal of Financial and Tax*, 1(1), 33–46. <https://doi.org/10.52421/fintax.v1i1.130>
- Zamzami, F., & Hasanuh, N. 2021. *Pengaruh Net Profit Margin, Return on Asset, Return on Equity dan Inflasi terhadap Harga Saham*. *Owner*, 5(1), 83–95. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.321>