

Pengaruh ESG Disclosure, Green Investment, dan Eco-Efficiency terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Perusahaan Indeks IDX ESG Leaders (2020-2024)

Anisa Alpha Salsabila

^{1,2}Universitas Jenderal Achmad Yani, Indonesia

anisaalpha_22p016@mn.unjani.ac.id

ABSTRACT

This study examines the effects of ESG disclosure, green investment, and eco-efficiency on the firm value of companies included in the IDX ESG Leaders Index, with 55 observations over the 2020–2024 period. Sustainability practices are increasingly drawing the attention of companies and investors because they are believed to enhance market confidence and firm value, although previous research has yielded inconsistent findings. A quantitative approach with a causal design was used in this study, utilizing secondary data. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 11 companies as research subjects and 55 observations. The data were analyzed using panel data regression with the REM model. The results indicate that ESG Disclosure has a positive and significant effect on firm value, while Green Investment and Eco-Efficiency have negative and significant effects on firm value. Furthermore, all three variables have a significant simultaneous effect on firm value. These findings suggest that ESG disclosure receives a positive response from investors, whereas Green Investment and Eco-Efficiency have not yet fully created firm value, while also enriching the empirical evidence regarding the implementation of sustainability aspects within the Indonesian capital market.

Keywords : *ESG Disclosure, Green Investment, Eco-Efficiency, Firm Value, IDX ESG Leaders.*

ABSTRAK

Penelitian ini mengkaji pengaruh pengungkapan *ESG Disclosure*, *Green Investment*, dan *Eco-Efficiency* terhadap nilai perusahaan yang termasuk dalam indeks IDX ESG Leaders dengan 55 unit observasi selama periode 2020-2024. Praktik keberlanjutan semakin menjadi perhatian perusahaan dan investor karena diyakini mampu meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan, meskipun penelitian sebelumnya masih menghasilkan temuan yang belum konsisten. Pendekatan kuantitatif dengan rancangan kausal digunakan dalam penelitian ini dengan memanfaatkan data sekunder. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 11 perusahaan sebagai objek penelitian, sehingga diperoleh 55 observasi. Data dianalisis menggunakan regresi data panel dengan model REM. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ESG Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Green Investment* dan *Eco-Efficiency* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ketiga variabel memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan secara simultan. Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memperoleh respons positif dari investor, sedangkan *Green Investment* dan *Eco-Efficiency* belum sepenuhnya menciptakan nilai perusahaan, sekaligus memperkaya bukti empiris mengenai penerapan aspek keberlanjutan dalam lingkungan pasar modal Indonesia.

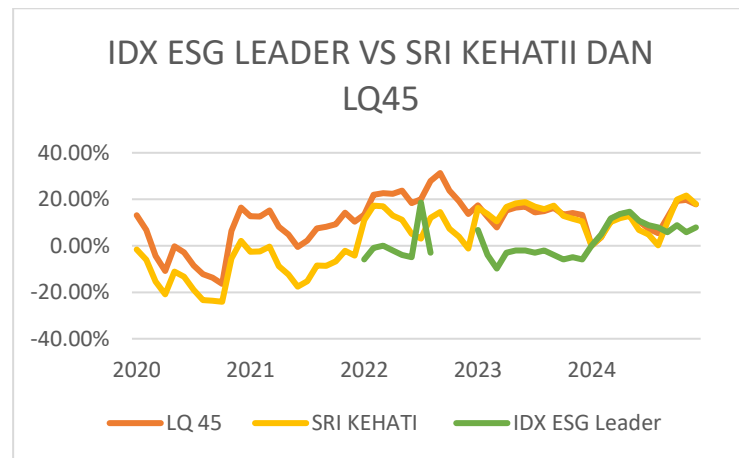
Kata kunci : *ESG Disclosure, Green Investment, Eco-Efficiency, Nilai Perusahaan, IDX ESG Leaders.*

PENDAHULUAN

Keberlanjutan lingkungan kini menjadi fokus global dalam beberapa dekade terakhir, akibat meningkatnya risiko perubahan iklim, terkait lingkungan, serta tuntutan terhadap penerapan tata kelola perusahaan yang lebih bertanggung jawab. Lembaga Internasional antara lain *United Nations Environment Programme (UNEP)* dan *World Economic Forum (WEF)* menegaskan bahwa penerapan praktik keberlanjutan bukan hanya bertujuan menjaga kelestarian lingkungan, melainkan juga faktor pendorong bisnis yang strategis bagi daya saing jangka panjang dan menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan (WEF, 2021).

Dalam konteks Indonesia, pemerintah telah memperkuat komitmennya terhadap pembangunan berkelanjutan melalui Roadmap Keuangan Berkelanjutan Tahap II 2021-2025 yang diterbitkan oleh (Otoritas Jasa Keuangan, 2021). Kebijakan tersebut mendorong perusahaan untuk mengintegrasikan aspek *Environmental, Social, and Governance Disclosure* ke dalam aktivitas bisnis serta meningkatkan transparansi informasi keberlanjutan kepada para pemangku kepentingan. Sebagai bentuk implementasi di pasar modal, Bursa Efek Indonesia meluncurkan indeks IDX ESG Leaders pada Desember 2020 yang terdiri atas perusahaan-perusahaan dengan kinerja ESG *Disclosure* terbaik. keberadaan indeks ini mengindikasikan bahwa faktor keberlanjutan kini menjadi salah satu aspek yang dipertimbangkan investor ketika mengevaluasi prospek suatu perusahaan (Pengumuman konstituen awal indeks IDX ESG Leaders, BEI 2020).

Meskipun komitmen terhadap penerapan praktik keberlanjutan terus diperkuat melalui berbagai kebijakan dan inisiatif di pasar modal, implementasinya pada tingkat perusahaan belum sepenuhnya berjalan optimal. Pandemi COVID-19 yang terjadi pada tahun 2020 memberikan tekanan terhadap aktivitas operasional perusahaan sehingga banyak perusahaan lebih memprioritaskan keberlangsungan usaha dibandingkan penguatan praktik keberlanjutan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa meningkatnya perhatian terhadap aspek ESG di pasar modal belum tentu diikuti oleh implementasi praktik keberlanjutan yang optimal di tingkat perusahaan. Untuk memberikan gambaran mengenai kondisi tersebut, berikut disajikan perbandingan kinerja indeks IDX ESG Leaders, SRI-KEHATI, dan LQ45 selama periode 2020-2024.



Sumber : <https://id.investing.com/> (diolah penulis, 2025)

Gambar 1. Perbandingan Kinerja Indeks IDX ESG Leaders, SRI-KEHATI, dan LQ45 dari tahun 2020-2024.

Berdasarkan Gambar 1, terlihat bahwa selama periode 2020-2024 indeks IDX ESG Leaders menunjukkan kinerja yang relatif lebih stabil dibandingkan indeks LQ45 dan memiliki pergerakan yang sebanding dengan SRI-KEHATI. Meskipun seluruh indeks mengalami pelemahan sebagai dampak pandemi COVID-19 pada tahun 2020, IDX ESG Leaders mampu menunjukkan pemulihan yang lebih cepat dan fluktuasi dibandingkan indeks lainnya. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan dengan praktik keberlanjutan memiliki daya tahan yang relatif lebih baik sehingga menarik untuk dikaji lebih lanjut dalam penelitian ini. Namun demikian, stabilitas indeks tersebut belum tentu menunjukkan bahwa seluruh praktik keberlanjutan perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam konteks pasar modal, nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan yang tercermin dalam harga saham. Semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan, semakin besar minat untuk berinvestasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Tiranda et al., 2025). Pada penelitian ini, nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan karena mampu menggambarkan bagaimana pasar menilai keseluruhan aset dan prospek pertumbuhan perusahaan secara komprehensif (Merzyana & Dermawan, 2020).

Perusahaan diharapkan mampu menerapkan praktik keberlanjutan melalui *Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure* sebagai bentuk transparansi informasi non-keuangan yang mencerminkan sejauh mana perusahaan mengintegrasikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam aktivitas bisnisnya (Mana et al., 2021). Pengaruh ESG Disclosure terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh (Sabrina et al., 2025) menemukan bahwa ESG Disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, (Hasanah & Paramita, 2025) menemukan bahwa ESG Disclosure berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, (Putri &

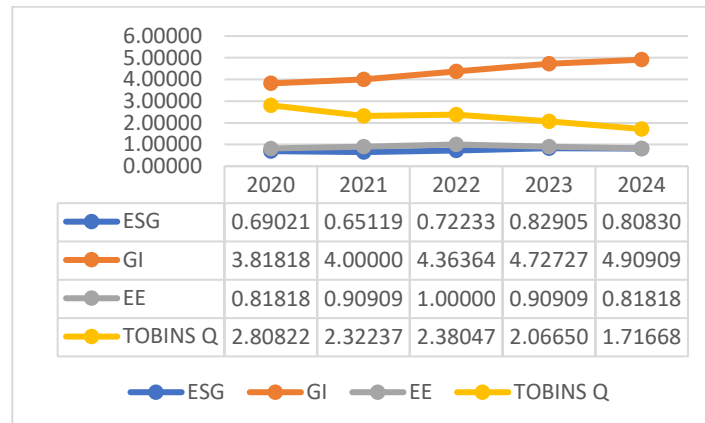
Paramita, 2025; Romli & Abdurohim, 2024) menunjukkan bahwa *ESG Disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Implementasi praktik keberlanjutan juga dapat diwujudkan melalui *Green Investment*. Merupakan bentuk investasi perusahaan pada proyek maupun teknologi ramah lingkungan yang bertujuan mendukung pembangunan berkelanjutan (Mi, 2023; Muliani, 2023; Zheng & Jin, 2023).

Disisi lain, penelitian mengenai *Green Investment* menunjukkan temuan yang beragam. Sejumlah studi, seperti (Murwaningsari Etty & Rachmawati Sistya, 2023; Paramita & Ali, 2023) menyatakan bahwa *Green Investment* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh (Gunawan et al., 2024) menunjukkan bahwa *Green Investment* tidak memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun dimediasi oleh ROI. Selain itu juga penelitian yang diungkapkan oleh (Hasanah & Paramita, 2025) mengungkapkan bahwa *Green Investment* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tidak hanya melalui investasi ramah lingkungan, komitmen keberlanjutan perusahaan juga tercermin dalam cara perusahaan menjalankan kegiatan operasionalnya. *Eco-Efficiency* merupakan kemampuan perusahaan menggunakan sumber daya secara efisien dengan tetap meminimalkan dampak lingkungan yang dihasilkan dari aktivitas operasional (Majid et al., 2023). Pengaruh *Eco-Efficiency* terhadap nilai perusahaan juga masih menunjukkan hasil yang berbeda. Menurut penelitian yang dilakukan (Avelina Helenika, 2025) menunjukkan bahwa *Eco-Efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian (Yuliandhari et al., 2023) menemukan bahwa *Eco-Efficiency* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda juga dengan penelitian yang dilakukan oleh (Astuti et al., 2024) mengungkapkan bahwa peningkatan *Eco-Efficiency* berdampak negatif signifikan terhadap *firm value*.

Selama periode 2020-2024 menunjukkan adanya kesenjangan antara teori dan kondisi empiris. Meskipun *ESG Disclosure* dan *Green Investment* mengalami peningkatan sedangkan *Eco-Efficiency* berfluktuasi, nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q justru menunjukkan tren penurunan. Fenomena tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan praktik keberlanjutan belum selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan sebagaimana yang diharapkan oleh teori. Perkembangan masing-masing variabel yang disajikan pada Gambar 2 sebagai berikut.



Sumber : IDX, data diolah 2025

Gambar 2. Perkembangan *Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure*, *Green Investment (GI)*, *Eco-Efficiency (EE)*, dan Nilai Perusahaan (TOBIN'S Q) pada Perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX ESG Leaders Periode 2020-2024.

Secara paradoks, meskipun pengungkapan ESG dan investasi hijau meningkat di kalangan perusahaan yang termasuk dalam indeks IDX ESG Leaders selama periode 2020-2024, nilai Tobin's Q justru menunjukkan tren penurunan (Gambar 2). Kesenjangan antara peningkatan praktik keberlanjutan dan penurunan nilai perusahaan ini memunculkan pertanyaan krusial, apakah semua praktik keberlanjutan secara bersamaan meningkatkan nilai perusahaan, ataukah terdapat inisiatif keberlanjutan tertentu yang dipersepsikan secara berbeda oleh pasar.

Meskipun penelitian mengenai pengaruh *ESG Disclosure*, *Green Investment*, dan *Eco-Efficiency* terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan temuan yang beragam. Oleh karena itu, penelitian ini menawarkan kebaruan dengan menguji ketiga variabel tersebut secara simultan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX ESG Leaders selama periode 2020-2024. Pemilihan periode tersebut dinilai relevan karena mencakup masa pandemi COVID-19 hingga pemulihan ekonomi, yang memberikan kondisi pasar yang unik untuk mengevaluasi pengaruh praktik keberlanjutan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai praktik keberlanjutan dan nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan yang memiliki kinerja ESG yang baik di Indonesia.

Stakeholders Theory

Teori *stakeholders* menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada kepentingan kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pihak yang berkepentingan (Mahajan et al., 2023). Oleh karena itu, perusahaan perlu memenuhi harapan *stakeholders* melalui transparansi dan akuntabilitas, salah satunya melalui pengungkapan keberlanjutan dengan pengungkapan ESG sebagai bentuk komitmen terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Praktik tersebut diharapkan dapat

meningkatkan kepercayaan *stakeholder* dan nilai perusahaan (Chang et al., 2022; Mokhtar et al., 2024; Putri & Paramita, 2025; Rahelliamelinda & Handoko, 2024).

Legitimacy Theory

(Deegan, 2019) mengemukakan teori legitimasi bahwa perusahaan perlu menjalankan aktivitas yang sesuai dengan nilai, norma dan harapan masyarakat agar memperoleh legitimasi. *ESG Disclosure* dan *Green Investment* merupakan bentuk komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan yang digunakan untuk memenuhi harapan tersebut sehingga dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, memperoleh legitimasi sosial, dan mendorong peningkatan nilai perusahaan (Aulia Desmalia, 2024; Fuadah et al., 2022; Shafira & Astuti, 2024; Wasyiah Ai et al., 2025).

Signaling Theory

Dalam teori sinyal, perusahaan memberikan informasi kepada investor sebagai sinyal mengenai kualitas dan prospek perusahaan (Connelly et al., 2025). Pengungkapan *ESG Disclosure* sebagai informasi non-keuangan diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan (Agustin & Paramita, 2025; Lehan Helenika et al., 2025).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan yang tercermin dalam harga saham (Merzyana & Dermawan, 2020; Sakti Qudratulloh & Desmiza, 2024). Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q karena mampu mencerminkan penilaian pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan secara menyeluruh melalui informasi keuangan maupun non-keuangan (Rahelliamelinda & Handoko, 2024). Semakin tinggi nilai Tobin's Q, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang mencerminkan meningkatnya kepercayaan investor (Nugraha Triana & Simatupang, 2025; Sinkin et al., 2008), merujuk pada penelitian tersebut, Tobin's Q dirumuskan sebagai berikut:

$$Tobin's\ Q = \frac{MVE + Liabilities}{Total\ Asset}$$

Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure

ESG Disclosure merupakan pengungkapan informasi non-keuangan mengenai aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola sebagai bentuk transparansi dan akuntabilitas perusahaan kepada *stakeholder* (Hernawati & Dharma Rossa, 2025; Prayogo et al., 2023; Yeye & Egbunike, 2023). Pengukuran *ESG Disclosure* menggunakan indikator GRI 2016 dan GRI 2021 yang disesuaikan dengan karakteristik perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX ESG Leaders, sehingga meminimalkan potensi bias (Agustin & Paramita, 2025; Leony Egasa et al., 2024; Sukiswo et al., 2025). Merujuk pada penelitian (Agustin & Paramita, 2025), *ESG Disclosure* dirumuskan sebagai berikut:

$$ESG = \frac{\text{ESG Disclosure Item Value}}{\text{Maximum Total Disclosure}}$$

Sejalan dengan teori *stakeholder*, perusahaan perlu memenuhi harapan *stakeholder* melalui penerapan praktik keberlanjutan, salah satunya melalui ESG *Disclosure*, untuk memperoleh dukungan dan meningkatkan kepercayaan investor. Selain itu, teori legitimasi dan teori sinyal menjelaskan bahwa pengungkapan ESG menjadi bentuk transparansi sekaligus sinyal positif mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Agustin & Paramita, 2025; Chang et al., 2022; Lehan Helenika et al., 2025; Sabrina et al., 2025) yang menunjukkan bahwa ESG *Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini mengkaji pengaruh ESG *Disclosure* terhadap nilai perusahaan.

H1 : ESG *Disclosre* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Green Investment

Green Investment merupakan investasi perusahaan pada aktivitas dan teknologi ramah lingkungan untuk mengurangi dampak lingkungan serta meningkatkan legitimasi dan nilai perusahaan (Argyriou et al., 2022; Yulianti Sabrina & Ramli Rosmini, 2025). Pengungkapan *Green Investment* dilakukan menggunakan peringkat PROPER yang ditetapkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) sebagai indikator kinerja lingkungan perusahaan. Setiap kategori PROPER dikonversi ke dalam skor ordinal, yaitu (skor 1) untuk warna hitam, (skor 2) untuk merah, (skor 3) untuk biru, (skor 4) untuk hijau, dan (skor 5) untuk emas, agar dapat dianalisis secara kuantitatif (KLKH, 2019), yang mana semakin tinggi skor PROPER diperoleh maka semakin besar pula tingkat *green investment* yang dilakukan perusahaan.

Sejalan dengan teori *stakeholder* dan legitimasi, *Green Investment* mencerminkan komitmen perusahaan dalam menerapkan praktik ramah lingkungan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* dan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian (Murwaningsari Etty & Rachmawati Sistya, 2023; Paramita & Ali, 2023) yang menunjukkan bahwa *green investment* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini mengkaji pengaruh *green investment* terhadap nilai perusahaan.

H2: *Green Investment* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Eco-Efficiency

Eco-Efficiency merupakan kemampuan perusahaan mengelola operasi secara efisien dengan mengintegrasikan penciptaan nilai ekonomi dan pengendalian dampak lingkungan melalui optimalisasi sumber daya serta praktik pengelolaan lingkungan yang berkelanjutan (Broadstock et al., 2019; Kurnianta & Dianawati, 2020; Yuliandhari et al., 2023). Merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh (Yuliandhari et

al., 2023), pada penelitian ini *eco-efficiency* diproksikan dengan sertifikasi ISO 14001 dengan pengukuran menggunakan *dummy variable*, yaitu 1 dan 0.

Tabel 1. Indikator Eco-Efficiency

Indikator Eco-Efficiency	
Grade 1	Perusahaan yang memiliki sertifikasi ISO 14001
Grade 0	Perusahan yang tidak memiliki sertifikasi ISO 14001

Sertifikasi ISO 14001 menunjukkan bahwa perusahaan menerapkan sistem manajemen lingkungan berkelanjutan dan dinilai lebih *eco-efficient* dan berorientasi. Sejalan dengan teori legitimasi, penerapan *Eco-Efficiency* melalui sertifikasi ISO 14001 menunjukkan komitmen perusahaan terhadap pengelolaan lingkungan yang berkelanjutan sehingga diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung oleh penelitian (Kurnianta & Dianawati, 2020; Noor et al., 2022) yang membuktikan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini mengkaji pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan.

H3: *Eco-Efficiency* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Analisis data pada penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif kausalitas dengan metode analisis regresi data panel. Data yang digunakan yaitu data sekunder berupa *Annual Report*, *Sustainability Report*, dan laporan kinerja lingkungan perusahaan dari 11 perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX ESG Leaders periode 2020-2024, sehingga diperoleh 55 unit observasi. Seluruh data diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs resmi masing-masing perusahaan. Berikut merupakan sampel penelitian yang telah dipilih berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan.

Tabel 2. Kriteria Sampel

No	Deskripsi	Jumlah
1.	Perusahaan terdaftar dalam indeks IDX ESG Leaders selama periode 2020-2024	47
2.	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan keberlanjutan secara lengkap periode 2020-2024	34
3.	Perusahaan yang tercatat dan memperoleh peringkat PROPER periode tahun 2020-2024	11
	Total Sampel	11
	Dikalikan dengan 5 tahun pengamatan (11 x 5)	55

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Jumlah sampel dalam penelitian ini relatif terbatas, yaitu 11 perusahaan akibat dari penerapan kriteria *purposive sampling*. Sampel hanya mencakup perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam indeks IDX ESG Leaders dan menyajikan data yang lengkap selama periode pengamatan. Pengolahan data dianalisis menggunakan perangkat lunak EViews 13.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel Skala Rasio

	Y_TOBINS	X1_ESG
Mean	2.258844	0.729940
Median	1.182900	0.858696
Maximum	14.41440	1.000000
Minimum	0.255400	0.380435
Std. Dev.	2.864786	0.253439
Skewness	2.463958	-0.365162
Kurtosis	8.860996	1.387734
Jarque-Bera	134.3733	7.179277
Probability	0.000000	0.027608
Sum	124.2364	40.14668
Sum Sq. Dev.	443.1779	3.468485
Observations	55	55

Sumber: Hasil pengolahan data sekunder yang diproses, 2025

Berdasarkan hasil analisis tabel di atas, diperoleh penjelasan sebagai berikut :

1. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa setiap variabel penelitian memiliki jumlah observasi sebanyak 55 data. Pada Tobin's Q, variabel Y diperoleh nilai rata-rata sebesar 2.258844, median 1.182900, nilai maksimum 14.41440, nilai minimum 0.255400, serta standar deviasi 2.864786.
2. Pada variabel ESG, diperoleh nilai rata-rata sebesar 0.729940 dan nilai median sebesar 0.858696. Selain itu, nilai maksimum tercatat sebesar 1.000000, nilai minimum sebesar 0.380435, dengan standar deviasi sebesar 0.253439.

Tabel 4. Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel Skala Ordinal

SKOR <i>Green Investment</i>	Frekuensi	Persentase
2	2	3.64%
3	6	10.91%
4	17	30.91%

5	30	54.55%
Total	55	100%

Sumber: Hasil pengolahan data sekunder yang diproses, 2025

Berdasarkan pada tabel 4, mayoritas perusahaan memperoleh skor 5 pada variabel *Green Investment*, yaitu sebanyak 30 perusahaan (54,55%), diikuti skor 4 sebanyak 17 perusahaan (30,91%), skor 3 sebanyak 6 perusahaan (10,91%), dan skor 2 sebanyak 2 perusahaan (3,64%). Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam indeks IDX ESG Leaders memiliki tingkat *Green Investment* yang tinggi berdasarkan peringkat PROPER.

Tabel 5. Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel Skala Nominal

Keterangan	Tahun					Total	Persentase
	2020	2021	2022	2023	2024		
Memiliki sertifikasi ISO 14001	9	10	11	10	10	50	90.91%
Tidak memiliki sertifikasi ISO 14001	2	1	0	1	1	5	9.09%
Total Observasi						55	100%

Sumber: Hasil pengolahan data sekunder yang diproses, 2025

Berdasarkan Tabel 5, sebagian besar perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX ESG Leaders telah memiliki sertifikasi ISO 14001 selama periode 2020-2024. Dari total 55 observasi, sebanyak 50 observasi (90,91%) memiliki sertifikasi ISO 14001, sedangkan 5 observasi (9,09%) tidak memiliki sertifikasi tersebut.

Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Hasil pengujian pemilihan model disajikan sebagai berikut:

Tes Pemilihan Model Regresi Data Panel

Berikut hasil pengujian pemilihan model:

Chow Test

Tabel 6. Hasil Tes Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	38.400509	(10,41)	0.0000
Cross-section Chi-square	128.619100	10	0.0000

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan Eviews 13

Hasil Uji Chow pada Tabel 5 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, Fixed-Effect Model (FEM) ditetapkan sebagai model yang digunakan.

Hausman Test

Table 7. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.517051	3	0.6783

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan Eviews 13

Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai probabilitas Uji Hausman sebesar 0,6783 atau lebih besar dari 0,05. Oleh sebab itu, H_a diabaikan sehingga Random Effect Model (REM) dinilai sebagai model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini.

Lagrange Multiplier Test

Tabel 8. Hasil Uji Lagrange Multiplier Test Results

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	74.79821 (0.0000)	1.519407 (0.2177)	76.31762 (0.0000)

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan Eviews 13

Hasil Uji Lagrange Multiplier (Breusch-Pagan) menunjukkan nilai probabilitas *cross-section* sebesar 0,0000 yang mana lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Oleh karena itu, H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga Random Effect Model (REM) ditetapkan sebagai model regresi data panel.

Classic Assumption Test

(Ghozali Imam, 2021) menyatakan bahwa uji normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi tidak diperlukan pada Random Effect Model (REM) karena estimasi model menggunakan metode Generalized Least Squares (GLS) yang memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE).

Regression Data Panel

Pengujian terhadap Hipotesis

Table 9. Hasil Regresi Data Panel

Variable	Coefficient			
	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.803167	1.465712	3.959281	0.0002
X1_ESG	1.571014	0.780283	2.013389	0.0494
X2_GI	-0.800807	0.225682	-3.548382	0.0008

X3_EE -1.343163 0.517000 -2.597996 0.0122

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan Eviews 13

Berikut merupakan persamaan regresi yang diperoleh dari temuan output

Tabel 9:

Tobin's Q = 5.803167+1.571014-0.800807-1.343163+eit

1. Nilai konstanta sebesar 5,803167 menunjukkan bahwa apabila variabel ESG *Disclosure*, *Green Investment*, dan *Eco-Efficiency* dianggap konstan atau bernilai nol, maka nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q diperkirakan sebesar 5,803167.
2. Koefisien ESG *Disclosure* sebesar 1,571014 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada indeks ESG *Disclosure* akan meningkatkan nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 1,571014, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.
3. Koefisien variabel *Green Investment* sebesar -0,800807 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu tingkat skor *Green Investment* (PROPER) akan menurunkan nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 0,800807, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.
4. Nilai koefisien *Eco-Efficiency* sebesar -1,343163 menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki sertifikasi ISO 14001 (nilai 1) cenderung memiliki nilai perusahaan (Tobin's Q) 1,343163 lebih rendah dibandingkan perusahaan yang tidak memiliki sertifikasi ISO 14001 (nilai 0), dengan asumsi variabel lain tetap konstan.

Uji Parsial (Uji-T)

Hasil uji hipotesis melalui uji t dan uji F menggunakan pendekatan uji satu arah ditunjukkan pada tabel berikut:

Table 10. Hasil Uji t

Variable	Coefficien			
	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.803167	1.465712	3.959281	0.0002
X1_ESG	1.571014	0.780283	2.013389	0.0494
X2_GI	-0.800807	0.225682	-3.548382	0.0008
X3_EE	-1.343163	0.517000	-2.597996	0.0122

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan Eviews 13

Berikut hasil pada tabel di atas yaitu:

1. Variabel *Environmental*, *Sosial*, *Governance Disclosure* memperoleh nilai p-value sebesar 0.0494 < 0.05 dengan nilai koefisien sebesar 1.571014. Dengan begitu H1 diterima, sehingga ESG *Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel *Green Investment* memiliki nilai probabilitas p-value sebesar 0.0008 < 0.05 dengan nilai koefisien sebesar -0.800807. Maka H2 diterima dengan arah

negatif, artinya *Green Investment* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Variabel *Eco-Efficiency* memiliki nilai probabilitas *p-value* sebesar $0.0122 < 0.05$ dengan nilai koefisien sebesar -1.343163. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H_3 diterima dengan arah negatif, sehingga *Eco-Efficiency* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Simultan (Uji F)

Table 11. Hasil Uji F

	5.02392
F-statistic	9
	0.00397
Prob(F-statistic)	4

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan Eviews 13

Hasil uji F menunjukkan nilai Prob. (*F-statistic*) sebesar $0,003974 < 0,05$ ($\alpha = 5\%$) menunjukkan bahwa secara simultan variabel variabel ESG *Disclosure*, *Green Investment*, dan *Eco-Efficiency* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Table 12. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

	0.08061	
R-squared	0	Mean dependent var 2.258844
	407.453	
Sum squared resid	3	Durbin-Watson stat 0.136433

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan Eviews 13

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, diperoleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,182707. Hasil tersebut menunjukkan bahwa sebesar 18,27% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independent yaitu ESG *Disclosure*, *Green Investment*, dan *Eco-Efficiency*, sedangkan 81,73% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian (Uji-t) menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX ESG Leaders periode 2020-2024 dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh ESG *Disclosure*, sehingga (H_1) diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin baik pengungkapan ESG, semakin tinggi pula nilai perusahaan karena mampu meningkatkan kepercayaan investor serta membentuk persepsi positif pasar terhadap perusahaan.

Kondisi tersebut sejalan dengan teori stakeholder yang menyatakan bahwa perusahaan perlu memenuhi kebutuhan informasi para pemangku kepentingan melalui transparansi pengungkapan ESG untuk memperoleh kepercayaan dan dukungan stakeholder, serta teori legitimasi yang menjelaskan bahwa pengungkapan ESG merupakan upaya perusahaan memperoleh legitimasi dari masyarakat sehingga mampu meningkatkan persepsi positif investor terhadap perusahaan (Deegan, 2019; Mahajan et al., 2023; Mokhtar et al., 2024). Temuan tersebut juga sejalan dengan penelitian (Aydoğmuş, 2022; Melinda & Wardhani, 2020; Tiranda et al., 2025) yang menunjukkan bahwa ESG *Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh (Rohendi et al., 2024; Tirta Wangi & Aziz, 2024) yang menemukan bahwa ESG *Disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Green Investment* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian (Uji-t) menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan dalam indeks IDX ESG Leaders periode 2020-2024 dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh *Green Investment*. Hasil ini mendukung hipotesis (H2) namun dengan arah yang negatif. Pada temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan *Green Investment* justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Kondisi ini diduga karena investasi pada aktivitas ramah lingkungan memerlukan biaya awal yang relatif besar, sedangkan manfaat ekonominya cenderung diperoleh dalam jangka panjang sehingga belum sepenuhnya direspons positif oleh investor.

Hasil penelitian ini belum sepenuhnya sejalan dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa *Green Investment* merupakan bentuk komitmen perusahaan untuk memperoleh legitimasi melalui penerapan aktivitas yang berorientasi pada keberlanjutan (Deegan, 2019; Ogunode, 2022). Kondisi tersebut juga tidak sejalan dengan penelitian (Murwaningsari Etty & Rachmawati Sistya, 2023; Nurjannah et al., 2025; Paramita & Ali, 2023; Widarwati et al., 2024) mengungkapkan jika *Green Investment* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi menurut (Juanda & Yumna, 2025; Larasati Adinda Rindu et al., 2024) menunjukkan bahwa *Green Investment* belum mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Eco-Efficiency* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian (Uji-t) menunjukkan bahwa *Eco-Efficiency* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX ESG Leaders periode 2020-2024, Hasil ini mendukung hipotesis (H3) namun dengan arah yang negatif. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa kepemilikan sertifikasi ISO 14001 belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi ini diduga karena sertifikasi ISO 14001 lebih mencerminkan komitmen perusahaan terhadap pengelolaan lingkungan, namun belum sepenuhnya dipersepsikan oleh pasar sebagai faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kondisi ini diduga karena manfaat ekonomi dari penerapan *Eco-Efficiency* belum sepenuhnya dipersepsikan oleh investor dalam jangka pendek.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Astuti et al., 2024; Rahelliamelinda & Handoko, 2024) yang menunjukkan bahwa *Eco-Efficiency* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Avelina Helenika, 2025; Widyastuti et al., 2025) menemukan bahwa *Eco-Efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Simultan ESG Disclosure, Green Investment, Eco-Efficiency terhadap Nilai Perusahaan

Dengan memperhitungkan faktor-faktor lain di luar model penelitian, nilai Adjusted R-Square sebesar 0,182707 menunjukkan bahwa ESG Disclosure, Green Investment, dan Eco-Efficiency secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 18,27%, sedangkan sisanya 81,73% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian. Selanjutnya, hasil uji F menunjukkan nilai prob. (F-statistic) sebesar $0,003974 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) diterima yang berarti ESG Disclosure, Green Investment, dan Eco-Efficiency secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa praktik keberlanjutan secara keseluruhan tetap memiliki kontribusi terhadap pembentukan nilai perusahaan meskipun pengaruh masing-masing variabel berbeda arah.

KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa ESG Disclosure berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Green Investment dan Eco-Efficiency berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX ESG Leaders periode 2020-2024. Selain itu, ketiga variabel tersebut secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa transparansi pengungkapan ESG memperoleh respons positif dari investor, sementara implementasi Green Investment dan Eco-Efficiency belum sepenuhnya mampu meningkatkan nilai perusahaan karena manfaat ekonominya cenderung diperoleh dalam jangka panjang.

Temuan penelitian ini memberikan implikasi bahwa perusahaan tidak hanya perlu meningkatkan praktik keberlanjutan, tetapi juga mengoptimalkan implementasi Green Investment dan Eco-Efficiency agar mampu menghasilkan manfaat ekonomi yang dapat dirasakan investor. Dengan demikian, praktik keberlanjutan tidak hanya berfungsi sebagai bentuk pemenuhan tuntutan pemangku kepentingan, tetapi juga mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Selain itu, penelitian ini memperkaya bukti empiris mengenai pengaruh praktik keberlanjutan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX ESG Leaders di Indonesia. Namun, penelitian ini masih terbatas pada penggunaan tiga variabel independen dengan periode pengamatan selama lima tahun

dan sampel sebanyak 11 perusahaan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan memperluas objek dan periode penelitian serta menambahkan variabel lain, seperti profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, maupun mekanisme tata kelola perusahaan, agar diperoleh hasil yang lebih komprehensif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberhasilan praktik keberlanjutan tidak hanya ditentukan oleh implementasinya, tetapi juga oleh bagaimana pasar mengapresiasi manfaat ekonomi yang dihasilkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, F. N. A., & Paramita, V. S. (2025). *The Effect of Environmental Social Governance, Good Corporate Governance, and Capital Structure on the Firm Value of Basic Material Companies in Indonesia (2019-2023)*. *Sinergi International Journal of Accounting and Taxation*, 3, 34–53. <https://doi.org/10.61194/ijat.v3i1.407>
- Argyriou, A. V., Polykretis, C., Teeuw, R. M., & Papadopoulos, N. (2022). *Geoinformatic Analysis of Rainfall-Triggered Landslides in Crete (Greece) Based on Spatial Detection and Hazard Mapping*. *Sustainability (Switzerland)*, 14(7). <https://doi.org/10.3390/su14073956>
- Astuti, T., Magdalena, M., Mandagie, Y. R., & Irawan, T. (2024). *A Relationship Assessment Between Environmental Practices, Corporate Value, and CSR in Sustainability Context*. <https://doi.org/10.21831/economia.v20i1.71341>
- Aulia Desmalia, S. (2024). *The Influence Of Sustainability Report Disclosure And Implementation Of Good Corporate Governance On Stock Returns* Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report dan Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham. In *Management Studies and Entrepreneurship Journal* (Vol. 5, Number 2). <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Avelina Helenika, A. R. N. L. (2025). *The Influence of Green Banking, Green Investment, and Eco-efficiency Implementation on the Value of Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2020-2022*. 4(1). <https://jurnal.undhirabali.ac.id/index.php/jakadara/index>
- Aydoğmuş, M. , G. G. , & E. K. (2022). (2022). *Environmental, social and governance transparency and firm value*. *Business Strategy and the Environment*, 27, 987–1004. <https://doi.org/10.1002/bse.2047>
- Broadstock, D. C., Managi, S., Matousek, R., & Tzeremes, N. G. (2019). *Does doing “good” always translate into doing “well”? An eco-efficiency perspective*. *Business Strategy and the Environment*, 28(6), 1199–1217. <https://doi.org/10.1002/bse.2311>
- Chang, X., Fu, K., Jin, Y., & Liem, P. F. (2022). *Sustainable Finance: ESG/CSR, Firm Value, and Investment Returns**. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 51(3), 325–371. <https://doi.org/10.1111/ajfs.12379>

- Connelly, B. L., Certo, S. T., Reutzel, C. R., DesJardine, M. R., & Zhou, Y. S. (2025). *Signaling Theory: State of the Theory and Its Future*. *Journal of Management*, 51(1), 24–61. <https://doi.org/10.1177/01492063241268459>
- Deegan, C. M. (2019). *Legitimacy theory: Despite its enduring popularity and contribution, time is right for a necessary makeover*. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 32(8), 2307–2329. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-08-2018-3638>
- Fuadah, L. L., Mukhtaruddin, M., Andriana, I., & Arisman, A. (2022). *The Ownership Structure, and the Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure, Firm Value and Firm Performance: The Audit Committee as Moderating Variable*. *Economies*, 10(12). <https://doi.org/10.3390/economies10120314>
- Ghozali Imam. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 IBM" SPSS" Statistics »*.
- Gunawan, S. N., Sembiring, F., & Paramita, S. (2024). *The Effect of Green Investment, Corporate Social Responsibility, and Good Corporate Governance on Green Company Value Mediated by Return on Investment*. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 8(3), 673–687. <https://doi.org/10.36555/jasa.v8i3.2705>
- Hasanah, N. L., & Paramita, V. S. (2025). *The Influence of Environmental Social Governance, Green Investment, and Profitability on Firm Value: Study on the SRI-KEHATI Index (2019-2023)*. *Sinergi International Journal of Economics*, 3(1), 1–18. <https://doi.org/10.61194/economics.v3i1.408>
- Hernawati, E., & Dharma Rossa, V. (2025). *Pengungkapan Environmental Social Governance (ESG) Terhadap Nilai Dan Kinerja Perusahaan di Indonesia*. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Akuntansi*, 10(1). <https://doi.org/10.54964/liabilitas.v10i1>
- Juanda, D. N., & Yumna, A. (2025). *The Influence of Green Investment and CSR on the Firm Value of Energy Sector Companies: The Mediating Role of Financial Performance*. 8(2).
- Kurnianta, B., & Dianawati, W. (2020). *The Impact of Eco-efficiency on Firm Value and Firm Size: An Indonesian Study*. In *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. www.ijicc.net (Vol. 13). www.ijicc.net
- Larasati Adinda Rindu, Arimuljarto Nugroho, & Azhar Zul. (2024). *Pengaruh Green Investment dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesiam tahun 2017-2022*. www.idx.co.id
- Lehan Helenika, Artaningrum Rai Gina, & Pradyani Ni Luh Putu. (2025). *The Influence of Green Banking, Green Investment, and Eco-efficiency Implementation on the Value of Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2020-2022*. 4(1). <https://jurnal.undhirabali.ac.id/index.php/jakadara/index>

- Leony Egasa, Rizkiyanti Afni, & Uzliawati Lia. (2024). Pengaruh *Environmental, Social, Governance Disclosure* terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman di Indonesia.
- Mahajan, R., Lim, W. M., Sareen, M., Kumar, S., & Panwar, R. (2023). *Stakeholder theory. Journal of Business Research*, 166. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.114104>
- Majid, S., Zhang, X., Khaskheli, M. B., Hong, F., King, P. J. H., & Shamsi, I. H. (2023). *Eco-Efficiency, Environmental and Sustainable Innovation in Recycling Energy and Their Effect on Business Performance: Evidence from European SMEs. In Sustainability (Switzerland)* (Vol. 15, Number 12). Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI). <https://doi.org/10.3390/su15129465>
- Mana, A. A., Allouhi, A., Ouazzani, K., & Jamil, A. (2021). *Feasibility of agriculture biomass power generation in Morocco: Techno-economic analysis. Journal of Cleaner Production*, 295. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.126293>
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). *The Effect of Environmental, Social, Governance and Controversies on Firms' Value: Evidence From ASIA. In International Symposia in Economic Theory and Econometrics* (Vol. 27, pp. 147–173). Emerald Publishing. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Merzyana, F., & Dermawan, E. S. (2020). Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Januari, 2(1), 376–384.
- Mi, J. (2023). *Green Investment and Sustainable Business Development: Risks and Opportunities for China. Polish Journal of Environmental Studies*, 32(6), 5273–5282. <https://doi.org/10.15244/pjoes/168905>
- Mokhtar, W. Y., Kusumastuti, R., & Wiralestari, W. (2024). *Influence of Environmental Social Governance (ESG), Profitability and Capital Structure on Firm Value. International Journal of Multidisciplinary Approach Research and Science*, 2(03), 1277–1293. <https://doi.org/10.59653/ijmars.v2i03.971>
- Muliani. (2023). *A Bibliometric Analysis on The Green Investment* 211. <http://ejournal.stiepena.ac.id/index.php/fe>
- Murwaningsari Etty, & Rachmawati Sistya. (2023). Jurnal Internasional Studi Sosial dan Manajemen (IJOSMAS). <http://www.ijosmas.org>
- Noor, A. A. A., Hartikasari, A. I., Fakhruddin, I., & Mudjiyanti, R. (2022). *The Effect of Eco-efficiency on Firm Value with Financial Performance as a Moderating Variable. Innovation Business Management and Accounting Journal*, 1(4), 117–128. <https://doi.org/10.56070/ibmaj.v1i4.21>
- Nugraha Triana, R., & Simatupang, S. (2025). Meningkatkan Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas dan *Firm Size*: Peran Pelaporan Keberlanjutan pada Emiten Sri-Kehati. PARADOKS Jurnal Ilmu Ekonomi, 8(3).
- Nurjannah, S., Indriyani, R., & Sari, F. (2025). Permana: Jurnal Perpajakan, Manajemen, dan Akuntansi *Licensed under a Creative Commons Attribution-Non Commercial 4.0 International License* Pengaruh *Green Investment*, Pengungkapan Emisi

- Karbon, *Green Innovation Terhadap Nilai Perusahaan*. 17(3), 1151–1161. <https://doi.org/10.24905/permana.v17i3.1089>
- Ogunode, O. A. (2022). *Legitimacy Theory and Environmental Accounting Reporting and Practice: A Review*. *South Asian Journal of Social Studies and Economics*, 17–28. <https://doi.org/10.9734/sajsse/2022/v13i130345>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *Roadmap Keuangan Berkelanjutan*.
- Paramita, V. S., & Ali, A. (2023). *Can Profitability Moderate the Impact of Green Investment, Corporate Social Responsibility, and Good Corporate Governance on Company Value on the SRI-KEHATI Index? International Journal of Finance Research*, 4(4), 320–338. <https://doi.org/10.47747/ijfr.v4i4.1604>
- Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. (2023). *ESG Disclosure dan Retention Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 368–379. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18212>
- Putri, A. A., & Paramita, V. S. (2025). *The Effect of ESG Disclosure, Green Investment, and Carbon Emission Disclosure on the Value of Energy Companies in Indonesia: Analysis for the 2019-2023 Period*. *Sinergi International Journal of Accounting and Taxation*, 3(1), 16–33. <https://doi.org/10.61194/ijat.v3i1.406>
- Rahelliamelinda, L., & Handoko, J. (2024). *Profitabilitas Sebagai Moderating Pengaruh Kinerja ESG, Green Innovation, Eco-Efficiency terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik*, 19(1), 145–170. <https://doi.org/10.25105/jipak.v19i1.19191>
- Rohendi, H., Ghozali, I., & Ratmono, D. (2024). *Environmental, social, and governance (ESG) disclosure and firm value: the role of competitive advantage as a mediator. Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2297446>
- Romli, & Abdurohim. (2024). *Pengaruh ESG Terhadap Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan*.
- Sabrina, D. A., Sriyono, S., & Yulianti, R. (2025). *The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Basic Material Company Financial Performance*. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 22(1), 98–114. <https://doi.org/10.21831/jim.v22i1.81565>
- Sakti Qudratulloh, & Desmiza. (2024). *The Effect of Intellectual Capital and Sustainability Report on Firm Value Mediated by Financial Performance*. *Pengaruh Intellectual Capital dan Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan*. www.ojk.go.id
- Shafira, H., & Astuti, C. D. (2024). *ESG Disclosure dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Moderasi*. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 6(2), 664–676. <https://doi.org/10.31539/jomb.v6i2.8936>

- Sinkin, C., Wright, C. J., & Burnett, R. D. (2008). *Eco-efficiency and firm value*. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(2), 167–176. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2008.01.003>
- Sukiswo, H. W., Suhartini, D., & Nainggolan, L. E. (2025). *Analysis of GRI Performance Indicators in Indonesian Company*. *Jambura Economic Education Journal*, 7(2). <https://ejurnal.ung.ac.id/index.php/jej/index>,
- Tiranda, Y. P., Sembiring, F. M., & Simatupang, F. S. (2025). *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure and Firm Size as Firm Value Estimators: The Role of Investment Return*. *Amkop Management Accounting Review (AMAR)*, 5(2), 906–915. <https://doi.org/10.37531/amar.v5i2.3171>
- Tirta Wangi, G., & Aziz, A. (2024). Analisis Pengaruh ESG Disclosure, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks ESG Leaders. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v7i2>
- Wasyiah Ai, Anjani Tiya Melida, Syalwa Deswita Cholinia, Maulidya Icha, & Kustina Lisa. (2025). Pengaruh Green Inovation, Green Investment Dan Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan Di Perusahaan Manufaktur Sektor Tambang 2019-2023.
- WEF. (2021). *The Global Risks Report 2021 16th Edition Strategic Partners*. <http://wef.ch/risks2021>
- Widarwati, E., Rohmah, N. N., Wityasminingsih, E., Nurmalasari, N., Apriandi, D. W., & Sopiawadi, M. (2024). *Green investment and firm value: Does corporate governance matter?* *Journal of Accounting and Investment*, 25(3), 1156–1174. <https://doi.org/10.18196/jai.v25i3.22159>
- Widyastuti, S. M., Esti, :, & Endarwati, T. (2025). Ekombis Review-Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis *The Effect Of Eco-Efficiency, Green Innovation, And Sustainability Performance On Firm Value Article History*. *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 13(1), 117–128. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v13i1>
- Yeye, O., & Egbunike, C. F. (2023). *Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure and firm value of manufacturing firms: The moderating role of profitability*. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 5(3), 311–322. <https://doi.org/10.35912/ijfam.v5i3.1466>
- Yuliandhari, W. S., Saraswati, R. S., & Rasid Safari, Z. M. (2023). Pengaruh Carbon Emission Disclosure, Eco-Efficiency dan Green Innovation Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 7(2), 1526–1539. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1301>
- Yulianti Sabrina, & Ramli Rosmini. (2025). Pengaruh Green Investment dan Corporate Social Responsibility terhadap Financial Performance yang dimoderasi oleh Ownership Concentration (Studi Pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di BEI Periode 2019-2023

Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal

Volume 8 Nomor 9 (2026) 791 – 811 P-ISSN 2656-274x E-ISSN 2656-4691

DOI: 10.47476/reslaj.v8i9.13110

Zheng, S., & Jin, S. (2023). *Is corporate green investment a determinant of corporate carbon emission intensity? A managerial perspective*. In *Heliyon* (Vol. 9, Number 12). Elsevier Ltd. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e22401>.