BISNIS: Jurnal Bisnis dan Manajemen Islam
P-ISSN: 2442-3718, E-ISSN: 2477-5533
Volume 14, Nomor 1, June 2026
https://journal.iainkudus.ac.id/index.php/bisnis/index
http://dx.doi.org/10.21043/bisnis.v14i1.39098

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Environmental Performance*, *Carbon Emission Disclosure*, dan *Green Investment* Terhadap Nilai Perusahaan

Novita Anggraini Sukma Ayu[1], Ibnu Muttaqin[2]
Universitas Islam Negeri Sunan Kudus, Indonesia[1,2]
nvtaa843@gmail.com[1], ibnum@uinsuku.ac.id[2]

Abstract
Corporate value reflects investors' perceptions of a company's performance and prospects, as reflected in its stock price. The higher the company's value, the greater the level of investor confidence. However, increasingly fierce business competition is driving companies to increase operational activities that have the potential to negatively impact the environment. Several factors influence corporate value. This study examines the influence of environmental performance, carbon emission disclosure, and green investment on corporate value and examines the role of company size in moderating the influence of environmental performance, carbon emission disclosure, and green investment on corporate value in the energy and mining sector of companies listed on the Indonesian Stock Exchange (ISSI) for the period 2020-2025. Sampling used a purposive sampling technique, with a sample of 13 companies that met all established criteria. Data testing and analysis were conducted using a panel data regression model and moderated regression analysis (MRA) using Eviews 12. The results of this study indicate that environmental performance influences firm value, carbon emission disclosure has no effect on firm value, green investment has a negative effect on firm value, firm size does not moderate the effect of environmental performance on firm value, firm size does not moderate the effect of carbon emission disclosure on firm value, and firm size does moderate the effect of green investment on firm value in a negative direction. Furthermore, companies are advised to improve performance and implement sustainable investments to increase firm value
Keywords: environmental performance, carbon emission disclosure, green investment, company value and company size.

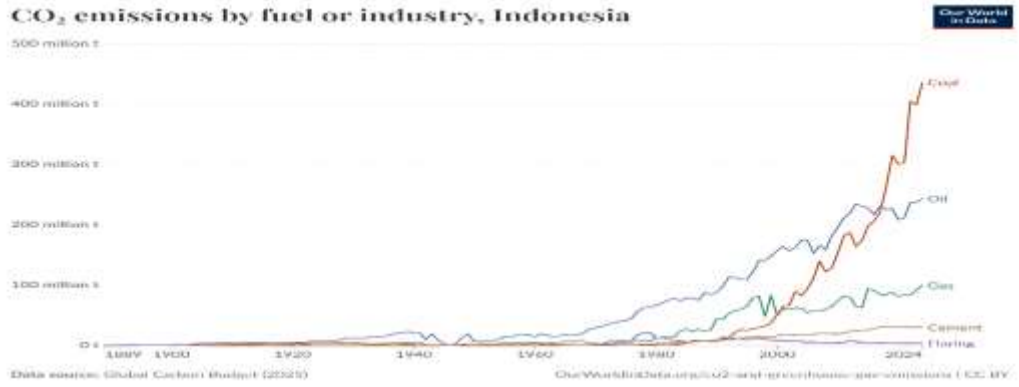
Abstrak
Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan yang tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar tingkat kepercayaan investor. Namun, persaingan bisnis yang semakin ketat mendorong perusahaan meningkatkan aktivitas operasional yang berpotensi menimbulkan dampak negatif terhadap lingkungan. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menguji pengaruh *environmental performance, carbon emission disclosure* dan *green investment* terhadap nilai perusahaan dan untuk mengetahui peran ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh *environmental performance*, *carbon emission disclosure* dan *green investment* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi & pertambangan yang terdaftar di ISSI tahun 2020-2025. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling dengan sampel penelitian sebanyak 13 perusahaan yang telah memenuhi seluruh kriteria yang ditetapkan. Pengujian dan analisis data dilakukan dengan model regresi data panel dan moderated regression analysis (MRA) melalui aplikasi Eviews 12. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *carbon emission disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *green investment* berpengaruh dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh

environmental performance terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *green investment* terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Penelitian ini dapat menjadi acuan perusahaan untuk memperkuat kinerja serta implementasi investasi berkelanjutan guna meningkatkan nilai perusahaan
Kata Kunci: *environmental performance*, *carbon emission disclosure*, *green investment*, nilai perusahaan dan ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Perubahan iklim merupakan salah satu permasalahan global yang sangat krusial dan terjadi sebagai dampak dari pemanasan global akibat meningkatnya konsentrasi gas rumah kaca di atmosfer, terutama emisi karbon dioksida yang dihasilkan dari berbagai aktivitas manusia (Uswatun, 2022; Shuxing et al., 2022). Dalam konteks dunia usaha, perusahaan memiliki tujuan utama untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari kinerja, prospek, serta persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan jangka panjang (Ainul, 2020). Namun, dalam praktiknya, tekanan persaingan bisnis yang semakin ketat sering kali membuat perusahaan menjalankan aktivitas operasional yang tidak sepenuhnya selaras dengan prinsip keberlanjutan lingkungan, sehingga berpotensi meningkatkan dampak negatif terhadap ekosistem.

Gambar 1. Emisi CO_2 Berdasarkan Bahan Bakar atau Industri di Indonesia



Sumber: Global Carbon Budget (2025)

Sektor energi dan pertambangan menjadi salah satu kontributor terbesar terhadap emisi gas rumah kaca akibat aktivitas eksploitasi sumber daya alam seperti minyak bumi, gas, batu bara, serta proses produksi energi listrik. Aktivitas tersebut secara signifikan berkontribusi terhadap peningkatan emisi karbon global yang terus mengalami tren kenaikan dari waktu ke waktu (Reza & Yoremia, 2022). Kondisi ini diperkuat oleh data yang menunjukkan bahwa emisi karbon di Indonesia mengalami peningkatan signifikan dengan dominasi berasal dari penggunaan batu bara, diikuti minyak bumi dan gas alam, sehingga menuntut adanya perhatian serius dari pelaku industri dalam mengendalikan dampak lingkungan (Pablo, 2025). Di sisi lain, perusahaan sering menghadapi dilema antara pencapaian profitabilitas dan

tanggung jawab lingkungan, sehingga dalam beberapa kasus aktivitas operasional lebih berorientasi pada keuntungan jangka pendek yang berpotensi mengabaikan aspek keberlanjutan (Barbara & Lilla, 2024; Lussy et al., 2020).

Sebagai bentuk respons terhadap isu tersebut, pemerintah Indonesia telah menetapkan berbagai regulasi yang mendukung penerapan prinsip keberlanjutan, seperti POJK No. 51/POJK.03/2017 tentang keuangan berkelanjutan, serta komitmen internasional melalui ratifikasi UNFCCC, Protokol Kyoto, dan Perjanjian Paris yang tertuang dalam UU No. 6 Tahun 1994 dan UU No. 16 Tahun 2016. Regulasi tersebut menegaskan pentingnya peran perusahaan dalam menurunkan emisi gas rumah kaca dan menerapkan praktik bisnis yang ramah lingkungan. Meskipun demikian, implementasi di lapangan masih menunjukkan bahwa sebagian perusahaan hanya menjalankan kepatuhan secara administratif tanpa diiringi komitmen substantif, sehingga pengungkapan terkait kinerja lingkungan masih bersifat terbatas dan cenderung simbolis (Nurzi et al., 2023). Hal ini menunjukkan bahwa integrasi prinsip keberlanjutan dalam strategi bisnis perusahaan masih perlu ditingkatkan secara menyeluruh.

Dalam perspektif teori legitimasi, perusahaan dituntut untuk menjalankan aktivitas yang selaras dengan nilai dan norma yang berlaku di masyarakat agar memperoleh legitimasi sosial yang mendukung keberlangsungan operasionalnya (Mark, 1995). Oleh karena itu, perusahaan didorong untuk meningkatkan kinerja lingkungan (*environmental performance*) sebagai bentuk tanggung jawab dalam mengurangi dampak ekologis melalui pengelolaan emisi, efisiensi energi, dan pengelolaan limbah yang berkelanjutan (Yola et al., 2024). Selain itu, pemerintah melalui PROPER juga memberikan penilaian terhadap kinerja lingkungan perusahaan sebagai instrumen pengawasan dan dorongan untuk meningkatkan kepedulian terhadap lingkungan. Kinerja lingkungan yang baik tidak hanya mencerminkan tanggung jawab sosial perusahaan, etapi juga dapat meningkatkan kepercayaan investor yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selain kinerja lingkungan, pengungkapan emisi karbon (*carbon emission disclosure*) juga menjadi faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan Global Reporting Initiative (GRI), pengungkapan emisi karbon mencakup informasi mengenai jumlah, jenis, dan sumber emisi gas rumah kaca yang dihasilkan perusahaan (Eliana & Ainul, 2025). Transparansi dalam pengungkapan ini memungkinkan perusahaan membangun hubungan yang lebih baik dengan para pemangku kepentingan serta meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor, pemerintah, dan masyarakat (Sandrina et al., 2025; Heriyah & Putri, 2024). Di samping itu, investasi hijau (*green investment*) juga menjadi strategi penting dalam mendukung keberlanjutan perusahaan melalui alokasi dana pada kegiatan ramah lingkungan seperti penggunaan energi terbarukan dan konservasi sumber daya alam (Hafizza & Titik, 2024; Made et al., 2023). Perusahaan yang menerapkan investasi hijau cenderung memperoleh citra positif yang dapat meningkatkan daya saing dan nilai perusahaan di pasar. Faktor lain yang turut memengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki skala lebih besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih kuat, stabilitas operasional yang lebih baik, serta tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi (Naufal & Triyono, 2024). Namun demikian, hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya ketidakkonsistenan terkait pengaruh kinerja lingkungan, pengungkapan emisi

karbon, dan investasi hijau terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menyatakan adanya pengaruh signifikan, sementara penelitian lain menunjukkan hasil yang sebaliknya akibat perbedaan konteks, data, maupun tingkat implementasi kebijakan lingkungan di perusahaan.

Berdasarkan adanya kesenjangan hasil penelitian tersebut, maka diperlukan kajian lebih lanjut untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif. Penelitian ini kemudian berfokus pada pengaruh *environmental performance*, *carbon emission disclosure*, dan *green investment* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Objek penelitian adalah perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020–2025, mengingat sektor ini memiliki kontribusi besar terhadap emisi karbon dan menjadi sorotan utama dalam agenda transisi energi berkelanjutan. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan literatur serta menjadi acuan bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai melalui praktik bisnis yang berkelanjutan.

KAJIAN LITERATUR

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori Legitimasi yang diadopsi oleh Dowling dan Preffer tahun 1975 menempatkan perusahaan sebagai elemen yang tidak terpisahkan dari tatanan sosial sehingga operasionalnya perlu selaras dengan nilai serta norma yang dianut oleh masyarakat. Kepatuhan terhadap norma tersebut dipandang sebagai mekanisme penting bagi perusahaan untuk memperoleh dan mempertahankan legitimasi dari lingkungan sosialnya (John, 1975).

Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Teori Stakeholder yang diperkenalkan oleh Freeman pada 1984 menjelaskan bagaimana sebuah bisnis dapat beroperasi secara optimal dan berkelanjutan. Teori ini menekankan bahwa inti dari pengelolaan bisnis adalah proses penciptaan nilai dan pertukaran yang melibatkan berbagai pihak yang berkepentingan. Suatu bisnis dianggap efektif ketika mampu menghasilkan nilai yang sebesar-besarnya bagi para pemangku kepentingannya. Oleh karena itu, teori ini menegaskan bahwa pemahaman mengenai aktivitas bisnis harus didasarkan pada jaringan hubungan antara perusahaan dengan para stakeholder yang memengaruhi maupun dipengaruhinya (Freeman, 2010).

Environmental Performance (Kinerja Lingkungan)

Environmental Performance merupakan kinerja perusahaan dalam mengelola dampak lingkungan yang ditimbulkan dari aktivitas operasionalnya. Kinerja lingkungan didefiniskan sebagai mekanisme yang menunjukkan sejauh mana perusahaan secara proaktif memasukkan aspek aspek lingkungan ke dalam aktivitas operasionalnya (Aslia & Epi, 2025). Variabel ini diukur menggunakan peringkat Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) dengan skor 1–5, di mana peringkat emas memperoleh skor tertinggi (5) dan peringkat hitam memperoleh skor terendah (1).

***Carbon Emission Disclosure* (Pengungkapan Emisi Karbon)**

Salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dalam upaya menekan emisi karbon adalah melalui Carbon Emission Disclosure. Pengungkapan emisi karbon adalah proses perusahaan dalam mencatat, mengakui, menyajikan, dan melaporkan secara sukarela jumlah emisi karbon yang dihasilkan dari kegiatan operasionalnya (Willy et al., 2023). Pengukuran CED mengacu pada indeks yang dikembangkan oleh (Bae Choi, 2013), yang terdiri dari 18 item pengungkapan meliputi perubahan iklim, emisi gas rumah kaca, konsumsi energi, pengurangan emisi dan biaya, serta akuntabilitas emisi karbon. Setiap item diberi skor 1 apabila diungkapkan dan 0 apabila tidak diungkapkan, kemudian dihitung menggunakan rasio jumlah item yang diungkapkan terhadap total item pengungkapan.

***Green Investment* (Investasi Hijau)**

Investasi Hijau (*Green Investment*) didefinisikan sebagai aktivitas investasi yang dilakukan perusahaan untuk menunjang keberlanjutan lingkungan serta mengurangi konsekuensi negatif yang mungkin muncul dari proses operasional (Indah et al., 2022). Pengukuran green investment mengacu pada (Agatha dan Aryanti, 2024) dengan rumus:

$$\textit{Green Investment} : \frac{\text{Biaya } \textit{Green Investment}}{\text{Total Aset}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan cerminan persepsi dan penilaian investor terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Persepsi ini biasanya terlihat melalui harga saham perusahaan di pasar, ketika publik memandang perusahaan memiliki kinerja dan prospek baik, maka harga saham bergerak naik dan kondisi ini dianggap sebagai indikasi bahwa nilai perusahaan meningkat (Hajerah et al., 2025). Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q yang menggambarkan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan. Pengukuran dilakukan dengan membandingkan nilai pasar perusahaan dan nilai buku aset, yang dirumuskan sebagai:

$$\textit{Tobin's Q} : \frac{\textit{Total Market Value} + \textit{Total Book Value Liabilities}}{\textit{Total Book Value of Asset}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan indikator yang digunakan untuk menggambarkan besarnya suatu entitas bisnis melalui berbagai pendekatan, seperti jumlah sumber daya yang dikuasai, kapasitas finansial, maupun nilai ekonomi lainnya. Metrik ini membantu menunjukkan skala operasional perusahaan serta kemampuan organisasi dalam mengelola aktivitas bisnisnya (Retnoningrum et al., 2022). Pengukurannya mengacu pada (Resa dan Susi, 2023) dengan menggunakan logaritma natural total aset:

$$\text{Firm Size} = \text{Ln (Total Aset)}$$

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan sebelumnya, kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut

Gambar 2. Kerangka Penelitian



Sumber : Data diolah (2026)

Berdasarkan kajian teoritis dan kerangka pemikiran yang telah disusun, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H_1 : Environmental Performance Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi & Pertambangan Yang Terdaftar Di ISSI

H_2 : Carbon Emission Disclosure Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi & Pertambangan Yang Terdaftar Di ISSI

H_3 : Green Investment Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi & Pertambangan Yang Terdaftar Di ISSI

H_4 : Ukuran Perusahaan Memperkuat Pengaruh Environmental Performance Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi & Pertambangan Yang Terdaftar Di ISSI

H_5 : Ukuran Perusahaan Memperkuat Pengaruh Carbon Emission Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi & Pertambangan Yang Terdaftar Di ISSI

H_6 : Ukuran Perusahaan Memperkuat Pengaruh Green Investment Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi & Pertambangan Yang Terdaftar Di ISSI

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020–2025. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria: (1) perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam ISSI selama periode penelitian, (2) menerbitkan *annual report* dan *sustainability report* tahun 2020–2025, serta (3) mengungkapkan biaya lingkungan dalam laporan perusahaan. Berdasarkan kriteria tersebut, dari total 65 perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar di ISSI, diperoleh 13 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama enam tahun, jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 78 data (13 perusahaan × 6 tahun). Data dikumpulkan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) serta website masing-masing perusahaan dan diolah menggunakan bantuan aplikasi *Eviews* 12. Fokus penelitian adalah menguji pengaruh *environmental*

performance, *carbon emission disclosure*, dan *green investment* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar di ISSI selama periode 2020–2025.

PEMBAHASAN

Uji Pemilihan Model

1. **Uji Chow (*Chow Test*)**
   Pengujian ini bertujuan untuk menentukan model yang paling sesuai digunakan dalam penelitian, yaitu antara CEM atau FEM. Hasil pengujian ditemukan bahwa nilai probabilitas *cross-section chi-square* senilai 0,0045 < 0,05 yang menandakan bahwa model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).
2. **Uji Hausman (*Hausman Test*)**
   Uji ini dilakukan untuk memilih antara model FEM atau REM yang paling sesuai untuk penelitian ini. Diketahui hasil pengujian menunjukkan nilai *probabilitas cross-section random* 0,1161 > 0,05 yang artinya bahwa model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM).
3. ***Lagrange Multiplayer Test* (Uji LM)**
   Uji ini dilakukan untuk memilih antara model CEM atau REM yang paling sesuai untuk penelitian ini dan diketahui bahwa nilai *probabilitas cross-section breusch pagan* yaitu 0,4370 > 0,05 yang artinya bahwa model terbaik yang terpilih untuk penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM).

Analisis Regresi Data Panel

Table 1
Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.417730	0.275691	1.515213	0.1340
X1	0.250398	0.063320	3.954505	0.0002
X2	-0.407279	0.323290	-1.259792	0.2117
X3	-0.441836	0.160726	-2.749003	0.0075

Sumber: Olah data, Eviews 12, (2026)

Berdasarkan hasil output pada tabel di atas, diperoleh persamaan model regresi sebagai berikut:

$$Y= 0.417730 + 0.250398X1 - 0.407279X2 - 0.441836X3 + Ɛ$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan
α :Konstanta
X_1 : *Environmental Performance*
X_2 : *Carbon Emission Disclosure*
X_3 : *Green Investment*
Ɛ : *Standar Error*

Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh persamaan model regresi yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh *environmental performance, carbon emission disclosure*, dan *green investment*. Nilai konstanta sebesar 0,417730 mengindikasikan bahwa ketika seluruh variabel independen dianggap konstan, maka nilai perusahaan senilai 0,417730. Koefisien *environmental performance* sebesar 0,250398 menunjukkan hubungan positif, yang berarti setiap peningkatan 1% *environmental performanc*e cenderung meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,250398. Sebaliknya, *carbon emission disclosure* dan *green investment memiliki koefisien* masing-masing sebesar -0,407279 dan -0,441836, yang menunjukkan hubungan negatif, sehingga setaip peningkatan 1% kedua variabel tersebut cenderung menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,407279 dan 0,441836. Hasil ini menggambarkan arah pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan dalam model penelitian.

Uji *Moderated regression Analysis* (MRA)

Uji interaksi atau Moderated Regression Analysis digunakan untuk menganalisis pengaruh interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi terhadap variabel dependen. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel moderasi mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel moderasi dinyatakan memiliki efek moderasi apabila koefisien regresi pada variabel interaksi menunjukkan pengaruh yang signifikan. Sebaliknya, apabila koefisien regresi variabel interaksi tidak signifikan, maka variabel moderasi dinyatakan tidak memoderasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Table 2
Hasil *Moderated regression Analysis* (MRA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.286448	4.353385	0.984624	0.3282
X1	-1.328730	1.025728	-1.295401	0.1994
X2	0.062183	0.260670	0.238552	0.8121
X3	6.504184	1.743383	3.730782	0.0004
Z	-0.138469	0.137089	-1.010067	0.3159
X1Z	0.051693	0.032442	1.593387	0.1156
X2Z	-1.710272	0.938838	-1.821690	0.0728
X3Z	-0.189864	0.051959	-3.654100	0.0005

Sumber: Olah data, Eviews 12, (2026)

Berdasarkan hasil output pada tabel di atas, diperoleh persamaan model regresi sebagai berikut:

$$Y = \boldsymbol{\alpha} + \beta 1\, X1 + \beta 2\, X2 + \beta 3\, X3 + \beta 4\, Z + \beta 5\, X1\, Z + \beta 6\, X2\, Z + \beta 7\, X3\, Z + \varepsilon$$

$$Y = 4.286448 - 1.328730 + 0.062183 + 6.504184 - 0.138469 + 0.051693 - 1.710272 - 0.189864 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

α :Konstanta

X_1 : *Environmental Performance*

X_2 : *Carbon Emission Disclosure*

X_3 : *Green Investment*

β : Koefisien Regresi

ε : *Standar Error*

Uji Koefisien Determinasi (*R Squared*)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen (X1) & (X2) dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Y).

Table 3
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R Squared)

R-squared	0.226974	Mean dependent var	1.290446
Adjusted R-squared	0.195635	S.D. dependent var	0.879908
S.E. of regression	0.580369	Sum squared resid	24.92528
F-statistic	7.242573	Durbin-Watson stat	1.725412
Prob(F-statistic)	0.000251		

Sumber: Olah data, Eviews 12, (2026)

Berdasarkan output pada tabel 3 dapat dilihat bahwa uji koefisien determinasi menunjukkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0.195635 atau setara dengan 19,56%. Hal tersebut menunjukkan variabel *environmental performance*, *carbon emission disclosure*, dan *green investment* mampu menjelaskan sebesar 19,56% variasi dalam variabel nilai perusahaan dan sisanya 80,44% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian

Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (Uji F) digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen (X1 dan X2) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y). Pengujian ini bertujuan untuk menilai kelayakan model regresi dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen secara simultan. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 13 perusahaan dengan jumlah data 78. Dengan tingkat sinifikansi 5%, diperoleh nilai F-tabel sebesar 2,497129, nilai ini diperoleh dari rumus menentukan F-tabel yaitu df 1= k – 1 (df1= 4) dan df2= n – 1 – k (df2= 78 – 1 – 4= 73).

Table 4
Hasil Uji F

R-squared	0.226974	Mean dependent var	1.290446

Adjusted R-squared	0.195635	S.D. dependent var	0.879908
S.E. of regression	0.580369	Sum squared resid	24.92528
F-statistic	7.242573	Durbin-Watson stat	1.725412
Prob(F-statistic)	0.000251		

Sumber: Olah data, Eviews 12, (2026)

Berdasarkan output tabel 4, hasil uji F menunjukkan nilai F-statistic sebesar 7,242573, dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai Ftabel yaitu 2.497129. Selain itu, nilai probabilitas (F-statistic) sebesar 0,000251 kurang dari 0,05 yang mengindikasikan bahwa secara keseluruhan variabel *green performance, carbon emission disclosure*, dan *green investment* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji t

Pengujian hipotesis dilakukan dengan membandingkan nilai nilai dari t hitung dengan t tabel dimana apabila nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau sig < 0,05 maka hipotesis diterima, sebaliknya jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau sig > 0,05 maka hipotesis ditolak. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 78 data. Dengan tingkat sinifikansi 5%, diperoleh nilai t-tabel sebesar 1,963, nilai ini diperoleh dari rumus menentukan t-tabel yaitu df = (N – k - 1), df= 78 – 4 – 1= 73.

Table 5
Hasil Uji t Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.417730	0.275691	1.515213	0.1340
X1	0.250398	0.063320	3.954505	0.0002
X2	-0.407279	0.323290	-1.259792	0.2117
X3	-0.441836	0.160726	-2.749003	0.0075

Sumber: Olah data, Eviews 12, (2026)

Berdasarkan hasil uji tabel 5, maka dapat di interprestasikan pengaruh variabel independenterhadap dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

1. Hasil uji t pada variabel environmental performance (X1) diperoleh nilai t_{hitung} atau t-statistic sebesar 3.954505 > t_{tabel} yaitu sebesar 1.96321897 dan nilai probability 0.0002 < 0,05, maka H_1 diterima artinya *environmnetal performance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Hasil uji t pada variabel carbon emission disclosure (X2) diperoleh nilai t_{hitung} atau t-statistic sebesar -1.259792 < t_{tabel} yaitu sebesar 1.96321897 dan nilai probability 0.2117 > 0,05, maka H_2 ditolak artinya *carbon emission disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil uji t pada variabel green investment (X3) diperoleh nilai th_{itung} atau t-statistic sebesar -2.749003 > t_{tabel} yaitu sebesar 1.96321897 dan nilai

probability 0.0075 < 0,05, maka H_3 diterima artinya *green investment* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Table 5
Hasil Uji t *Moderate Regression Analysis*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Z	-0.138469	0.137089	-1.010067	0.3159
X1Z	0.051693	0.032442	1.593387	0.1156
X2Z	-1.710272	0.938838	-1.821690	0.0728
X3Z	-0.189864	0.051959	-3.654100	0.0005

Sumber: Olah data, Eviews 12, (2026)

Berdasarkan hasil uji MRA pada tabel 5 menunjukkan bahwa:

1. Hasil uji t pada interaksi *environmental performance* (X1) dengan ukuran perusahaan (Z) diperoleh nilai t_{hitung} atau t-statistic sebesar 1,593387 < t_{tabel} yaitu sebesar 1.96321897 dan nilai probability sebesar 0,1156 > 0,05 maka, H4 ditolak artinya, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi atau memperkuat pengaruh *environmental performance* terhadap nilai perusahaan.
2. Hasil uji t pada interaksi *carbon emission disclosure* (X2) dengan ukuran perusahaan (Z) diperoleh nilai t_{hitung} atau t-statistic sebesar -1,821960 < t_{tabel} yaitu sebesar 1.96321897 dan nilai probability sebesar 0,0728 > 0,05 maka, H5 ditolak artinya, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi atau memperkuat pengaruh *carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil uji t pada interaksi *green investment* (X3) dengan ukuran perusahaan (Z) diperoleh nilai t_{hitung} atau t-statistic sebesar -3,564100 >t_{tabel} yaitu sebesar 1.96321897 dan nilai probability sebesar 0,0005 < 0,05 maka, H6 diterima artinya, ukuran perusahaan mampu memoderasi atau memperkuat pengaruh *green investment* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Environmental Performance* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis membuktikan bahwa *environmental performance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut diperkuat melalui nilai hasil uji t, dimana nilai thitung lebih besar t_{tabel} yaitu (3.954505 > 1.96321897) dan nilai signifikansi yang diperoleh kurang dari 0,05 (0,0002 < 0,05). Maka, hipotesis pertama (H1) diterima. Adanya pengaruh antara environmental performance terhadap nilai perusahaan sesuai dengan teori legitimasi (*Legitimacy Theory*) yang dikembangkan oleh Dowling dan Preffer pada tahun 1975. Dimana teori ini menempatkan bahwa perusahaan berupaya memperoleh pengakuan atau citra dari masyarakat melalui aktivitas yang sesuai dengan norma, nilai dan harapan sosial yang berlaku.

Salah satu upaya yang dilakukan yaitu diwujudkan melalui peningkatan kinerja lingkungan (*environmental performance*). Perusahaan yang memiliki *environmental performance* yang baik menunjukkan adanya tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan sekitar. Kondisi tersebut dapat meningkatkan

kepercayaan masyarakat, investor, maupun para pemangku kepentingan lainnya terhadap perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa perusahaan yang memperoleh peringkat kinerja lingkungan yang tinggi mampu meningkatkan legitimasi perusahaan serta memberikan sinyal baik kepada investor (Khomsiyah, 2023). Kondisi tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan dan terpenuhinya kepentingan para pemangku kepentingan.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian Hafidz dan Deviyanti (2022) serta Auliya dan Margasari (2017) yang mengungkapkan perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik dinilai memiliki keberlanjutan usaha yang lebih terjamin karena mampu meminimalkan risiko lingkungan, risiko hukum, maupun potensi konflik sosial. Dengan demikian, semakin baik e*nvironmental performance* yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin melalui meningkatnya respon positif pasar terhadap perusahaan tersebut.

Pengaruh *Carbon Emission Diclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis mempertegas bahwa *Carbon Emission Diclosure* tidak berpegaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut diperkuat melalui nilai hasil uji t, dimana nilai thitung lebih kecil dari ttabel yaitu (-1.259792 < 1.96321897) dan nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari 0,05 (0,2117 > 0,05). Maka, hipotesis kedua (H2) ditolak.

Tidak adanya dampak *carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak sejalan dengan teori legitimasi, yang menyatakan bahwa pengungkapan informasi lingkungan seharusnya mampu meningkatkan legitimasi perusahaan di mata masyarakat dan investor. Kondisi tersebut dapat terjadi karena pengungkapan emisi karbon yang dilakukan perusahaan belum menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai perusahaan (Arsa & Adi, 2024). Investor sering kali memandang peningkatan *carbon emission disclosure* (CED) sebagai indikasi bahwa perusahaan harus mengeluarkan biaya yang lebih besar untuk menjalankan aktivitas pengelolaan lingkungan, seperti biaya pengurangan emisi, penggunaan teknologi ramah lingkungan, pelaporan keberlanjutan, hingga kepatuhan terhadap regulasi lingkungan. Tambahan biaya tersebut dikhawatirkan dapat mengurangi laba perusahaan dalam jangka pendek (Angela, 2024). Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian (Alfayerds & Setiawan, 2021) yang menyatakan *carbon emission disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Green Investment* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis mempertegas bahwa *green investment* berpegaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut diperkuat melalui nilai hasil uji t, dimana nilai thitung lebih besar dari ttabel yaitu (-2,749003 > 1.96321897) dan nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari 0,05 (0,0075 < 0,05). Maka, hipotesis ketiga (H3) diterima dengan arah hubungan negatif. Adanya pengaruh antara *green investment* terhadap nilai perusahaan sejalan dengan *Stakeholder Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada kepentingan pemegang saham, tetapi juga harus memperhatikan kepentingan para stakeholder, termasuk masyarakat,

pemerintah, konsumen, dan lingkungan sekitar. Melalui penerapan green investment, perusahaan dapat menunjukkan komitmennya dalam menjaga kelestarian lingkungan dan menjalankan aktivitas bisnis yang berkelanjutan (Akhmad et al., 2026).

Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa upaya perusahaan dalam memenuhi kepentingan stakeholder melalui investasi hijau (*green investment*) belum mampu memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena sebagian stakeholder, terutama investor, masih lebih fokus pada kinerja keuangan jangka pendek dibandingkan dengan manfaat berkelanjutan yang diperoleh dalam jangka panjang. *Green investment* kerap dipandang oleh investor sebagai beban biaya tambahan yang berpotensi menekan profitabilitas, sehingga kebijakan tersebut belum diterima secara positif oleh pasar modal. Selain itu keuntungan yang diperoleh dari penerapan *green investment* pada umumnya tidak langsung terasa dalam waktu dekat, melainkan baru tampak secara nyata dalam rentang waktu yang lebih panjang. Hal ini mencakup berbagai aspek, seperti membangun citra positif perusahaan di mata publik, mempererat hubungan dengan konsumen melalui loyalitas yang lebih kuat, mendorong efisiensi dalam pemanfaatan sumber daya, serta menjamin kelangsungan operasional bisnis secara berkelanjutan. Dengan demikian, meskipun secara konseptual *green investment* dipandang sebagai strategi yang tepat dalam merespons ekspektasi para pemangku kepentingan, pasar pada kenyataannya belum sepenuhnya mampu mencerminkan nilai manfaat tersebut ke dalam penilaian perusahaan di masa kini. Penelitian ini konsisten dengan penelitian Ingga Maulana (2024).

Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi *Environmental Performance* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara *environmental performance* terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu (1,593387 < 1.96321897) dan nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari 0,05 (0,1156 > 0,05). Maka, hipotesis keempat (H4) ditolak, secara spesifik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat mengarahkan hubungan antara *environmental performance* terhadap nilai perusahaan.

Dalam *Legitimacy Theory* dijelaskan bahwa perusahaan berupaya memperoleh legitimasi dari masyarakat melalui aktivitas yang sesuai dengan nilai, norma, dan harapan sosial. Dalam teori legitimasi, keberhasilan perusahaan dalam memperoleh legitimasi tidak hanya ditentukan oleh ukuran perusahaan, melainkan oleh kemampuan perusahaan dalam menjaga hubungan baik dengan masyarakat serta menunjukkan kepedulian terhadap lingkungan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan belum tentu mampu memperkuat hubungan *environmental performance* terhadap nilai perusahaan apabila aktivitas lingkungan yang dilakukan belum dianggap memberikan manfaat secara langsung oleh investor maupun masyarakat.

Ketidakmampuan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi dapat dikaitkan dengan adanya efek substitusi antara ukuran perusahaan dan reputasi lingkungan. Dalam konteks penilaian investor, reputasi lingkungan yang dibangun melalui rekam jejak kinerja yang konsisten dan transparan dapat berfungsi sebagai

substitusi yang lebih kuat dibandingkan skala perusahaan dalam memengaruhi persepsi nilai. Perusahaan kecil dengan reputasi lingkungan yang solid *dan track record* yang terdokumentasi dengan baik justru mampu menghasilkan dampak penilaian yang setara dengan perusahaan besar, sehingga perbedaan ukuran tidak

lagi menjadi faktor pembeda yang signifikan dalam menentukan kekuatan hubungan antara *environmental performance* dan nilai perusahaan. Hasil pengamatan ini didukung oleh penelitian (Sevnia & Mulyani, 2023) yang mengemukakan bahwa

Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi *Carbon Emission Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara *carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai thitung lebih kecil dari ttabel yaitu (-1,821690 < 1.96321897) dan nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari 0,05 (0,0728 > 0,05). Maka, hipotesis kelima (H5) ditolak, secara spesifik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat mengarahkan hubungan antara carbon emission disclosure terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan perspektif *Legitimacy Theory*, perusahaan pada dasarnyaberupaya memperoleh legitimasi dari masyarakat melalui pengungkapan informasi lingkungan, termasuk pengungkapan emisi karbon. Pengungkapan tersebut dilakukan agar aktivitas operasional perusahaan tetap selaras dengan norma, nilai, dan harapan sosial yang berlaku. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak menentukan kuat atau lemahnya legitimasi yang diperoleh perusahaan melalui *carbon emission disclosure*. Artinya, baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil belum tentu mendapatkan respons pasar yang berbeda atas pengungkapan emisi karbon yang dilakukan Destin dkk (Destin et al., 2022).

Kondisi tersebut dapat terjadi karena investor cenderung lebih memperhatikan aspek fundamental perusahaan, seperti profitabilitas, prospek pertumbuhan, dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dibandingkan luas pengungkapan emisi karbon. Selain itu, pengungkapan emisi karbon di Indonesia masih bersifat sukarela sehingga informasi yang disampaikan perusahaan belum sepenuhnya menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan. Akibatnya, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara *carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, perusahaan besar memang memiliki sumber daya yang lebih memadai untuk melakukan pengungkapan lingkungan secara lebih luas dibandingkan perusahaan kecil. Akan tetapi, luasnya pengungkapan tersebut belum tentu direspons positif oleh pasar apabila investor menilai bahwa pengungkapan hanya dilakukan untuk memenuhi tuntutan legitimasi sosial semata dan belum mencerminkan komitmen nyata perusahaan terhadap keberlanjutan lingkungan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Ardelia dan Paramita (Ardelia & Paramita, 2026) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi atau memperlemah *carbon emission disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi *Green Investment* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara green investment terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu (-3,654100 > 1.96321897) dan nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari 0,05 (0,0005 < 0,05). Maka, hipotesis ke enam (H6) diterima, namun demikian, arah hubungan yang terbentuk bersifat negatif, yang berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan, justru semakin memperlemah dampak green investment terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Dalam prespektif teori legitimasi perusahaan senantiasa berupaya menyelaraskan aktivitas operasionalnya dengan norma, nilai, dan ekspektasi yang berlaku di masyarakat demi memperoleh pengakuan dan penerimaan sosial atas keberadaannya. Selain itu perusahaan akan berusaha menciptakan keselarasan antara nilai-nilai sosial yang melekat pada aktivitasnya dengan norma perilaku yang diterima dalam sistem sosial yang lebih luas. Komitmen perusahaan terhadap kelestarian lingkungan guna meningkatkan nilai perusahaan salah satunya diwujudkan melalui penerapan *green investment*. Dalam hal ini, ukuran perusahaan dapat meningkatkan efektivitas *green investment* terhadap nilai perusahaan karena perusahaan berskala besar cenderung memperolehperhatian dan pengawasan publik yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil dan sumber daya yang memadai.

Namun secara empiris ditemukan hasil yang berbeda dengan asumsi teori legitimasi tersebut. Meskipun perusahaan besar memiliki sumber daya yang lebih memadai serta tingkat visibilitas yang lebih tinggi untuk menjalankan *green investment*, hasil penelitian justru menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memperlemah pengaruh *green investment* terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa investor dan masyarakat cenderung memandang pelaksanaan *green investment* pada perusahaan besar sebagai bentuk kewajiban perusahaan dalam menjaga legitimasi sosial, bukan lagi sebagai suatu keunggulan atau inovasi yang mampu memberikan nilai tambah secara signifikan. Selain itu, perusahaan berskala besar umumnya membutuhkan biaya yang lebih besar dalam pelaksanaan investasi hijau, seperti biaya penggunaan teknologi ramah lingkungan, pengelolaan limbah, efisiensi energi, maupun pengurangan emisi karbon. Tingginya biaya tersebut dapat menurunkan persepsi investor terhadap potensi keuntungan jangka pendek perusahaan (Susi & Hanum, 2026). Akibatnya, meskipun perusahaan besar melakukan *green investment* dalam skala yang lebih luas, pasar tidak selalu memberikan respons positif yang lebih tinggi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan justru memperlemah hubungan antara *green investment* dan nilai perusahaan karena aktivitas lingkungan pada perusahaan besar dianggap sebagai bentuk pemenuhan legitimasi yang sudah sewajarnya dilakukan oleh perusahaan besar. Hasil penelitian ini di dukung oleh studi (Lestari & Paramita, 2026) yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *green investment* terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis, *environmental performance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar

di ISSI periode 2020–2025, menunjukkan bahwa kinerja lingkungan yang baik mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap keberlanjutan perusahaan. Sebaliknya, *carbon emission disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena pengungkapan emisi karbon belum menjadi pertimbangan utama investor dalam pengambilan keputusan investasi. Sementara itu, *green investment* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa investor masih memandang investasi hijau sebagai tambahan biaya yang dapat menekan keuntungan jangka pendek. Hasil moderasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat hubungan antara *environmental performance* dan nilai perusahaan maupun antara *carbon emission disclosure* dan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor lebih memperhatikan efektivitas kinerja lingkungan dan fundamental perusahaan dibandingkan ukuran perusahaan itu sendiri. Di sisi lain, ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan *green investment* terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif, yang berarti semakin besar ukuran perusahaan, semakin lemah pengaruh *green investment* terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investasi hijau pada perusahaan besar cenderung dipandang sebagai kewajiban untuk menjaga legitimasi sosial sehingga belum memberikan respons positif yang signifikan dari pasar. Perusahaan disarankan untuk memprioritaskan peningkatan efektivitas kinerja lingkungan secara substantif dibanding sekadar pengungkapan emisi, serta mengoptimalkan efisiensi alokasi investasi hijau agar tidak dipandang sekadar beban legitimasi sosial melainkan pencipta nilai strategis jangka panjang bagi investor.

DAFTAR PUSTAKA

Agatha, H. T., & Aryati, T. (2024). Pengaruh pengungkapan emisi karbon, green investment dan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. *INNOVATIVE: Journal of Social Science Research, 4*, 16288–16308. https://doi.org/10.31004/innovative.v4i4.13950

Akib, H. H. A., Utami, S., & Tikollah, M. R. (2025). Corporate value in the green era: Green innovation, carbon disclosure, environmental costs, and industry type as moderating variables. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi, 9*(3). https://doi.org/10.35145/bilancia.v9i3.5231

Ardelia, V. S. P. R. (2026). Leveraging sustainability: How firm size shapes the value-creating effects of carbon emission disclosure and environmental performance on firm value. *Summa: Journal of Accounting and Tax*, 1, 64–84.

Arkan, N. F., & Triyono. (2024). The influence of management change, companies growth, audit report lag and financial distress on voluntary auditor switching (Empirical study on manufacturing companies registered in the Indonesia Stock Exchange 2019–2021). *Management Studies and Entrepreneurship Journal, 5*(1), 2702–2712.

Astuti, E. I. N., & Ridha, A. (2025). Pengaruh pengungkapan emisi karbon dan green investment terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis, 25*(1), 48–56.

Auliya, M. A. M. R., & Margasari, N. (2017). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel intervening. 550–558.

Ayu, N., Gayatri, A., & Yuniarta, G. A. (2024). Pengaruh carbon emission disclosure, pengungkapan green accounting, kinerja lingkungan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada indeks saham LQ45. *15*, 356–370.

Bahriansyah, R. I., & Ginting, Y. L. (2022). Pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan dengan media exposure sebagai variabel moderasi. *JRAP (Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan), 9* (2). https://doi.org/10.35838/jrap.2022.009.02.21

Chen, S., et al. (2022). Digital economy, industrial structure, and carbon emissions: An empirical study based on a provincial panel data set from China. *Chinese Journal of Population, Resources and Environment, 20*(4), 316–323. https://doi.org/10.1016/j.cjpre.2022.11.002

Dading, D., & Indreswari, R. E. M. (2021). Pengaruh eco-efficiency, green innovation dan carbon emission disclosure terhadap nilai perusahaan dengan kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti, 8*(2), 85–108. https://doi.org/10.25105/jmat.v8i2.9742

Dani, I. M., et al. (2022). Pengaruh kinerja lingkungan dan green investment terhadap pengungkapan emisi karbon. *Diponegoro Journal of Accounting, 11*, 1–10.

Destin Alfianika Maharani et al., "Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Sensitivitas Industri Dan Profitabiltas Terhadap Pengungkapan Emisi Karbon" 10, no. 3 (2022): 541–50, https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i3.1482.

Dowling, J. (1975). Organizational legitimacy: Social values and organizational behavior. *Pacific Sociological Review, 18*(1), 122–136.

Farida, S. H., & Hanum, F. (2026). Pengaruh kinerja environmental, social, and governance dan green investment terhadap profitabilitas perusahaan IDX ESG Sector Leaders. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi dan Akuntansi, 3*(3), 93–97. https://doi.org/10.62017/jimea

Farista, Y., et al. (2024). Analisis pengaruh kinerja lingkungan dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *4*, 6337–6351.

Fitri, A. (2020). Pengaruh firm growth and firm value terhadap corporate social responsibility pada Bank Mandiri dan Bank Mandiri Syariah Indonesia. *Al-Mal: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam, 1*(1), 41–66. https://doi.org/10.24042/al-mal.v1i1.5774

Fitriyani, F. A., Rely, G., & Sari, P. N. (2025). Pengaruh green investment, eco efficiency dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan (Emiten sektor energi Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023). *2*(3), 890–904.

Freeman, R. E., Harrison, J. S., & Purnell, L. (2010). *Stakeholder theory*. Cambridge University Press.

Gunawan, B., & Berliyanda, L. (2024). Pengaruh green accounting, pengungkapan emisi karbon, dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. *Reviu*

Akuntansi dan Bisnis Indonesia, 8 (1). https://doi.org/10.18196/rabin.v8i1.22027

Hafidz, S. A., & Deviyanti, D. R. (2022). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel intervening. *AKUNTABEL: Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 19*(2), 366–374. https://doi.org/10.29264/jakt.v19i2.11123

Hanum Farida, Susi Handayani. "Pengaruh Kinerja Environmental, Social, and Governance Dan Green Investment Terhadap Profitabilitas Perusahaan IDX ESG Sector Leaders." *Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi Dan Akuntansi* 3, no. 3 (2026): 93–97. https://doi.org/https://doi.org/10.62017/jimea.

Hardi, D. I. N. I. (2025). Analysis of firm value in Indonesia: The role of green. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IIJSE), 8*(3), 10980–10991.

Herlambang, T., et al. (2020). *Etika bisnis dan profesi* (S. Bahri, Ed.). CV. Media Sains Indonesia.

Hidayah, R., et al. (2022). Environmental performance with firm size as an intervening variable. *Jurnal Presipitasi, 19*(2), 363–372. https://doi.org/10.14710/presipitasi.v19i2.363-372

Ingga Maulana, "Intellectual Capital Memoderasi Hubungan Green Invesment Dan Green Strategic Terhadap Nilai Perusahaan," *PESHUM : Jurnal Pendidikan, Sosial Dan Humaniora* 4, no. 1 (2024): 1149–63.

Karim Nurdiansyah, N. H. A., & Lestari, P. G. (2024). Pengaruh pengungkapan emisi karbon dan green investment terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sub sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023). *In Search, 23*(1),227–236. https://doi.org/10.37278/insearch.v23i1.1267

Khasanah, U. (2022). Pengaruh carbon emission disclosure dan environmental performance terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan sektor basic material, industrial, dan healthcare yang terdaftar di BEI periode 2021–2022). *INCOME: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 19–39. https://doi.org/10.38156/akuntansi.v5i2.455

Lestari, Andini Ayu, Veronika Santi Paramita. — Enhancing Firm Value Through Green Investment and Green Innovation: Does Firm Size Matter in Indonesia's Energy Industry?" Summa : Journal of Accounting and Tax, no. 1 (2026): 42–63.

Maharani, D. A., et al. (2022). Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh sensitivitas industri dan profitabilitas terhadap pengungkapan emisi karbon. *JIAKES, 10*(3), 541–550. https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i3.1482

Maulana, I. (2024). Intellectual capital memoderasi hubungan green investment dan green strategic terhadap nilai perusahaan. *PESHUM: Jurnal Pendidikan, Sosial dan Humaniora, 4*(1), 1149–1163.

Ni Made, et al. (2023). Moderasi CSR disclosure terhadap pengaruh green investment pada nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis, 8*(1), 60–71. https://doi.org/10.38043/jiab.v8i1.4663

Nur, A., Putri, A., & Fitriah, E. (2025). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi, 5*, 59–64. https://doi.org/10.29313/jra.v5i1.6592

Pratama, A. S., & Ainiyah, A. K. (2023). Pengaruh eco-efficiency, environmental performance dan good corporate governance terhadap firm value: Studi empiris. *3*(1), 48–58. https://doi.org/10.38156/imka.v3i1.174

Pratiwi, S. M., et al. (2023). Pengaruh pengungkapan emisi karbon, kinerja lingkungan dan sustainability report terhadap nilai perusahaan pada perusahaan basic material yang terdaftar di BEI periode 2020–2023. *8*(2), 181–191.

Ramadhana, M. L., & Januarti, I. (2022). Pengaruh kinerja lingkungan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting, 11*, 1–14.

Ritchie, H., & Rosado, P. (2025). How are Indonesia's CO_2 emissions from different fuels changing? *Our world in Data*. https://ourworldindata.org/profile/co2/indonesia

Sebrina, N., et al. (2023). Analysis of sustainability reporting quality and corporate social responsibility on companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *Cogent Business & Management, 10*(1). https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2157975

Sevnia, Resa, Susi Dwi Mulyani. "Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Kinerja Lingkungan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi" Jurnal Ekonomi Trisakti 3, no. 2 (2023): 3813–22. https://dpi.org/10.25105/jet.v3i2.18195.

Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review, 20*(3), 571–610.

Syam, A. Y., Syahdan, S. A., & Fahrianta, R. Y. (2026). Pengaruh green investment dan tata kelola terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi, 10*(1), 854–863. https://doi.org/10.33395/owner.v10i1.3064

Wijaya, A. H. (2024). Pengaruh tax avoidance dan carbon emission. *Jurnal Penelitian Akuntansi, 5*(2), 253–273.

Willy Dozan Alfayerds, M. A. S. (2021). Pengaruh pengungkapan emisi karbon dan annual report readability terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan peringkat PROPER yang terdaftar di BEI tahun 2016–2018). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi, 3*(2), 349–363. https://doi.org/10.24036/jea.v3i2.363

Yuliandhari, W. S., et al. (2023). Pengaruh carbon emission disclosure, eco-efficiency dan green innovation terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, 7*, 1526–1539. https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1301

Zul Azhar, A. R. L., & Arimuljarto, N. (2022). Pengaruh green investment dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2022. *NAMARA: Jurnal Manajemen Pratama*. https://namara-feb.unpak.ac.id/index.php/namara/article/view/101

Hakim, M. A., & Supriyanto, A. (2024). Sharia fintech and Gen Z: The mediating role of perceived usefulness. Share: Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam, 13(1), 322-346. https://doi.org/10.22373/share.v13i1.22990

Supriyanto, A. (2022). Peran Nilai-Nilai Islami Dalam Kewirausahaan Untuk Menunjang Sebuah Kinerja Bisnis. El-Hekam, 7(1), 69-82. https://doi.org/10.31958/jeh.v7i1.6515