



# MARGIN ECO

## Jurnal Ekonomi dan Perkembangan Bisnis

Kantor: Lembaga Penelitian dan Pengabdian Masyarakat Universitas KH. A. Wahab Hasbullah  
Jl. Garuda No. 9 Tambakberas, Tambakrejo Jombang Indonesia  
E-Mail: [marginecounwaha@gmail.com](mailto:marginecounwaha@gmail.com)  
Website: <https://ejournal.unwaha.ac.id/index.php/margin>  
ISSN Print: 2548-8341  
ISSN Online: 2580-9725

## Peran Kinerja Lingkungan Memediasi Pengaruh Green Finance Disclosure dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Migas di BEI periode 2021–2024

Article	Abstract
<p><b>Author</b> Hernika*, Rofiqah Wahdah, Yanuar Bachtiar, Dini Rusqiyati</p> <p><b>Affiliation</b> Institut Bisnis dan Teknologi Kalimantan</p> <p><b>Corresponding Author:</b> <a href="mailto:hernikanika7799@gmail.com">hernikanika7799@gmail.com</a></p> <p><b>Data:</b> Received: 24 April 2026; Revised: 19 Mei 2026; Published: 31 Mei 2026</p> <p><b>DOI:</b> <a href="https://doi.org/10.32764/margineco.v10i1.7134">10.32764/margineco.v10i1.7134</a></p>	<p>This analysis aims to evaluate the role of environmental performance in mediating green finance disclosure and leverage on company value in the oil and gas sub-sector on the BEI between 2021 and 2024. The study is based on the urgency of sustainability practices in capital-intensive industries with a significant environmental impact. Using quantitative methods and purposive sampling, 11 samples were selected from a total population of 37 companies. The results of the study revealed that green finance does not affect company value, while leverage has a significant impact on company value. Green finance disclosure was found to influence environmental performance, but leverage was not found to influence environmental performance. Environmental performance does not affect company value. Furthermore, environmental performance was unable to mediate the relationship between green finance disclosure and leverage on company value. Data processing using the e-views tool included analysis of the classical assumptions, panel data and mediation regression analysis.</p> <p><b>Keywords:</b> Green Finance Disclosure; Environmental Performance; Leverage; Company Value; Oil And Gas Subsector</p> <p><b>Abstrak</b> Analisis ini bertujuan mengevaluasi bagaimana peran kinerja lingkungan mampu menjadi penengah antara green finance disclosure, leverage terhadap nilai perusahaan pada subsektor migas di BEI periode 2021-2024. Penelitian berangkat dari urgensi praktik keberlanjutan pada industri padat modal yang berdampak lingkungan besar. Melalui metode kuantitatif dan purposive sampling, terpilih 11 sampel dari total 37 populasi perusahaan. Hasil penelitian mengungkap bahwa green finance disclosure tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, green finance disclosure berpengaruh signifikan terhadap kinerja lingkungan, namun leverage tidak berpengaruh terhadap kinerja lingkungan. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan tidak mampu memediasi antara green finance disclosure dan leverage terhadap nilai perusahaan. Pengolahan data menggunakan alat uji e-views mencakup analisis asumsi klasik, data panel serta analisis regresi mediasi.</p> <p><b>Kata Kunci:</b> Green Finance Disclosure; Kinerja Lingkungan; Leverage; Nilai Perusahaan; Subsektor Migas</p>

©2017; This is an Open Acces Research distributed under the term of the Creative Commons Attribution Licencee (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0>), which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original works is properly cited.

### PENDAHULUAN

Penilaian secara global terhadap perusahaan banyak mengalami pergeseran dari semata mata hanya berfokus pada keuntungan kini mengarah ke manajemen lingkungan berkelanjutan serta tanggung jawab lingkungan dan sosial. Perubahan paradigma ini diperkuat oleh *Paris Agreement* tahun 2015 dan inisiatif *Carbon Disclosure*

*Project* (CDP) sejak tahun 2000, yang menuntut transparansi serta akuntabilitas lingkungan dalam operasional bisnis (Gunawan, 2024). Di Indonesia, implementasi komitmen terhadap keuangan berkelanjutan tercermin melalui penerbitan Sukuk Hijau pada tahun 2018 dan penyusunan Roadmap Keuangan Berkelanjutan Tahap II (2021–2025) oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Selain itu, ketentuan dalam Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 mengharuskan lembaga jasa keuangan maupun perusahaan terbuka untuk menyusun laporan keberlanjutan yang memuat pengungkapan terkait *green finance*, termasuk pendanaan hijau dan investasi berkelanjutan (OJK, 2021).

Dalam perspektif pasar modal, pengungkapan *green finance* dipandang sebagai sinyal penting bagi investor karena mencerminkan komitmen perusahaan dalam mengelola risiko lingkungan serta menjaga keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang. Pada subsektor minyak dan gas (migas), isu ini memiliki tingkat relevansi yang lebih tinggi mengingat industri migas dikenal sebagai salah satu sektor penyumbang emisi karbon terbesar, sekaligus memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional. Investor pada perusahaan migas di Indonesia saat ini tidak hanya menilai performa keuangan perusahaan, tetapi juga mulai mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam menghadapi proses transisi energi menuju target *Net Zero Emissions 2060* (Reuters, 2024). Kondisi tersebut menyebabkan nilai perusahaan yang diprosikan melalui Tobin's Q menjadi semakin dipengaruhi oleh persepsi pasar terhadap transparansi lingkungan, pengelolaan risiko keberlanjutan, dan reputasi perusahaan. Dengan demikian, semakin baik pengungkapan *green finance* dan kinerja lingkungan yang dimiliki perusahaan, maka tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang juga akan meningkat.

Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan antara *green finance disclosure*, *leverage*, kinerja lingkungan, dan nilai perusahaan masih menunjukkan temuan yang belum konsisten. Sejumlah penelitian secara empiris membuktikan bahwa pengungkapan keberlanjutan dan *green finance disclosure* memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena mampu meningkatkan legitimasi dan kepercayaan investor (Lestari dan Khomsiyah, 2023). Namun, penelitian lainnya menunjukkan bahwa pengungkapan tersebut belum dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan karena dinilai hanya bersifat simbolis dan belum menghasilkan dampak ekonomi secara langsung (Aeni & Murwaningsari, 2023). Ketidakkonsistenan hasil penelitian juga terlihat pada hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan dan kinerja lingkungan. Di satu sisi, *leverage* dapat dipandang sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam melakukan ekspansi usaha, tetapi di sisi lain *leverage* juga berpotensi meningkatkan risiko keuangan serta tekanan terhadap biaya pengelolaan lingkungan perusahaan (Maharani dkk., 2025).

Selain adanya *gap* empiris, penelitian sebelumnya juga masih menunjukkan keterbatasan dari sisi sektoral. Sebagian besar penelitian mengenai *green finance disclosure* dan nilai perusahaan lebih banyak dilakukan pada sektor manufaktur, perbankan, maupun perusahaan secara umum, sedangkan penelitian yang secara khusus mengkaji subsektor migas di Indonesia masih relatif terbatas. Padahal, subsektor migas memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan sektor lainnya karena menghadapi tekanan regulasi lingkungan yang lebih ketat, tingkat emisi karbon yang tinggi, serta perhatian investor global terhadap isu transisi energi (Fidiana, 2024). Oleh sebab itu, pengujian hubungan antar variabel pada perusahaan migas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024 menjadi penting untuk dilakukan secara lebih spesifik.

Penelitian ini juga menghadirkan kebaruan metodologis dengan menempatkan kinerja lingkungan sebagai variabel mediasi. Pada umumnya, penelitian terdahulu hanya berfokus pada pengujian pengaruh *green finance disclosure* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan tanpa menjelaskan mekanisme terbentuknya pengaruh tersebut. Dalam penelitian ini, kinerja lingkungan diprosikan menggunakan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) karena PROPER merupakan instrumen resmi pemerintah Indonesia yang memiliki standar penilaian terukur dan kredibel dalam mengevaluasi tingkat kepatuhan serta kualitas pengelolaan lingkungan perusahaan. Penggunaan PROPER sebagai variabel mediasi dinilai relevan karena pengungkapan *green finance* dan *leverage* perusahaan pada dasarnya dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam melaksanakan pengelolaan lingkungan, yang selanjutnya akan memperoleh respons dari investor dalam bentuk peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan.

Dengan demikian, kinerja lingkungan berpotensi menjadi mekanisme penghubung antara strategi keberlanjutan perusahaan dengan persepsi pasar.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran kinerja lingkungan dalam memediasi pengaruh *green finance disclosure* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada subsektor migas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan mampu memperkuat relevansi teori legitimasi, teori pemangku kepentingan, dan teori sinyal dalam konteks industri migas. Sementara itu, secara praktis, hasil penelitian diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan migas dalam meningkatkan transparansi *green finance*, menjaga kestabilan penggunaan *leverage*, serta memperbaiki kinerja lingkungan guna meningkatkan nilai perusahaan sekaligus mendukung agenda keberlanjutan nasional.

## LANDASAN TEORI

### *Legitimacy theory*

Teori legitimasi (Dowling & Pfeffer, 1975) menjelaskan bahwa entitas bisnis senantiasa berusaha menyelaraskan setiap tindakan operasionalnya dengan standar norma dan nilai yang diakui secara sosial guna mendapatkan rekognisi dari publik. Dalam konteks ini, transparansi melalui pelaporan keuangan hijau (*green finance disclosure*) serta optimalisasi kinerja lingkungan berperan sebagai instrumen strategis bagi korporasi untuk mengamankan legitimasi sosial sekaligus memitigasi risiko reputasi, selain itu, *green finance disclosure* menjadi bentuk tanggung jawab perusahaan dalam menunjukkan kepedulian terhadap lingkungan melalui aktivitas pendanaan hijau atau proyek hijau, efisiensi energi dan pengurangan emisi karbon. Semakin transparan pengungkapan keberlanjutan yang dilakukan perusahaan, maka semakin besar dorongan perusahaan untuk meningkatkan kualitas lingkungannya. Dalam penelitian ini kinerja lingkungan menjadi variabel mediasi dimana menjelaskan mekanisme antara *green finance disclosure*, *leverage* terhadap nilai perusahaan, dimana pengungkapan *green finance* dan *leverage* dapat mempengaruhi kualitas pengelolaan lingkungan dan kemudian direspons oleh investor melalui perubahan pandangan terhadap nilai perusahaan.

Sementara itu, teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) menekankan bahwa perusahaan bukan hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham tapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan, seperti masyarakat, pemerintah dan investor. Kinerja lingkungan yang baik menunjukkan perusahaan mampu memenuhi harapan para pemangku kepentingan terhadap lingkungan.

### *Signaling Theory*

*Signaling theory* memaparkan bahwa perusahaan mengirimkan tanda melalui pemaparan informasi untung mengurangi ketidakselarasan informasi. berdasarkan pernyataan Michael Space (1973), pihak internal perusahaan menggunakan penyebaran informasi kepada pasar sebagai tanda terkait kondisi dan prospek perusahaan di masa depan. Pengungkapan *green finance disclosure* mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, kesiapan menghadapi transisi energi, serta pengelolaan risiko keuangan. Informasi tersebut dipandang sebagai sinyal oleh investor yang menunjukkan perusahaan memiliki tata kelola yang baik dalam jangka panjang, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

### Nilai Perusahaan

Menurut Fama dan French (1992) nilai perusahaan tercermin dari harga saham, prospek keuntungan, serta tingkat kepercayaan investor terhadap keberlanjutan bisnis yang merupakan keseluruhan kinerja, dan daya saing sebuah perusahaan. Selain itu nilai perusahaan adalah cerminan sejauh mana investor menghargai perusahaan berdasarkan informasi yang transparan dan reputasi yang telah dimiliki (Eliyarni, 2019). Dalam penelitian ini menggunakan Tobin'Q sebagai alat ukur dalam menghitung variabel Y (nilai perusahaan), Tobin'Q dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{kapitalisasi pasar} + \text{Nilai Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### *Green Finance Disclosure*

*Green finance disclosure* meliputi transparansi mengenai alokasi dana untuk proyek ramah lingkungan, peningkatan efisiensi energi, pengendalian emisi karbon, serta kebijakan investasi hijau yang berfokus pada mitigasi perubahan iklim. (Zhang et al., 2022). Pengungkapan ini sejalan dengan peraturan yang dibuat oleh

OJK yang menetapkan seluruh perusahaan publik yang terdaftar melaporkan pembiayaan dan investasi berkelanjutan sebagai bentuk akuntabilitas lingkungan. Data pengungkapan diperoleh dari *annual report* dan *sustainability report* perusahaan subsektor migas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. *Green finance index* dibentuk dari beberapa item pengungkapan yaitu *carbon emission*, *green reward*, *green building*, *reduce, reuse, recycle* atau 3R, *paper work/paperless*, *green investment*. Setiap item pengungkapan diberi skor 1 apabila perusahaan mengungkapkan item tersebut dalam laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan dan diberi skor 0 jika perusahaan tidak mengungkapkannya di laporan tahunan maupun keberlanjutan. Perhitungan GFI dilakukan dengan membagi jumlah item dengan total keseluruhan item pengungkapan. Adapun rumusnya sebagai berikut.

$$GFI = \frac{\text{Jumlah Item Pengungkapan GCR Perusahaan}}{\text{Total Item GCR}} \times 100\%$$

### **Leverage**

*Leverage* mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan pada utang dibandingkan ekuitas. Selain itu juga, *leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek serta jangka panjang. (Valentino & Setiawan, 2024). Meningkatnya *leverage* membuat perusahaan makin mengalami kesulitan keuangan, terutama pada perusahaan yang arus kas nya tidak stabil. namun *leverage* juga bermanfaat bagi penghematan pajak selama perusahaan mengelolanya dengan baik. Adapun rumus yang proksimal yaitu:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### **Kinerja Lingkungan**

Kinerja lingkungan merupakan tolak ukur seberapa jauh perusahaan bertanggung jawab mengendalikan akibat operasionalnya terhadap lingkungan (Fachrurroji dan Hermi, 2025). Pengukuran dan evaluasi kinerja lingkungan penting guna mempromosikan implementasi lebih lanjut mengenai pelestarian lingkungan dan mengurangi dampak negatifnya. Proper di kategorikan kedalam lima tingkatan penilaian, yaitu kategori emas (skor 5) sebagai indikator kinerja lingkungan yang unggul, kategori hijau (skor 4) yang menunjukkan kinerja baik, kategori biru (skor 3) yang mencerminkan kepatuhan terhadap ketentuan regulasi, kategori merah (skor 2) menunjukkan ketidakpatuhan terhadap standar pengelolaan lingkungan, sedangkan hitam (skor 1) mencerminkan tidak adanya upaya pemenuhan dalam kewajiban lingkungan.

### **Hipotesis Penelitian**

H1: *Green finance disclosure* berkontribusi terhadap nilai perusahaan

H2: *Leverage* berakibat terhadap Nilai perusahaan

H3: *Green finance disclosure* berpengaruh terhadap kinerja lingkungan.

H4: *Leverage* berpengaruh pada kinerja lingkungan

H5: Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H6: Kinerja lingkungan memediasi *green finance disclosure* terhadap nilai perusahaan.

H7: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja lingkungan

### **METODE PENELITIAN**

#### **Desain Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan sumber data sekunder yaitu laporan tahunan, laporan keberlanjutan dan laporan keuangan.

#### **Populasi dan Sampel**

Populasi berjumlah 37 emiten subsektor minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2021-2024 dengan menggunakan metode *peposive sampling* dengan beberapa kriteria khusus antara lain perusahaan subsektor migas yang tertera di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2021-2024, perusahaan mempublikasi laporan tahunan dan laporan keberlanjutan yang berisi data keuangan selama periode 2021-2024 yang telah diaudit dan dinyatakan valid. Adapun tabel rekapitulasi seleksi sampel sebagai berikut.

**Tabel 1. Rekapitulasi Seleksi Sampel**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan subsektor migas yang terdaftar di bursa efek Indonesia	37
Perusahaan subsektor migas yang mempublikasikan laporan tahunan ( <i>annual report</i> ) selama periode 2021-2024	(10)
Perusahaan subsektor migas yang mempublikasikan laporan keberlanjutan ( <i>sustainability report</i> ) selama periode 2021-2024	(11)
Observasi data ekstrem yang dikeluarkan	(5)
Jumlah sampel	11

Sumber: data diolah, 2026

### Teknik pengumpulan data

Teknik pengumpulan data menggunakan aplikasi eviews dengan memilih perusahaan subsektor migas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024 yang bisa diakses dari situs resmi BEI di [www.idx.com](http://www.idx.com) dan laman web resmi masing-masing perusahaan.

### Definisi Operasional Variabel

**Tabel 2. Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Definisi Operasional	Indikator Pengukuran	Skala
Nilai perusahaan (Y)	Nilai perusahaan digambarkan sebagai kemampuan perusahaan dalam meningkatkan harga saham, keuntungan bagi investor dan menguatkan kepercayaan pemegang saham kepada perusahaan tersebut.	Tobin's Q $= \frac{\text{kapitalisasi pasar} + \text{Nilai Hutang}}{\text{Total Aset}} 100\%$	Rasio
<i>Green finance disclosure</i> (X1)	<i>Green Finance Disclosure</i> meliputi transparansi mengenai alokasi dana untuk proyek ramah lingkungan, peningkatan efisiensi energi, pengendalian emisi karbon, serta kebijakan investasi hijau yang berfokus pada mitigasi perubahan iklim	Dengan Kriteria sebagai berikut 1. <i>Carbon Emission</i> . 2. <i>Green Reward</i> 3. <i>3 R</i> 4. <i>Green Building</i> 5. <i>Paper Work/Paperles</i> 6. <i>Green Investment</i> $GFI = \frac{\text{Jumlah Item Pengungkapan GCR Perusahaan}}{\text{Total Item GCR}}$	Rasio
<i>Leverage</i> (X2)	<i>leverage</i> merupakan rasio yang menggambarkan keahlian perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya dalam jangka pendek atau dalam jangka Panjang.	$DER: \frac{\text{Total Uang}}{\text{Ekutas Total}} 100\%$	Rasio
<i>Kinerja lingkungan</i> (M)	Kinerja lingkungan adalah kinerja perusahaan dalam bidang lingkungan yang	Di Indonesia, kinerja lingkungan diukur melalui prestasi perusahaan yang mengikuti Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam	Ordinal

Variabel	Definisi Operasional	Indikator Pengukuran	Skala
terkait operasional terhadap lingkungannya.	aktivitas perusahaan aspek	Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER). Indikator PROPER terdiri dari 5 (lima) warna yaitu: 1. Emas: sangat baik skor = 5 2. Hijau: sangat baik skor = 4 3. Biru: baik skor = 3 4. Merah: buruk skor = 2 5. Hitam: sangat buruk skor = 1	

Sumber: data diolah, 2026

**Teknik Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel, uji pengaruh secara langsung memiliki dua model dan uji pengaruh tidak langsung menggunakan uji sobel karena data yang digunakan terdiri dari gabungan antara data *cross section* (beberapa perusahaan subsektor minyak dan gas) dan *time series* periode 2021-2024. Berikut 2 model persamaan uji pengaruh langsung sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 M_{it} + e_{it} \text{ (model 1)}$$

$$M_{it} = \alpha + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + e_{it} \text{ (Model 2)}$$

Dimana:

- $Y_{it}$  = Nilai perusahaan
- $\alpha$  = Konstanta
- $X1_{it}$  = *Green finance disclosure*
- $X2_{it}$  = *Leverage*
- $M_{it}$  = Kinerja lingkungan
- $\beta_1$  = Koefisien regresi *green finance disclosure*
- $\beta_2$  = Koefisien regresi *leverage*
- $\beta_3$  = Koefisien regresi kinerja lingkungan
- $i$  = *Cross section*
- $t$  = *Time section*
- $e$  = Error

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**HASIL**

**Uji Multikolinieritas**

**Tabel 3. Uji Multikolinieritas**

	<i>Green finance disclosure</i>	<i>Leverage</i>	
Model 1			
<i>GFD</i>	1	0.000737	
<i>Leverage</i>	0.000737	1	
Model 2			
	<i>Green finance disclosure</i>	<i>Leverage</i>	<i>Proper</i>
<i>GFD</i>	1	0.000737	0.561743
<i>Leverage</i>	0.000737	1	0.067066
<i>Proper</i>	0.561743	0.067066	1

Sumber: Data diolah, (2026)

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas memiliki nilai korelasi dibawah 0,80, sehingga dapat dinyatakan model 1 dan 2 tidak mengalami multikolinieritas dan dapat digunakan dalam uji hipotesis.

## Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. *Heteroskedastisitas Test*

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
<b>Model 1</b>				
Constanta	0,052873	0,065731	0,804384	0,4259
<i>green finance disclosure</i> (X1)	-0,146055	0,082539	-1,769522	0,0844
<i>Leverage</i> (X2)	-0,010095	0,011151	-0,905322	0,3707
Kinerja lingkungan (M)	0,654968	0,054106	12,10500	0,5943
<b>Model 2</b>				
Constanta	-0,176695	0,157893	-1,119081	0,2696
<i>green finance disclosure</i> (X1)	0,334852	0,181757	1,842302	0,0727
<i>Leverage</i> (X2)	-0,008859	0,029979	-0,295501	0,7691

Sumber: Data diolah, (2026)

Berdasarkan tabel 4, diketahui hasil pengujian heteroskedastisitas model 1 nilai prob. variabel *green finance disclosure*  $0,084 > 0,05$  dan *leverage* sebesar  $0,370 >$  dari  $0,05$  dan kinerja lingkungan sebesar  $0,594 > 0,05$ . Adapun model 2 mengungkapkan nilai prob. variabel *green finance disclosure*  $0,072 > 0,05$  dan *leverage* sebesar  $0,769 >$  dari  $0,05$  yang artinya pengujian model 1 terbebas heteroskedastisitas. yang artinya model 2 dinyatakan terbebas dari heteroskedastisitas.

## Uji Regresi Data Panel

Penggunaan data panel diterapkan guna menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, setelah melakukan pengujian model melalui pendekatan *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*, fase selanjutnya meliputi uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier* untuk menentukan model regresi data panel yang paling relevan.

## Uji Fixed Effect (Uji Chow)

Tabel 5. *Hasil Uji Chow*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
<b>Model 1</b>			
<i>Cross-section F</i>	7,464046	(10,31)	0,0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	53,956385	10	0,0000
<b>Model 2</b>			
<i>Cross-section F</i>	11,484188	(10,30)	0,0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	69,275593	10	0,0000

Sumber: data diolah, 2026

Bersumber dari tabel diatas, diketahui perolehan uji *chow* pada model regresi panel yang meliputi nilai probabilitas *cross-section F* dan *cross-section chi-square* tiap model adalah sebesar  $0,0000 < 0,05$ . Sehingga model yang relevan untuk digunakan adalah model *fixed effect*.

## Uji Hausman

Tabel 6. *Hasi Uji Hausman*

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
<b>Model 1</b>			
Cross-section random	0,592746	2	0,7435
<b>Model 2</b>			
Cross-section random	2,744839	3	0,4327

Sumber: data diolah, 2026

Berdasarkan dari tabel diatas Uji hausman pada model regresi panel, diperoleh nilai *chi-square statistic* sebesar  $0,592746$  dan  $2,744839$  dengan nilai probabilitas (Prob.) sebesar  $0,7435$  dan  $0,4327 > 0,05$ . Hal ini

menunjukkan bahwa model yang tepat adalah *random effect model* daripada *fixed effect model*. Selanjutnya dilakukan pengujian *lagrange multiplier* untuk menentukan yang cocok digunakan dalam studi ini.

### Uji Lagrange Multiplier

**Tabel 7. Hasil Uji Lagrange Multiplier**

Test Summary	Cross-section random	Time	Both.
Model 1			
Breusch-Pagan	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)
Model 2			
Breusch-Pagan	(0.0000)	(0.3694)	(0.0000)

Sumber: data diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji *lagrange multiplier*, didapat nilai *cross-section random* (0,0000) ( $<0,05$ ). Hasil ini menunjukkan bahwa model yang terbaik untuk pengujian selanjutnya adalah *random effect model*.

**Tabel 8. Hasil Pengujian Model**

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	Uji Chow	CEM vs FEM	FEM
2	Uji Hausman	REM vs FEM	REM
3	Uji Lagrange Multiplier	CEM vs REM	REM

Sumber: data diolah, 2026

Berikut hasil dari tiga tahapan pengujian model regresi data panel, yaitu uji *chow*, uji *hausman*, serta uji *lagrange multiplier*, menunjukkan jika model yang paling tepat untuk diterapkan dalam penelitian ini adalah *random effect model* (REM), karena model tersebut mampu mengatasi heterogenitas diantara perusahaan sampel.

$$Y = 1.129146(a) - 0,050282 \text{ (GFD)} + 0.141988 \text{ (DER)} + 0.122239 \text{ (M)}$$

$$M = 0,311241(a) + 0,668643 \text{ (GFD)} + 0,016249 \text{ (DER)}$$

**Tabel 9. Uji Pengaruh Langsung**

Model 1				
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Constanta	1,129146	0,332764	3,393234	0,0015
Green Finance Disclosure (X1)	-0,050282	0,406842	-1,235915	0,2237
Leverage (X2)	0,141988	0,064376	2,205585	0,0332
Kinerja Lingkungan (M)	0,122238	0,241762	0,505614	0,6159
Model 2				
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Constanta	0,311241	0,206198	-1,509430	0,1388
Green Finance Disclosure (X1)	0,668643	0,239041	2,797185	0,0078
Leverage (X2)	0,016249	0,040182	0,404396	0,6880

Sumber: data diolah, 2026

Berdasarkan persamaan regresi model 1, diketahui nilai koefisien konstanta sebesar 1,129146, dapat diungkapkan jika variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata nilai perusahaan adalah 1,129146 satuan. Koefisien regresi *green finance disclosure* yaitu sebesar -0,050282 dapat dinyatakan jika setiap kenaikan *green finance disclosure* 1 satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,050282 satuan. Sedangkan jika setiap penurunan *green finance disclosure* sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,050282 satuan.

Koefisien regresi *leverage* yaitu sebesar 0,141988 dapat dinyatakan jika setiap kenaikan *leverage* sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,141988 satuan, sedangkan jika setiap penurunan *leverage* sebesar 1 satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,141988 satuan. Koefisien regresi kinerja lingkungan yaitu sebesar 0,122238 dapat dinyatakan jika setiap kenaikan kinerja lingkungan sebesar 1

satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,122238 satuan, sedangkan jika setiap penurunan *leverage* sebesar 1 satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,122238 satuan.

Sedangkan berdasarkan persamaan regresi model 2, koefisien konstanta sebesar 0,311241 dapat diungkapkan jika variabel independen dianggap konstan maka rata-rata nilai perusahaan adalah 0,311241 satuan. Koefisien regresi *green finance disclosure* yaitu sebesar 0,668643 dapat dinyatakan jika setiap kenaikan 1 satuan maka akan meningkatkan kinerja lingkungan sebesar 0,668643 satuan. Sedangkan jika setiap penurunan *green finance disclosure* sebesar 1 satuan maka akan menurunkan kinerja lingkungan sebesar 0,668643 satuan. Koefisien regresi *leverage* yaitu sebesar 0,016249 dapat dinyatakan jika setiap kenaikan *leverage* sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan kinerja lingkungan 0,016249 satuan, sedangkan jika setiap penurunan *leverage* sebesar 1 satuan maka akan menurunkan kinerja lingkungan sebesar 0,016249 satuan.

### Uji Langsung

Berdasarkan tabel diatas diketahui hasil uji pengaruh langsung menjelaskan bahwa *green finance disclosure* memiliki nilai signifikansi  $0,223 > 0,05$ . Membuktikan pengungkapan *green finance* tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan, oleh sebab itu,  $H^1$  ditolak. Disisi lain, *leverage* memiliki nilai signifikansi  $0,033 < 0,05$ . Menyatakan bahwa *leverage* mampu mempengaruhi secara signifikan, sehingga  $H^2$  diterima. Variabel *green finance disclosure* memiliki nilai signifikansi  $0,007 < 0,05$ . Membuktikan bahwa *green finance disclosure* berpengaruh signifikan terhadap kinerja lingkungan sehingga  $H^3$  diterima. *Leverage* memiliki nilai signifikansi  $0,688 > 0,05$ . Membuktikan variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja lingkungan oleh karena itu  $H^4$  ditolak. Variabel kinerja lingkungan mempunyai nilai signifikansi  $0,615 > 0,05$ , membuktikan kinerja lingkungan tidak mempunyai pengaruh signifikan akan nilai perusahaan. Oleh karena itu hipotesis  $H^5$  ditolak.

### Pengujian Secara Tidak Langsung

**Tabel 10. Hasil Uji Pengaruh Tidak Langsung**

Keterangan	Nilai t Tabel	Nilai t Hitung
<i>Green Finance Disclosure</i> - kinerja lingkungan -Nilai Perusahaan	1,669	0,095
<i>Leverage</i> - kinerja lingkungan -Nilai Perusahaan	1,669	0,009

Sumber data diolah, 2026

Berdasarkan tabel diatas diketahui hasil uji sobel dapat dinyatakan bahwa: nilai t hitung variabel *green finance disclosure* lebih kecil daripada nilai t tabel *green finance disclosure*, yaitu  $0,095 < 1,669$ . Menunjukkan *green finance disclosure* tidak mampu memediasi nilai perusahaan melalui kinerja lingkungan sehingga  $H^6$  ditolak. Sedangkan hasil perhitungan statistik menunjukkan nilai t-hitung untuk variabel *leverage* sebesar 0,009 lebih rendah dibandingkan 1,669. Temuan tersebut dapat dinyatakan bahwa *leverage* tidak mampu memediasi nilai perusahaan melalui kinerja lingkungan.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh *Green Finance Disclosure* pada Nilai perusahaan

Temuan penelitian menyatakan bahwa *green finance disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari temuan tersebut mengindikasikan bahwa ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam jangka waktu pendek. (Amalia dan Candra, (2024). Dengan demikian, memerlukan jangka waktu lebih panjang untuk mengetahui dampaknya terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, pemegang saham memfokuskan pada indikator lain seperti keuntungan, likuiditas dibandingkan aspek keberlanjutan (Nurlaela dkk., 2024). Temuan ini didukung teori legitimasi yang di perkenal oleh Suchman (1995) dan dipopulerkan oleh Deegan dan Rankin (1996), perusahaan melakukan pengungkapan *green finance disclosure* hanya sebagai alat menghindari regulasi yang lebih ketat dan mengurangi tekanan sosial, tidak untuk meningkatkan nilai perusahaan secara nyata. Lestari (2023) menemukan bahwa keterbukaan akan laporan keberlanjutan dapat menggambarkan komitmen perusahaan terhadap sosial dan lingkungan, akibatnya *green finance disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan penggunaan utang dalam struktur modal dapat mengurangi pajak dan meningkatkan efisiensi keuangan, pada akhirnya manfaat ini berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, meningkatnya

*leverage* dimata investor dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif atas prospek pertumbuhan perusahaan (Susanto dkk., 2022). Secara empiris, mengungkapkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berperan sebagai indikator yang relevan dalam menganalisis variasi nilai perusahaan, sehingga memperkuat peran *leverage* sebagai determinan penting dalam keputusan pendanaan dan penciptaan nilai, terbukti relevan sebagai proksi *leverage* (Kurniawan dkk.,2025). Temuan ini didukung oleh Mauren (2025) menyatakan bahwa menggunakan *leverage* secara produktif mampu meningkatkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Green Finance Disclosure* Terhadap Kinerja Lingkungan**

Hasil penelitian mengungkapkan bahwa pengungkapan *green finance disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja lingkungan perusahaan yang diukur melalui peringkat proper. Informasi yang transparan terkait emisi, penggunaan energi, serta alokasi pembiayaan berbasis lingkungan mendorong perusahaan berkomitmen terhadap praktik keberlanjutan (Nurlaila dkk., 2024). Dalam perspektif teori sinyal, pengungkapan *green finance* berperan sebagai sinyal positif bagi investor mengenai kualitas pengelolaan perusahaan, prospek usaha jangka panjang, serta kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko lingkungan. Perusahaan yang menunjukkan kepedulian terhadap keberlanjutan ditunjukkan dalam kepatuhannya menjaga lingkungan sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini selaras dengan Prihandono dan Yuniarti (2023), menemukan pengungkapan laporan keberlanjutan berdasarkan standar GRI berkontribusi mengoptimalkan legitimasi perusahaan dan memberikan sinyal positif kepada pemangku kepentingan serta berdampak pada perolehan peringkat proper yang lebih tinggi dalam kinerja lingkungan

### **Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Lingkungan**

Hasil penelitian ini menyatakan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja lingkungan. Hal ini karena penggunaan utang lebih fokus pada pengelolaan risiko dan stabilitas keuangan daripada investasi pengelolaan lingkungan yang berkelanjutan sehingga, cenderung diarahkan untuk memenuhi kewajiban finansial dan menjaga likuiditas, (Wandoko dkk., 2023). Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat *leverage* bukan merupakan determinan utama dalam menentukan capaian kinerja lingkungan (Wandoko dkk., 2023).

### **Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan temuan akhir terungkap bahwa proper tidak memberikan dampan akan nilai perusahaan. Hal ini karena kurangnya respon pasar terhadap kinerja lingkungan sebagai faktor utama dalam memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga peran variabel keuangan yang lain lebih dominan dalam memengaruhi persepsi investor terhadap nilai pasar perusahaan. (Aprianti dkk., 2023). pada sektor migas yang tercatat di (BEI), nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q juga ditemukan memerlukan penelitian lebih lanjut (Aprianti dkk., 2023). Menurut teori sinyal, jika investor meragukan informasi kinerja lingkungan sebagai sinyal yang kredibel, maka sinyal tersebut tidak direspons pasar dan mengakibatkan kinerja lingkungan tidak berefek pada nilai perusahaan (Spance,1973).

### **Dampak *Green Finance Disclosure* Pada Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Lingkungan**

Berdasarkan penelitian terungkap bahwa kinerja lingkungan tidak mampu memediasi antara *green finance disclosure* dengan nilai perusahaan hal ini dikarenakan variabel kinerja lingkungan tidak memiliki kontribusi dalam model. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aprilia et al., (2023), yang mengungkapkan bahwa meskipun *green finance disclosure* cenderung memiliki peringkat proper lebih tinggi, namun peningkatan tidak cukup kuat dalam memaksimalkan nilai perusahaan melalui jalur mediasi. penelitian ini didukung oleh teori sinyal, menjelaskan bahwa apabila investor merespons *green fiance disclosure* secara langsung, akhirnya menyebabkan pengaruh kinerja lingkungan tidak berpengaruh. Selain itu, kinerja lingkungan dicurigai tidak kredibel, maka variabel *intervening* tidak mampu menjembatani antara *green finance disclosure* dengan nilai perusahaan.

### **Dampak *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Lingkungan**

Temuan penelitian menjelaskan bahwa kinerja lingkungan berperan sebagai mediator dalam hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan. Penelitian ini diperkuat dengan temuan dari Alfikri dan Susyani (2024), mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan melalui kinerja

lingkungan, dikarenakan perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi cenderung menjaga reputasinya dimata investor melalui kinerja lingkungan. Berdasarkan *stakeholder theory*, perusahaan *berleverage* tinggi berada dibawah tekanan kreditur sehingga perusahaan berupaya meningkatkan kinerja lingkungan untuk mempertahankan kepercayaan pasar. Penelitian ini sejalan dengan Idayanti & Nurlaila (2026), mengungkapkan bahwa *leverage* memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja lingkungan, hal ini karena perusahaan dengan *leverage* yang lebih besar berada dalam pengawasan kreditur dan perusahaan cenderung meningkatkan kinerja lingkungan untuk meningkatkan kredibilitas investor tertarik. Dengan demikian, kinerja lingkungan menjadi penghubung antara *leverage* dan nilai perusahaan.

## KESIMPULAN

Hasil penelitian *green finance disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap suatu perusahaan. Disisi lain, *green finance disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja lingkungan. Sedangkan, variabel *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja lingkungan disisi lain variabel kinerja lingkungan tidak mampu memediasi *green finance disclosure* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Bagi dunia korporat, transformasi dari pemenuhan aspek prosedural belaka menuju implementasi substantif dalam pengungkapan keuangan berkelanjutan merupakan suatu hal yang tidak terelakkan. Dokumentasi pelaporan mengenai penyaluran dana berkelanjutan beserta hasil capaian penurunan emisi karbon berpotensi berfungsi sebagai alat verifikasi yang meningkatkan legitimasi organisasi di mata pemangku kepentingan. Dari sisi akademik, penelitian selanjutnya disarankan untuk menerapkan desain longitudinal dengan periode pengamatan yang lebih panjang guna mengkaji kemungkinan adanya efek waktu tunda (*time lag effect*). Eksplorasi terhadap variabel pemoderasi, seperti tingkat terpaan tekanan lingkungan pada industri tertentu atau reaksi pasar modal terhadap produk investasi hijau, juga dinilai penting untuk memperluas kedalaman analisis.

Kajian mendatang tentang leverage perlu menelaah lebih mendalam peran berbagai sumber pembiayaan yang heterogen dalam memengaruhi struktur modal perusahaan. Selain itu, riset ke depan juga perlu menetapkan titik batas optimal (*optimal threshold*) leverage di mana mekanisme pengawasan eksternal yang awalnya bersifat disipliner berubah menjadi elemen kontraproduktif yang dapat mengancam stabilitas keuangan perusahaan.

Temuan tidak signifikannya peran mediasi kinerja lingkungan antara *Green Finance Disclosure* (GFD) dan nilai perusahaan mengindikasikan adanya kesenjangan antara implementasi nyata dan penghargaan pasar. Oleh karena itu, penguatan strategi komunikasi korporat dan tata kelola pelaporan berkelanjutan menjadi suatu keharusan yang bersifat strategis. Evaluasi kinerja lingkungan sebaiknya tidak hanya terbatas pada ukuran kinerja operasional tradisional, tetapi juga memasukkan indikator reputasional seperti perolehan sertifikasi ramah lingkungan atau hasil penilaian peringkat lingkungan (*environmental rating*). Peneliti selanjutnya juga disarankan untuk mempertimbangkan variabel mediasi alternatif seperti citra perusahaan, tingkat profitabilitas, maupun biaya modal ekuitas (*cost of capital*) guna membentuk perspektif analitik yang lebih menyeluruh.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aeni, N., & Murwaningsari, E. (2023). Pengaruh Green Finance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Berbiaya Lingkungan Tinggi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 18(1), 45–60. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.17890>
- Alfikri, M. R. D., & Susyani, N. (2024). Pengaruh Green Finance, Ukuran Perusahaan, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Pada Tahun 2018-2022. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(5), 1659-1679.
- Aprianti, S., Hidayat, T., & Lestari, D. (2023). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan pada sektor migas di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 6(3), 233–248. <https://doi.org/10.55963/jraa.v10i2.536>
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational legitimacy: Social values and organizational behavior. *Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136.

- Eliyarni, R. (2019). Nilai Perusahaan Dan Faktor-Faktor Penentunya Di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Investasi*, 4(1), 1–15.
- Fachrurroji, M., & Hermi, Y. (2025). Kinerja Lingkungan Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi. *Jurnal Ilmu Lingkungan dan Ekonomi*, 13(1), 51–63.
- Fidiana. Media Pressure and Carbon Disclosure of Indonesian Greenest Firms. *Copernican Journal of Finance & Accounting*. Online. 7 June 2024. Vol. 13, no. 1, pp. 9-26. [Accessed 19 May 2026]. DOI 10.12775/CJFA.2024.001.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *The Journal of Finance*, 47(2), 427–465. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1992.tb04398.x>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman Publishing.
- Gunawan, B., & Berliyanda, K. L. (2024). Pengaruh Green Accounting, Pengungkapan Emisi Karbon, dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Review Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 8(1), 33–50. <https://doi.org/10.196/rabin.v8i1.22027>
- Idayanti, R., & Nurlia, N. (2026). The Mediating Role of Financial Performance in the Relationship Between Green Accounting, Leverage, and Firm Value In Basic Materials Sector Companies Listed on Indonesia Sharia Stock Index. *Journal of Islamic Economics Lariba*, 12(1), 31-72.
- KLHK & WALHI. (2025). *Laporan kondisi lingkungan Indonesia tahun 2025*. Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia & WALHI.
- Kurniawan, I., Malini, H., & Syahputri, A. (2025). Peran Credit Risk Dalam Hubungan Antara Green Finance dan Profitabilitas Bank di Indonesia. *eCo-Fin*, 7(2), 1154-1168. <https://jurnal.kdi.or.id/index.php/ef>
- Lestari, A. D. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Penerapan Green Accounting, dan Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 3(3), 527-539. <https://doi.org/10.25157/jebma.v3n3.2799>
- Maharani, D., Putri, R., & Santoso, A. (2025). Pengaruh Green Accounting, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keberlanjutan*, 10(1), 88–104. <https://doi.org/10.25157/je.v13i1.18837>
- Nurlaela, S. F., Hendrasto, N., & Suru, M. (2024). Green Initiatives and Firm Value: The Moderating Effect of Environmental Performance. *Jurnal Dinamika Bisnis*, 11(2), 261-278. <https://doi.org/10.24815/jdab.v11i2.38257>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan*. <https://www.ojk.go.id>
- Prihandono, I., & S. Yuniarti, D. (2023). Indonesia Sustainability Reporting Standard: What Needs to be Improved. *Padjajaran Journal of International Law*, 7(1), 1-23. <https://doi.org/10.23920/pjil.v7i1.1159>
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9508080331>
- Valentino, R., & Setiawan, F. (2024). Leverage dan Struktur Modal Dalam Pengelolaan Keuangan Perusahaan Energi. *Jurnal Ekonomi Energi Indonesia*, 9(1), 15–27.
- Wihandoko, I. ., Zakaria, A. ., & Ulupui, IGKA (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Biaya Lingkungan Terhadap Kinerja Lingkungan. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 3 (1), 119–136. <https://doi.org/10.21009/japa.0301.08>
- Zhang, Y., Liu, X., & Chen, H. (2022). Green Finance Disclosure and Corporate Environmental Performance. *Sustainability*, 14(10), 1–18. <https://doi.org/10.3390/su14106123>