

**PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, KINERJA KARBON DAN ENVIRONMENTAL MANAGEMENT SYSTEM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (SURVEI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2019-2023)**

***THE EFFECT OF INTELLECTUAL CAPITAL, CARBON PERFORMANCE AND ENVIRONMENTAL MANAGEMENT SYSTEM ON COMPANY VALUE (SURVEY OF MINING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) 2019-2023)***

**Alhavid<sup>1</sup>, Syafrizal Ikram<sup>2</sup>**

Magister Akuntansi Pascasarjana, Universitas Widyatama

E-mail: alhavid@widyatama.ac.id<sup>1</sup>, syafrizalIkram@widyatama.ac.id<sup>2</sup>

**ABSTRACT**

*This study aims to analyse the influence of intellectual capital, carbon performance, and environmental factors on the value of mining companies in Indonesia. This study uses a quantitative approach with secondary data obtained from annual reports and sustainability reports of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the research observation period. The analysis method used is panel data regression to test the influence of each independent variable on company value as the dependent variable. The results of the study indicate that intellectual capital influences the value of mining companies in Indonesia. Carbon performance has no influence on company value, indicating that good carbon emission management has not been able to improve investors' perception of company value. Environmental concerns are not yet a major factor for investors in assessing companies. Meanwhile, the environmental management system variable has no effect on company value, indicating that the implementation of an environmental management system is an obligation and standard for mining companies. The findings of this study imply that strengthening intangible assets is an important factor in increasing company value. Therefore, mining companies are expected to optimise the management of intellectual capital as part of their long-term sustainability strategy.*

**Keywords:** *Intellectual Capital, Carbon Performance, Environmental, Company Value, Mining Company*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh modal intelektual, kinerja karbon, dan faktor lingkungan terhadap nilai perusahaan pertambangan di Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan penelitian. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan di Indonesia. Kinerja karbon tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa manajemen emisi karbon yang baik belum mampu meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Kepedulian terhadap lingkungan belum menjadi faktor utama bagi investor dalam menilai perusahaan. Sementara itu, variabel sistem manajemen lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa implementasi sistem manajemen lingkungan merupakan kewajiban dan standar bagi perusahaan pertambangan. Temuan penelitian ini menyiratkan bahwa penguatan aset tak berwujud merupakan faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan

pertambahan diharapkan dapat mengoptimalkan manajemen modal intelektual sebagai bagian dari strategi keberlanjutan jangka panjang mereka.

**Kata Kunci:** Modal Intelektual, Kinerja Karbon, Lingkungan, Nilai Perusahaan, Perusahaan Pertambangan.

## PENDAHULUAN

Nilai perusahaan dapat dipahami sebagai gambaran penilaian investor terhadap sejauh mana manajemen mampu mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya perusahaan untuk menciptakan peningkatan nilai ekonomi secara berkelanjutan (Kenny et al., 2024). Perusahaan dengan tingkat nilai yang tinggi umumnya mencerminkan kondisi kinerja yang baik, sehingga berdampak langsung pada meningkatnya kesejahteraan pemegang saham (Kurniawan et al., 2022). Hadiya dan Riski (2023) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa indikator, di antaranya Price to Book Value (PBV) dan Tobin's Q. PBV merupakan rasio yang menggambarkan penilaian pasar terhadap perusahaan dengan cara membandingkan harga saham di pasar dengan nilai buku per saham yang dimiliki perusahaan. Sementara itu, Tobin's Q digunakan untuk menilai seberapa besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asetnya, sehingga mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menciptakan nilai dari aset yang dikelola.

Perkembangan teknologi informasi dan arus globalisasi telah mendorong transformasi fundamental dalam lanskap perekonomian global, dari ekonomi berbasis industri menuju ekonomi berbasis pengetahuan (*knowledge-based economy*). Dalam paradigma ekonomi baru ini, keunggulan kompetitif dan nilai perusahaan tidak lagi ditentukan semata-mata oleh kepemilikan aset fisik, melainkan oleh kemampuan perusahaan dalam

mengelola aset tidak berwujud, khususnya *Intellectual Capital* (IC), serta komitmen terhadap praktik keberlanjutan dan pengelolaan lingkungan. Pergeseran tersebut menegaskan bahwa aset intelektual dan aspek lingkungan semakin berperan dominan dalam menentukan nilai pasar perusahaan dibandingkan aset berwujud tradisional (Dumay & Garanina, 2013). Pandangan tersebut juga mendapat dukungan kuat dalam konteks Indonesia. Baridwan (2005) menekankan pentingnya integrasi *intellectual capital* ke dalam sistem pelaporan keuangan sebagai upaya meningkatkan transparansi dan kepercayaan investor. Setiawan (2020) juga menegaskan perlunya Bursa Efek Indonesia (BEI) mengadopsi pedoman pelaporan *intellectual capital* agar investor mampu mengevaluasi kinerja dan prospek perusahaan berbasis pengetahuan secara lebih akurat. Dengan demikian, baik secara global maupun nasional, aset tidak berwujud dan keberlanjutan telah menjadi determinan utama nilai perusahaan dalam mekanisme penilaian pasar.

*Intellectual Capital*, yang terdiri atas *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* (Stewart, 1997), dipandang sebagai sumber daya strategis yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Sejumlah penelitian empiris menemukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan inovasi dan produktivitas (Chen et al., 2005); (Ousama et al., 2020). Temuan ini diperkuat oleh penelitian Ulum (2017) serta Hariyati & Hermawan (2023) yang

menunjukkan hubungan positif antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Selain faktor internal perusahaan, nilai perusahaan di sektor pertambangan juga sangat dipengaruhi oleh aspek lingkungan, khususnya kinerja karbon dan penerapan *Environmental Management System* (EMS). Tekanan regulasi serta tuntutan pemangku kepentingan terhadap penerapan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) semakin menguat, menjadikan praktik keberlanjutan sebagai elemen krusial bagi kelangsungan bisnis (Eccles et al., 2014). Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa kinerja karbon berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hilwa Fithratul Qodary (2021) menemukan bahwa perusahaan dengan kinerja karbon yang lebih baik cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi, yang tercermin dari peningkatan PBV dan *Tobin's Q*. Temuan ini sejalan dengan teori *stakeholder* dan *signaling* yang menyatakan bahwa komitmen lingkungan dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan mengurangi risiko regulasi (Utami et al., 2021); (Bambang Sukaryono & Tasrim Tasrim, 2025). Di Indonesia, Siregar dan Utama (2021) menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan praktik rendah karbon mengalami peningkatan kinerja keuangan dan harga saham. Namun, Wijaya dan Halim (2022) menemukan bahwa pengaruh kinerja karbon terhadap nilai perusahaan di Indonesia masih relatif lebih lemah dibandingkan negara maju, yang mengindikasikan adanya gap realitas berupa rendahnya internalisasi isu keberlanjutan oleh sebagian investor.

Berdasarkan uraian tersebut, terdapat *research gap* berupa keterbatasan penelitian yang menguji pengaruh *Intellectual Capital*, kinerja

karbon, dan *Environmental Management System* secara simultan terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor pertambangan di Indonesia. Selain itu, terdapat pula gap realitas antara tuntutan regulasi dan teori keberlanjutan dengan praktik implementasi serta respons pasar modal yang belum sepenuhnya optimal. Oleh karena itu, penelitian ini menjadi penting untuk mengisi kesenjangan literatur sekaligus menjawab kebutuhan empiris terkait determinan nilai perusahaan di sektor pertambangan Indonesia.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Tinjauan Teori

#### Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang diperkenalkan oleh Michael Spence (1973) dalam konteks pasar tenaga kerja dan dikembangkan lebih lanjut oleh Ross (1977) dalam bidang keuangan menjelaskan bagaimana entitas dengan informasi lebih (pengirim sinyal) menyampaikan indikator kredibel kepada pihak dengan informasi terbatas (penerima sinyal) untuk mengurangi asimetri informasi. Di Indonesia, teori ini banyak dikaji oleh para ahli, seperti Sofyan Syafri Harahap (2008) yang menyatakan bahwa sinyal dalam akuntansi dan keuangan digunakan perusahaan untuk mengkomunikasikan kinerja dan prospek masa depan, misalnya melalui kebijakan dividen atau struktur modal. Faisal (2012) menambahkan bahwa dalam pasar modal, sinyal dapat berupa pengungkapan laporan keuangan atau kebijakan korporasi yang memengaruhi keputusan investor. Sementara itu, Darmawi (2014) menjelaskan bahwa mekanisme sinyal seperti *dividend signaling* atau *debt signaling* berperan penting dalam mengurangi ketidakpastian informasi.

Menurut Suryanto (2015) dalam konteks dunia ekonomi dan bisnis di Indonesia, teori sinyal sangat relevan karena tingginya asimetri informasi di pasar modal dan sektor korporasi. Ia menekankan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia sering menggunakan sinyal keuangan seperti dividen dan pengungkapan sukarela untuk membangun kepercayaan investor

### **Teori Stakeholder**

Teori Stakeholder (Stakeholder Theory) pertama diperkenalkan oleh R. Edward Freeman (1984) dalam bukunya "Strategic Management: A Stakeholder Approach". Teori ini menyatakan bahwa keberhasilan organisasi tidak hanya bergantung pada pemegang saham (shareholders), tetapi juga pada berbagai pihak (stakeholders) yang memiliki kepentingan dan pengaruh terhadap perusahaan. Stakeholder adalah individu atau kelompok yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan konsep penting dalam manajemen keuangan yang mencerminkan persepsi pasar terhadap keberhasilan suatu perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2019), nilai perusahaan (firm value) menggambarkan tingkat kemakmuran yang dapat diberikan kepada pemegang saham, terutama dalam jangka panjang, yang tercermin dari harga saham di pasar modal. Modigliani & Miller (1958) menekankan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan tingkat risiko bisnis yang dihadapi. Sementara itu, Ross et al. (2016) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh investor jika perusahaan tersebut dijual. Pendapat ahli lainnya

seperti Martono & Harjito (2015) dalam Manajemen Keuangan menyebutkan bahwa nilai perusahaan adalah refleksi dari keputusan investasi, pendanaan, dan dividen yang diambil manajemen, yang dapat diukur melalui Price to Book Value (PBV) atau Tobin's Q. Sartono (2018) dalam Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi menekankan bahwa nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh laba saat ini, tetapi juga oleh prospek pertumbuhan (growth opportunities) dan kualitas tata kelola perusahaan (corporate governance).

Dalam konteks sektor pertambangan, IC tidak hanya mendorong inovasi dan efisiensi operasional tetapi juga meningkatkan kemampuan perusahaan dalam beradaptasi terhadap dinamika eksternal, seperti perubahan regulasi, perkembangan teknologi, serta volatilitas harga komoditas. Penelitian sebelumnya mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat IC yang tinggi cenderung dinilai lebih baik oleh pasar, karena investor menganggap IC sebagai proxy atas potensi pertumbuhan jangka panjang dan keberlanjutan bisnis (Chen et al., 2005; Nimtrakoon, 2015). Di Indonesia, temuan serupa telah dikonfirmasi pada sektor manufaktur dan jasa, di mana IC terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) (Ulum, 2017; Wahidahwati & Agustia, 2019).

Kinerja karbon, yang mencerminkan upaya perusahaan dalam mengurangi emisi gas rumah kaca, telah menjadi fokus penting seiring dengan meningkatnya regulasi lingkungan (seperti Perpres No. 98/2021 di Indonesia) dan tuntutan stakeholder akan praktik bisnis berkelanjutan. Penelitian global seperti Busch et al. (2022) menunjukkan bahwa kinerja karbon yang baik (intensitas emisi rendah) berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan melalui peningkatan reputasi dan penurunan risiko regulasi, sesuai dengan teori *stakeholder* dan *signaling*. Di Indonesia, temuan Siregar et al. (2020) pada perusahaan manufaktur BEI mengonfirmasi hal ini, di mana pengungkapan emisi karbon berdampak positif pada Tobin's Q, terutama pada perusahaan dengan kepemilikan institusional tinggi. Demikian pula, Haryanto & Budiastuti (2022) menemukan bahwa perusahaan sektor energi yang menerapkan dekarbonisasi mengalami peningkatan *price-to-book value* (PBV) setelah dua tahun, menunjukkan respons positif pasar. Namun, hasil penelitian tidak selalu konsisten; Kusumawati & Murwaningsari (2023) melaporkan dampak negatif kinerja karbon terhadap ROA pada perusahaan properti dan konstruksi di BEI, meskipun hal ini lebih terkait kinerja keuangan jangka pendek daripada nilai perusahaan.

Satu diantara upaya yang perusahaan lakukan untuk menjamin pengelolaan lingkungan yakni memiliki sertifikat ISO 14001. *Environmental Management System* (EMS) dengan sertifikasi ISO 14001 yaitu standar internasional terkait sistem manajemen lingkungan yang memberikan bantuan kepada perusahaan untuk melakukan identifikasi, mengutamakan, serta mengelola berbagai risiko di lingkungan. kinerja keuangannya Meskipun Testa et al. (2018) dalam penelitiannya menyimpulkan implementasi EMS

(seperti ISO 14001) memiliki dampak positif terhadap profitabilitas perusahaan namun hasil berbeda disampaikan oleh Heras-Saizarbitoria et al. (2011) yang menyatakan tidak ada bukti kuat bahwa sertifikasi ISO 14001 (bagian dari EMS) meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

## METODE

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital*, kinerja karbon, dan *environmental management system* (EMS) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek penelitian difokuskan pada variabel-variabel tersebut, sedangkan subjek penelitian berupa laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan pertambangan selama periode 2019–2023.

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode penelitian. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan non-probability sampling dengan teknik purposive sampling, berdasarkan kriteria kelengkapan laporan keuangan, laporan keberlanjutan, serta pengungkapan data yang relevan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 10 perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan selama 5 tahun, sehingga total observasi penelitian berjumlah 50 data panel.

**Tabel 1.** Operasional Variabel

Variabel Penelitian	Konsep Variabel	Indikator	Skala
<i>Intellectual capital</i> ( $X_1$ )	IC adalah pemberdayaan sumber pengetahuan pada karyawan, konsumen, proses, maupun yang berguna pada perusahaan	$VAICTM = VACA + VAHU + STVA$	Rasio

	agar menciptakan <i>value added</i> untuk menumbuhkan daya saing perusahaan. (Kesaulya and Christina (2019))		
Kinerja karbon (X <sub>2</sub> )	aktivitas dari manajerial yang berhubungan dengan emisi karbon, khususnya, hasil yang menggambarkan kuantifikasi emisi gas rumah kaca (GRK) yang berpotensi mengubah iklim, dan tindakan yang diambil oleh bisnis untuk mengurangi emisi tersebut (Velte et al., 2020).	$CEI = \frac{\text{Total Carbon Emission}}{\text{Total Sales of Firm}}$	Rasio
<i>environmental management system</i> (X <sub>3</sub> )	Semua fungsi perusahaan, besar atau kecil memiliki tanggung jawab dan peran terhadap pengelolaan lingkungan (Agustinus Hariadi, 2003)	Penerapan ISO 14001	Dummy
Nilai Perusahaan (Y)	nilai perusahaan penggunaan rasio tobins'q dianggap lebih rasional dikarenakan mempertimbangkan unsur –unsur kewajiban dalam perhitungannya (Chairunnisa, 2019)	$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{market cap} + \text{Total Liability}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan sumber data sekunder. Analisis data dilakukan menggunakan metode regresi data panel, yang mengombinasikan data time series dan cross section. Model estimasi yang dipertimbangkan meliputi Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Pemilihan model terbaik dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier.

Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan uji asumsi klasik yang

meliputi uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas untuk memastikan validitas model. Pengujian hipotesis dilakukan melalui Uji F untuk melihat pengaruh simultan dan Uji t untuk menguji pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan path analysis dengan metode bootstrapping untuk menguji peran mediasi kinerja karbon dan EMS dalam hubungan antara intellectual capital dan nilai perusahaan. Kekuatan model diukur menggunakan

Adjusted R<sup>2</sup> sebagai indikator koefisien determinasi.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

**Tabel 2.** Hasil Regresi Data Panel Dengan Radom Effect Model (REM)

Dependent Variable: LOG(Y)				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 01/10/26 Time: 10:55				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 10				
Total panel (balanced) observations: 50				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.654363	0.655922	-0.997624	0.3237
IC_X1	0.017941	0.007642	2.347520	0.0233
KARBON_X2	0.022473	0.057610	0.390082	0.6983
EMS_X3	0.624227	0.614862	1.015231	0.3153

$$\text{Log}(Y) = -0.654 + 0.017 \text{ IC}(X1) + 0.022 \text{ Karbon}(X2) + 0.6242 \text{ EMS}(X3)$$

Nilai konstanta yang diperoleh bernilai negatif yaitu 0.654. Hal ini menunjukkan bahwa apabila variabel *intellectual capital*, *emoso karbon*, *environmental*, *independen* diasumsikan konstan atau sama dengan 0, maka nilai perusahaan adalah sebesar 0.654. Nilai koefisien beta variabel *intellectual capital* (X1) bernilai positif, yaitu sebesar 0.017. Hasil ini memiliki makna bahwa setiap variabel X1 mengalami peningkatan 1%, maka variabel nilai perusahaan (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0.017, dengan asumsi variabel *caterisparibus*. Nilai koefisien beta variabel emisi karbin (X2) bernilai positif, yaitu sebesar 0.022. Hasil ini memiliki makna bahwa setiap variabel X2 mengalami peningkatan 1%, maka variabel nilai perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0.022, dengan asumsi variabel *catarisparibus*. Nilai koefisien beta variabel *eviromental sistem* (X3) bernilai positif, yaitu sebesar

0.6242, Hasil ini memiliki makna bahwa setiap variabel X3 mengalami peningkatan 1%, maka variabel nilai perusahaan (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0.6242, dengan asumsi *cataris paribus*.

### Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian regresi yang telah dilakukan, variabel *intellectual capital* (X1) memperoleh nilai t-Statistic sebesar 2.3475 dan nilai probabilitas sebesar 0,0000. Hasil ini menunjukkan bahwa  $t_{hitung} (9,6099) > t_{tabel} (1,678)$  dan nilai probabilitas  $(0,0233) < \text{nilai signifikansi} (0,05)$ . Hal ini berarti bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Dengan kata lain, variabel *intellectual capital* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan tambang di Indonesia. Secara konseptual, *intellectual capital* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset tak berwujud, seperti kualitas sumber daya manusia, sistem organisasi, inovasi, serta relasi dengan

pemangku kepentingan. Dalam industri pertambangan yang padat modal dan berisiko tinggi, keunggulan kompetitif tidak hanya ditentukan oleh kepemilikan aset fisik, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan pengetahuan, teknologi, dan efisiensi manajerial. Pengelolaan *intellectual capital* yang baik memungkinkan perusahaan meningkatkan produktivitas, menekan biaya operasional, serta memperbaiki kualitas pengambilan keputusan strategis.

Penelitian sebelumnya mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat IC yang tinggi cenderung dinilai lebih baik oleh pasar, karena investor menganggap IC sebagai proxy atas potensi pertumbuhan jangka panjang dan keberlanjutan bisnis (Chen et al., 2005; Nimtrakoon, 2015). Di Indonesia, temuan serupa telah dikonfirmasi pada sektor manufaktur dan jasa, di mana IC terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) (Ulum, 2017; Wahidahwati & Agustia, 2019). Selain itu, periode pengamatan penelitian ini (2019–2023) bertepatan dengan fenomena sebelum dan sesudah pasca pandemi dan krisis energi global, di mana harga komoditas batubara mengalami lonjakan signifikan. Temuan dalam penelitian ini konsisten dengan hasil studi Muasiri et al. (2021) yang membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Rachma (2024), Wahyuni et al. (2021), dan Sihombing et al. (2020) yang menyimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Anggraini et al. (2020) justru menemukan bahwa *intellectual capital*

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Karbon Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian regresi yang telah dilakukan, variabel kinerja karbon (X2) memperoleh nilai t-Statistic sebesar 0,3900 dan nilai probabilitas sebesar 0,6983. Hasil ini menunjukkan bahwa  $t_{hitung} (0,39008) > t_{tabel} (1,678)$  dan nilai probabilitas  $(0,6983) > \text{nilai signifikansi} (0,05)$ . Hal ini berarti bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Dengan kata lain, variabel kinerja karbon tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tambang di Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Luthfi Darmawan dan Amrie Firmansyah (2025) menemukan bahwa *carbon performance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dalam sektor pertambangan, meskipun *intellectual capital* tidak memoderasi hubungan tersebut. Untuk memperkuat hasil tersebut, beberapa penelitian jurnal terbaru juga menunjukkan hubungan yang sejalan antara kinerja karbon dan nilai perusahaan. Yaitu, Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Widi Putri Matalata dkk. (2024) serta Rahmawati dkk. (2024) yang menyatakan bahwa kebijakan atau pengungkapan karbon tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan. Hasil penelitian Matalata dkk. (2024), Anggraini dan Iqbal (2024), serta Saputra dan Marlina (2024) yang menyatakan bahwa kebijakan atau pengungkapan karbon belum mampu memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan pertambangan. Didukung juga dengan penelitian dilakukan Kencana & Utami (2024) dan Budiman et al. (2024) yang menyatakan bahwa pengungkapan



emisi karbon tidak mempengaruhi terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Environmental Management System Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian regresi yang telah dilakukan, variabel environmental (X3) memperoleh nilai t-Statistic sebesar 1.01523 dan nilai probabilitas sebesar 0,3153. Hasil ini menunjukkan bahwa  $t_{hitung} (1.01523) > t_{tabel} (1,678)$  dan nilai probabilitas  $(0,3153) < \text{nilai signifikansi} (0,05)$ . Hal ini berarti bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Dengan kata lain, variabel environmental memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan tambang di Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Rahman dan Putri (2022) yang menyatakan bahwa pengungkapan kinerja lingkungan pada perusahaan sektor ekstraktif di negara berkembang belum sepenuhnya direspons oleh investor sebagai sinyal peningkatan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh orientasi investor yang masih lebih menitikberatkan pada kinerja keuangan jangka pendek dibandingkan komitmen keberlanjutan lingkungan.

Penelitian serupa juga dilakukan oleh Sari, Nugroho, dan Wibowo (2023) yang menemukan bahwa praktik environmental management pada perusahaan pertambangan di Asia Tenggara berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan, namun tidak berdampak signifikan terhadap nilai pasar saham. Kondisi ini menunjukkan bahwa manfaat dari investasi lingkungan cenderung bersifat jangka panjang dan belum tercermin secara langsung dalam harga saham. Lebih lanjut, Khan et al. (2024) dalam studinya mengenai ESG dan nilai perusahaan menyimpulkan bahwa dimensi environmental sering kali memiliki pengaruh yang lebih lemah

dibandingkan dimensi governance, khususnya pada industri yang berisiko tinggi terhadap kerusakan lingkungan seperti pertambangan. Investor menilai bahwa kepatuhan lingkungan masih dianggap sebagai kewajiban regulatif, bukan sebagai keunggulan kompetitif. Hasil ini juga dapat dijelaskan melalui karakteristik industri tambang yang memiliki biaya lingkungan tinggi serta regulasi yang ketat. Utami dan Prasetyo (2023) mengemukakan bahwa meskipun perusahaan telah melaporkan aktivitas lingkungan, kualitas pengungkapan yang bersifat normatif dan kurang informatif menyebabkan pasar tidak memberikan respons yang signifikan terhadap informasi tersebut.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Intellectual Capital (X1) terbukti memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan tambang di Indonesia. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t-Statistic yang lebih besar dari t-tabel serta tingkat probabilitas yang lebih kecil dari nilai signifikansi. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola aset tidak berwujud seperti sumber daya manusia, struktur organisasi, dan relasi eksternal mampu meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Kinerja Karbon (X2) juga menunjukkan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tambang di Indonesia. Hasil ini mengisyaratkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja karbon yang lebih baik, melalui pengelolaan emisi dan kepatuhan terhadap standar lingkungan, cenderung memperoleh penilaian positif dari pasar. Investor menilai bahwa pengelolaan karbon yang baik mencerminkan manajemen risiko yang lebih efektif dan keberlanjutan usaha jangka panjang. Environmental management system

(X3) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan tambang di Indonesia. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun aktivitas dan pengungkapan lingkungan telah dilakukan, hal tersebut belum mampu memberikan dampak nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa pasar belum sepenuhnya merespons aspek environmental

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diperoleh, maka beberapa saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut: Perusahaan disarankan untuk lebih mengoptimalkan pengelolaan *intellectual capital*, khususnya dalam pengembangan kompetensi sumber daya manusia dan inovasi organisasi, karena terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan perlu meningkatkan kualitas pengelolaan dan pelaporan kinerja karbon secara transparan agar dapat memperkuat kepercayaan investor.

### DAFTAR PUSTAKA

- Aprilasani, Z. (2017). *Kajian penerapan sistem manajemen lingkungan ISO 14001 terhadap kinerja perusahaan studi pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia*. Universitas Indonesia.
- Anggraini, D., Hapsari, D. W., & Muslih, M. (2020). Pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 123–136.
- Arifin, A. H. (2023). Moderasi Good Corporate Governance pada Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(3), 967–977.  
<https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i3.2556>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. In *Journal of Management* (Vol. 37, Issue 1, pp. 39–67).  
<https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Dumay, J., & Garanina, T. (2013). Intellectual capital research: A critical examination of the third stage. *Journal of Intellectual Capital*, 14(1), 10–25.  
<https://doi.org/10.1108/14691931311288995>.
- Darmawan, L., & Firmansyah, A. (2025). Carbon performance, intellectual capital, and firm value: Evidence from mining companies in Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 17(1), 45–60.
- Ghozali, & H. Imam. (2018). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 edisi ke-9. In *Badan Penerbit Universitas Diponegoro*.
- Hadi, N. (2011). *Corporate Social Responsibility*. Graha Ilmu.
- Hanifah, S. N., & Wardhani, R. (2025). Carbon emission performance and firm value: The role of environmental accountability in Indonesian listed companies. *REAKSI: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(1), 1–15.
- Kesaulya, F. A., & Christina, C. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal EKOBIS: Kajian Ekonomi Dan Bisnis*, 18(1), 69–82.

- <https://doi.org/10.37278/insearch.v18i1.138>.
- Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2024). Corporate sustainability: ESG dimensions and firm value in high environmental risk industries. *Journal of Corporate Finance*, 82, 102470. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2023.102470>
- Luo, L. (2019). The influence of institutional contexts on the relationship between voluntary carbon disclosure and carbon emission performance. *Accounting and Finance*. <https://doi.org/10.1111/acfi.12267>
- Nuryaman, & Christina, V. (2015). *Metodologi Penelitian akuntansi dan Bisnis ;teori dan praktik*. Ghalia Indonesia.
- Muasiri, A., Putri, A. R., & Nugroho, P. I. (2021). Intellectual capital dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 25(2), 101–114.
- Phan, T. N., & Baird, K. (2015). The comprehensiveness of environmental management systems: The influence of institutional pressures and the impact on environmental performance. *Journal of Environmental Management*. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2015.06.006>
- Rosadi, D. (2012). Ekonometrika dan Analisis Runtun Waktu Terapan. In Yogyakarta. *ANDI Offset*.
- Rachma, N. (2024). Modal intelektual dan nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan sektor energi. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 16(1), 55–68.
- Rahman, A., & Putri, D. A. (2022). Environmental disclosure and firm value: Evidence from mining companies in emerging markets. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 12(5), 211–219.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. In *Source: The Bell Journal of Economics* (Vol. 8, Issue 1).
- Safitri, R. A. (2019). *PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN*.
- Sari, M. P., & Gantino, R. (2024). Pengelolaan intellectual capital dan implikasinya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 19(1), 89–104.
- Sihombing, J., Simanjuntak, A., & Nainggolan, R. (2020). Analisis pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma*, 7(3), 210–224.
- Sari, R. P., Nugroho, B. A., & Wibowo, H. (2023). Environmental performance, corporate reputation, and firm value: Empirical evidence from Southeast Asian mining firms. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 30(4), 345–360. <https://doi.org/10.1108/JABES-01-2023-0007>
- Ulum Ihyaul. (2009). Intellectual Capital: Konsep dan Kajian Empiris, Yogyakarta. In *Graha Ilmu*.
- Velte, P., Stawinoga, M., & Lueg, R. (2020). Carbon performance and disclosure: A systematic review of governance-related determinants and financial consequences. In *Journal of Cleaner Production*. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.120063>

- Whitelaw, K. (2012). ISO 14001 Environmental Systems Handbook. In *ISO 14001 Environmental Systems Handbook*.  
<https://doi.org/10.4324/9780080478807>.
- Wahyuni, S., Pratiwi, R., & Lestari, D. (2021). Intellectual capital dan nilai perusahaan: Bukti empiris pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 24(2), 134–147.