
PERAN GREEN ACCOUNTING DALAM MEMEDIASI HUBUNGAN KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MODERASI KEPEMILIKAN MANAJERIAL

Lisdawati, Yusrina, Hofandrik Lase, Eka Yulianto,

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bung Karno
lisdawati@ubk.ac.id, yusrina@ubk.ac.id, hofandrikase02@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan green accounting sebagai variabel mediasi dan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Di tengah meningkatnya tuntutan global terhadap keberlanjutan, perusahaan dihadapkan pada tantangan untuk mengonversi aktivitas lingkungan menjadi nilai ekonomi yang diakui pasar. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode Structural Equation Modeling berbasis Partial Least Squares (SEM-PLS). Sampel penelitian mencakup 150 unit observasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam program PROPER Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap green accounting dengan kontribusi yang sangat kuat ($f^2=5,511$). Lebih lanjut, green accounting terbukti mampu memediasi hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan secara parsial. Temuan krusial menunjukkan bahwa pengaruh melalui jalur mediasi (0,414) lebih besar dibandingkan pengaruh langsung (0,387), mengindikasikan bahwa transparansi informasi lingkungan melalui sistem akuntansi lebih diapresiasi pasar daripada sekadar kinerja fisik di lapangan. Selain itu, kepemilikan manajerial terbukti secara signifikan memoderasi model struktural, menegaskan peran tata kelola internal dalam menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham untuk penciptaan nilai jangka panjang. Secara keseluruhan, model ini memiliki kekuatan prediktif yang sangat tinggi dengan nilai R^2 sebesar 86,4% untuk nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan implikasi strategis bagi manajemen mengenai pentingnya standarisasi pelaporan biaya lingkungan sebagai instrumen untuk membangun legitimasi dan meningkatkan daya tawar perusahaan di pasar modal.

Kata Kunci: Kinerja Lingkungan, Green Accounting, Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, SEM-PLS.

Abstract

This study aims to empirically examine and analyze the effect of environmental performance on firm value, with green accounting as a mediating variable and managerial ownership as a moderating variable. Amidst increasing global demands for sustainability, companies face the challenge of converting environmental activities into economic value recognized by the market. This research adopts a quantitative approach using Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM). The research sample consists of 150 observation units from companies listed on the Indonesia Stock



Exchange (IDX) that participate in the PROPER program administered by the Ministry of Environment and Forestry. The results indicate that environmental performance has a positive and significant effect on green accounting with an exceptionally strong contribution ($f^2=5.511$). Furthermore, green accounting is proven to partially mediate the relationship between environmental performance and firm value. A crucial finding reveals that the indirect effect through the mediation path (0.414) is greater than the direct effect (0.387), suggesting that market participants appreciate environmental information transparency through accounting systems more than mere physical performance in the field. Additionally, managerial ownership significantly moderates the structural model, confirming the role of internal governance in aligning the interests of managers and shareholders for long-term value creation. Overall, this model demonstrates very high predictive power, with an R^2 value of 86.4% for firm value. This study provides strategic implications for management regarding the importance of environmental cost reporting standardization as an instrument to build legitimacy and enhance corporate bargaining power in the capital market.

Keywords: *Environmental Performance, Green Accounting, Firm Value, Managerial Ownership, PLS-SEM.*

PENDAHULUAN

Di ambang dekade ketiga abad ke-21, dunia menghadapi tantangan eksistensial yang belum pernah terjadi sebelumnya dalam bentuk krisis iklim global (Judijanto et al., 2025). Fenomena pemanasan global bukan lagi sekadar narasi aktivis lingkungan, melainkan realitas ekonomi yang memaksa transformasi mendasar dalam cara korporasi beroperasi. Menurut data dari World Meteorological Organization (WMO), tahun-tahun terakhir tercatat sebagai periode terpanas dalam sejarah, yang memicu bencana alam ekstrem dengan kerugian ekonomi mencapai miliaran dolar secara global (Valavanidis, 2022)(Tarumingkeng, 2024). Dalam konteks ini, sektor korporasi diidentifikasi sebagai kontributor utama emisi karbon sekaligus pemegang kunci solusi keberlanjutan. Tekanan dari stakeholders, mulai dari investor institusional, regulator, hingga konsumen, telah bergeser dari sekadar menuntut profitabilitas jangka pendek menuju transparansi lingkungan yang komprehensif.

Di Indonesia, komitmen terhadap isu keberlanjutan telah diformalisasi melalui berbagai kebijakan strategis. Pemerintah Indonesia melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah meluncurkan Taksonomi Hijau Indonesia (Indonesia Green Taxonomy), yang kini telah berkembang menjadi Taksonomi untuk Keuangan Berkelanjutan Indonesia (TKBI) (Sati, 2022)(Rahmawati et al., 2025)(Halim & MM, 2026). Berdasarkan laporan OJK, inisiatif ini bertujuan untuk mengklasifikasikan aktivitas ekonomi yang mendukung perlindungan lingkungan dan mitigasi perubahan iklim. Data menunjukkan bahwa perbankan nasional mulai menyalurkan kredit hijau dengan pertumbuhan yang signifikan, mencapai angka di atas 10% per tahun pada sektor-sektor ramah lingkungan. Hal ini menandakan bahwa performa lingkungan bukan lagi bersifat opsional, melainkan telah menjadi determinan utama dalam akses terhadap modal dan kepercayaan pasar. Namun, di sisi lain, data dari KLHK melalui program PROPER menunjukkan bahwa meskipun tingkat kepatuhan perusahaan meningkat, masih terdapat entitas yang berada di kategori Merah atau Hitam, yang mencerminkan adanya diskoneksi antara regulasi dan implementasi di lapangan (Bella, 2025).

Urgensi penelitian ini semakin nyata jika menilik data dari sektor ekstraktif, khususnya pertambangan, yang seringkali menjadi sorotan dalam isu degradasi lingkungan di Indonesia. Sektor pertambangan memberikan kontribusi signifikan

terhadap PDB nasional (mencapai sekitar 10,5% pada tahun 2023 menurut BPS) (Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, 2024), namun di sisi lain, ia memikul tanggung jawab lingkungan yang masif. Tren laporan tahunan (*Annual Report*) dari emiten tambang skala besar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan kenaikan alokasi biaya lingkungan yang signifikan namun fluktuatif (PT Bumi Resources Tbk, 2025). Sebagai contoh, rata-rata perusahaan tambang kategori emas dan batubara mengalokasikan antara 1,5% hingga 4% dari total pendapatan operasional mereka khusus untuk program reklamasi dan pascatambang. Data statistik menunjukkan bahwa emiten yang secara konsisten meningkatkan pengungkapan *Environmental Costs* (biaya lingkungan) cenderung memiliki volatilitas harga saham yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang menutup-nutupi data tersebut (Flammer et al., 2021). Namun, masalah muncul ketika kenaikan biaya lingkungan ini tidak dibarengi dengan kenaikan Nilai Perusahaan (Tobin's Q) (Jo et al., 2016)(Dinniyah & Nuzula, 2021). Fenomena ini menunjukkan adanya inefisiensi dalam pengungkapan akuntansi hijau; pasar seringkali menghukum perusahaan yang mengeluarkan biaya lingkungan besar karena dianggap sebagai beban (*expense*) yang mengurangi laba bersih, bukan sebagai investasi strategis. Ketidaksinkronan antara besaran biaya yang dikeluarkan (sebagai bentuk kinerja lingkungan) dengan respon pasar inilah yang menjadi inti permasalahan yang harus dijawab melalui mekanisme mediasi *Green Accounting*.

Meskipun urgensi lingkungan sudah sangat jelas, dalam literatur akuntansi keuangan masih terdapat perdebatan teoritis dan empiris yang tajam mengenai bagaimana kinerja lingkungan benar-benar ditranslasikan menjadi nilai perusahaan. Fenomena ini menciptakan apa yang disebut sebagai research gap atau celah penelitian. Sebagian peneliti berargumentasi berdasarkan Legitimacy Theory bahwa kinerja lingkungan yang baik akan meningkatkan reputasi perusahaan, yang pada gilirannya menurunkan risiko pasar dan meningkatkan harga saham (Deegan, 2019)(Patten, 2019). Namun, studi lain yang berpijak pada pandangan neo-klasik berpendapat bahwa biaya yang dikeluarkan untuk konservasi lingkungan justru dapat menggerus margin laba dan mengurangi dividen, sehingga berdampak negatif terhadap nilai perusahaan di mata investor yang berorientasi pada hasil jangka pendek.

Ketidakkonsistenan hasil riset terdahulu menunjukkan bahwa hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan tidaklah bersifat linear atau sederhana. Terdapat kotak hitam atau mekanisme tersembunyi yang belum dijelaskan sepenuhnya. Di sinilah peran *Green Accounting* (Akuntansi Hijau) menjadi sangat krusial. Masalah utamanya adalah banyak perusahaan memiliki kinerja lingkungan yang baik, namun gagal mengomunikasikannya melalui kerangka akuntansi yang terukur. Tanpa penerapan *Green Accounting* yang sistematis yakni pengidentifikasian, pengukuran, dan pelaporan biaya serta manfaat lingkungan informasi mengenai kinerja lingkungan tetap menjadi data mentah yang tidak terbaca oleh pasar (Ghofar & Anita Nuswantara, 2022). Oleh karena itu, penelitian ini menempatkan *Green Accounting* sebagai variabel mediasi untuk menjawab bagaimana aktivitas lingkungan bertransformasi menjadi informasi finansial yang mampu menggerakkan keputusan investor.

Secara teoretis, hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan pertama-tama dapat dijelaskan melalui *Legitimacy Theory* (Teori Legitimasi). Teori ini berpijak pada konsep kontrak sosial antara perusahaan dan masyarakat di mana perusahaan beroperasi. Dalam perspektif ini, perusahaan tidak hanya dituntut untuk mencapai performa finansial, tetapi juga harus memastikan bahwa aktivitasnya sejalan dengan norma dan nilai-nilai sosial yang berlaku. Kinerja lingkungan yang baik merupakan upaya perusahaan untuk mendapatkan, mempertahankan, atau memperbaiki legitimasi tersebut (Haryono et al., 2025). Ketika sebuah perusahaan mampu menunjukkan skor PROPER

yang tinggi atau kepatuhan terhadap standar emisi, hal tersebut dikirimkan sebagai sinyal positif kepada pemangku kepentingan. Namun, legitimasi ini bersifat abstrak dan tidak akan dirasakan oleh pasar modal jika tidak dikonversi menjadi informasi akuntansi yang terstruktur. Di sinilah *Green Accounting* berperan sebagai alat formal untuk mengomunikasikan keberhasilan kontrak sosial tersebut. Melalui akuntansi hijau, biaya-biaya yang awalnya dianggap sebagai beban dialihkan narasinya menjadi bentuk investasi tanggung jawab sosial yang dapat meningkatkan reputasi perusahaan, yang pada akhirnya memitigasi risiko boikot masyarakat atau sanksi regulasi yang dapat merusak nilai perusahaan.

Penelitian ini membawa kebaruan (*novelty*) dengan mengintegrasikan variabel Kepemilikan Manajerial sebagai variabel pemoderasi dalam model struktural. Sebagian besar penelitian terdahulu hanya berfokus pada hubungan luar antara aktivitas lingkungan dan respon pasar tanpa mempertimbangkan struktur tata kelola internal yang menggerakkan kebijakan tersebut. Berdasarkan *Agency Theory* (Moloi & Marwala, 2020), terdapat potensi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dalam alokasi sumber daya untuk isu lingkungan. Seringkali, manajer enggan berinvestasi pada teknologi hijau karena sifatnya yang high-cost dan long-term return.

Penelitian ini memosisikan kepemilikan manajerial sebagai katalisator. Ketika manajer juga merupakan pemilik saham, kepentingan mereka menjadi selaras dengan keberlanjutan nilai perusahaan jangka panjang. Kebaruan ini terletak pada argumentasi bahwa efektivitas *Green Accounting* dalam meningkatkan nilai perusahaan akan sangat bergantung pada seberapa besar rasa memiliki manajemen terhadap entitas tersebut. Kepemilikan manajerial diprediksi akan memperkuat implementasi akuntansi hijau bukan hanya sebagai kewajiban administratif (simbolis), melainkan sebagai alat strategis untuk penciptaan nilai (substansial). Integrasi antara akuntansi hijau (aspek teknis-transparansi) dan kepemilikan manajerial (aspek tata kelola-insentif) dalam satu model penelitian menggunakan SmartPLS memberikan kontribusi teoretis yang baru bagi literatur akuntansi di Indonesia.

Selanjutnya, untuk memahami mengapa tidak semua perusahaan sukses mentransformasi kinerja lingkungan menjadi nilai perusahaan, kita harus meninjau dari sisi internal melalui *Agency Theory* (Teori Keagenan). Teori ini menyoroti adanya pemisahan fungsi antara pemilik (pemegang saham) dan pengelola (manajer) yang seringkali memicu konflik kepentingan. Manajer cenderung memiliki orientasi jangka pendek demi mencapai target bonus tahunan, sehingga seringkali enggan mengalokasikan sumber daya perusahaan untuk program lingkungan yang manfaat ekonominya baru terasa dalam jangka panjang. Konflik ini diperparah jika manajer tidak memiliki keterikatan kepemilikan pada entitas tersebut. Penambahan variabel Kepemilikan Manajerial dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji mekanisme penyelarasan kepentingan (*alignment of interest*). Dengan adanya saham yang dimiliki oleh manajemen, struktur insentif berubah: manajer kini berbagi risiko dan keuntungan yang sama dengan pemegang saham luar. Dalam kondisi ini, penerapan *Green Accounting* bukan lagi dianggap sebagai beban administratif semata, melainkan instrumen bagi manajer untuk mengamankan nilai aset jangka panjang mereka sendiri. Kepemilikan manajerial diprediksi akan memoderasi hubungan tersebut dengan cara menekan perilaku oportunistik manajer, sehingga setiap rupiah yang dikeluarkan untuk lingkungan melalui kanal akuntansi hijau benar-benar dioptimalkan untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar.

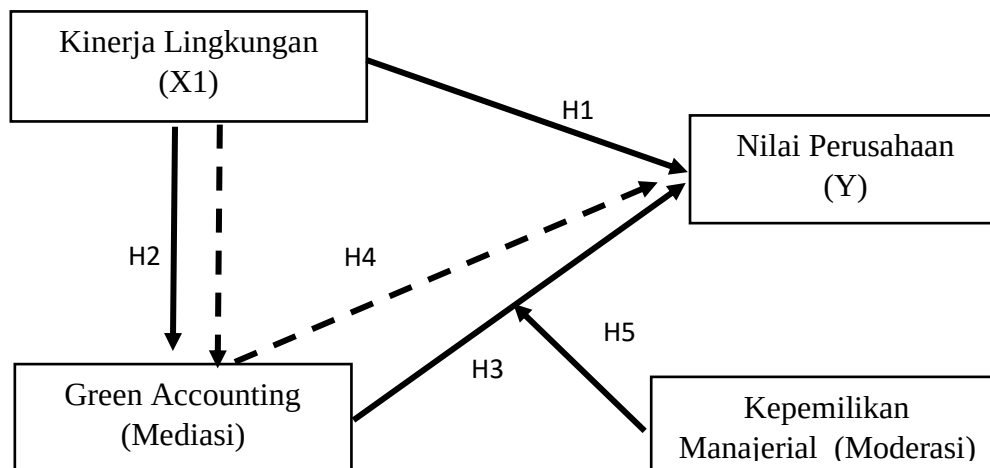
Sintesis antara *Legitimacy Theory* dan *Agency Theory* ini menciptakan sebuah kerangka pemikiran yang komprehensif. Jika *Legitimacy Theory* menjelaskan mengapa perusahaan harus peduli pada lingkungan (dorongan eksternal), maka *Agency Theory*

menjelaskan bagaimana tata kelola internal memastikan kepedulian tersebut berdampak secara finansial (dorongan internal). Penggunaan SmartPLS dalam model ini memungkinkan peneliti untuk menguji kedua tekanan ini secara simultan. Fenomena di Indonesia menunjukkan bahwa banyak perusahaan memiliki laporan lingkungan yang indah namun memiliki struktur kepemilikan manajerial yang rendah, yang seringkali menyebabkan pasar bersikap skeptis dan menganggap laporan tersebut hanya sebagai *greenwashing*. Dengan demikian, menguji peran mediasi *Green Accounting* di bawah bayang-bayang moderasi kepemilikan manajerial menjadi sangat relevan untuk memberikan gambaran utuh bagi regulator keuangan (OJK) dalam merumuskan standar pelaporan yang tidak hanya transparan secara lingkungan, tetapi juga kuat secara tata kelola.

Secara sistematis, penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis secara empiris model struktural yang menghubungkan kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan pada entitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Fokus utama riset ini adalah untuk membuktikan apakah kinerja lingkungan yang unggul mampu ditranslasikan menjadi peningkatan nilai pasar secara langsung atau memerlukan mekanisme pelaporan yang terstruktur. Oleh karena itu, penelitian ini dirancang untuk mengevaluasi peran *green accounting* sebagai variabel mediasi yang menjembatani hubungan tersebut, guna memahami bagaimana pengungkapan informasi biaya dan investasi lingkungan mampu memperkuat legitimasi perusahaan di mata investor. Selain itu, penelitian ini bertujuan untuk menggali lebih dalam sisi tata kelola internal dengan menguji pengaruh moderasi dari kepemilikan manajerial. Hal ini dimaksudkan untuk membuktikan secara ilmiah apakah keselarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mampu memperkuat implementasi akuntansi hijau sehingga memberikan dampak yang lebih signifikan terhadap nilai perusahaan. Melalui pengujian ini, diharapkan hasil penelitian dapat memberikan kontribusi teoretis bagi perkembangan akuntansi keberlanjutan serta memberikan rekomendasi praktis bagi regulator dalam menyempurnakan standar pelaporan keuangan yang berbasis pada prinsip transparansi lingkungan dan tata kelola yang kuat.

Berdasarkan sintesis antara fenomena kesenjangan hasil penelitian terdahulu dan landasan teoretis yang telah diuraikan, penelitian ini mengajukan sebuah kerangka pemikiran yang komprehensif untuk mengurai kompleksitas hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. Alur logika penelitian ini berangkat dari premis bahwa kinerja lingkungan merupakan manifestasi dari tanggung jawab sosial perusahaan yang menuntut legitimasi publik. Namun, agar legitimasi tersebut dapat diinternalisasi oleh pasar sebagai nilai ekonomi, diperlukan mekanisme akuntansi hijau yang mampu mengonversi aktivitas non-finansial menjadi informasi keuangan yang relevan. Oleh karena itu, pengembangan hipotesis dalam studi ini Adalah:

- H1: Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H2: Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap penerapan *Green Accounting*.
- H3: *Green Accounting* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H4: *Green Accounting* secara signifikan memediasi hubungan antara Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan.
- H5: Kepemilikan Manajerial memperkuat pengaruh *Green Accounting* terhadap Nilai Perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori (*explanatory research*) yang bertujuan untuk menguji hipotesis serta menjelaskan hubungan kausalitas antara variabel independen, mediasi, dependen, dan moderasi. Mengingat kompleksitas model yang melibatkan pengaruh tidak langsung melalui *green accounting* dan efek interaksi dari kepemilikan manajerial, penelitian ini mengadopsi metode Structural Equation Modeling berbasis Partial Least Squares (SEM-PLS) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS. Pemilihan SEM-PLS didasarkan pada kemampuannya dalam menangani model penelitian yang kompleks dengan ukuran sampel yang relatif kecil hingga moderat, serta fleksibilitasnya yang tidak mengharuskan asumsi distribusi normal pada data. Selain itu, PLS sangat efektif dalam pengujian kekuatan prediktif dan pengembangan teori akuntansi keberlanjutan yang saat ini masih terus berkembang di pasar negara berkembang seperti Indonesia.

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan secara konsisten melaporkan kinerja lingkungannya melalui skema PROPER yang dikelola oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK). Penentuan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yakni teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu untuk memastikan data yang diperoleh relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria tersebut meliputi perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan secara lengkap selama periode pengamatan, serta memiliki struktur kepemilikan saham oleh pihak manajerial. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh jumlah sampel sebanyak 150 unit observasi. Jumlah sampel ini telah memenuhi kriteria kelayakan analisis SEM-PLS menurut aturan *rule of thumb* sepuluh kali jumlah jalur struktur atau pun berdasarkan analisis kekuatan statistik (*power analysis*), sehingga generalisasi hasil penelitian dianggap representatif untuk menggambarkan fenomena akuntansi hijau pada sektor-sektor terkait di Indonesia.

Variabel dalam penelitian ini dioperasionalkan ke dalam indikator-indikator terukur guna menjamin validitas isi. Kinerja Lingkungan (X) diukur menggunakan skor peringkat PROPER yang dikonversi ke dalam skala ordinal, yang mencerminkan tingkat

kepatuhan dan proaktivitas entitas terhadap pelestarian alam. *Green Accounting* (M) dioperasionalkan melalui kuesioner yang dikembangkan dari konsep akuntansi biaya lingkungan, mencakup identifikasi biaya limbah, alokasi biaya perlindungan lingkungan, dan transparansi pelaporan hijau. Nilai Perusahaan (Y) diukur melalui persepsi pasar dan rasio finansial seperti Tobin's Q, yang mencerminkan ekspektasi investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Terakhir, variabel moderasi Kepemilikan Manajerial (Z) diukur melalui persentase kepemilikan saham oleh direksi dan komisaris sebagaimana tercantum dalam laporan tahunan. Pengumpulan data primer dilakukan melalui kuesioner yang didistribusikan kepada manajer tingkat menengah hingga atas (seperti manajer akuntansi, keuangan, atau lingkungan) dengan menggunakan skala Likert 1-5 untuk menangkap persepsi responden secara presisi.

Data dikumpulkan melalui dua sumber utama: data sekunder yang diperoleh dari situs resmi BEI dan KLHK, serta data primer melalui survei daring. Untuk menjaga kualitas data primer, instrumen kuesioner terlebih dahulu melewati tahap uji coba (pilot test) untuk memastikan bahasa yang digunakan mudah dipahami oleh praktisi. Sebelum dilakukan analisis model struktural, data divalidasi menggunakan uji instrumen standar. Mengingat penggunaan SmartPLS, validasi dilakukan melalui dua tahap evaluasi utama. Tahap pertama adalah evaluasi Measurement Model (Outer Model) untuk menguji convergent validity melalui nilai loading factor (ambang batas > 0.70) dan Average Variance Extracted (AVE > 0.50). Selain itu, dilakukan uji discriminant validity menggunakan metode Cross Loading atau Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT) untuk memastikan bahwa setiap konstruk secara unik berbeda satu sama lain. Reliabilitas konstruk dipastikan melalui nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability yang harus berada di atas angka 0.70 guna menjamin konsistensi internal instrumen (Hair & Alamer, 2022).

Analisis data dilakukan melalui dua tahap prosedur SEM-PLS yang sistematis. Tahap pertama adalah analisis Inner Model (Structural Model) untuk mengevaluasi kekuatan hubungan antar variabel. Parameter yang digunakan meliputi R^2 (R-Square) untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen terhadap dependen, serta f^2 (effect size) untuk melihat kontribusi praktis dari masing-masing jalur hubungan. Kekuatan prediksi model dievaluasi menggunakan teknik blindfolding untuk menghasilkan nilai Q^2 (predictive relevance). Tahap kedua adalah pengujian hipotesis menggunakan metode bootstrapping dengan 5.000 sub-sampel untuk memperoleh nilai path coefficient dan signifikansi statistik melalui p-value (ambang batas < 0.05) serta t-statistics. Untuk menguji peran mediasi *green accounting*, digunakan metode *Specific Indirect Effects* untuk melihat apakah pengaruh tidak langsung tersebut signifikan secara statistik. Sementara itu, untuk variabel moderasi kepemilikan manajerial, digunakan *Product Indicator Approach* atau *Orthogonalizing Approach* guna mengidentifikasi apakah interaksi antara kepemilikan manajerial dan akuntansi hijau secara signifikan mengubah kekuatan pengaruh terhadap nilai perusahaan, baik itu memperkuat (*strengthening*) maupun memperlemah (*weakening*) hubungan tersebut.

HASIL PENELITIAN

1. Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model).

a. Outer Loading

Tabel 1. Hasil Uji Outer Loading

Green Accounting (Mediasi)	Kepemilikan Manajerial (Moderasi)	Kinerja Lingkungan (X)	Nilai Perusahaan (Y)
-------------------------------	--------------------------------------	------------------------	----------------------

Kinerja Lingkungan (X) * Green Accounting (Mediasi)	1.152	
M1	0.835	
M2	0.862	
M3	0.835	
M4	0.91	
X1-1		0.873
X1-2		0.836
X1-3		0.843
X1-4		0.917
Y1		0.902
Y2		0.771
Y3		0.806

Sumber: Hasil Uji SmartPLS 3

Tabel 1 di atas tersebut menyajikan nilai korelasi antara indikator (item pernyataan) dengan variabel latennya masing-masing. Berdasarkan standar yang berlaku dalam SEM-PLS, sebuah indikator dinyatakan memenuhi convergent validity jika nilai outer loading-nya lebih besar dari 0,70. Secara keseluruhan, hasil pengolahan data penelitian menunjukkan performa yang sangat impresif. Pada variabel Kinerja Lingkungan (X), keempat indikator (X1-1 hingga X1-4) memiliki nilai beban antara 0,836 hingga 0,917. Nilai X1-4 yang mencapai 0,917 menunjukkan bahwa indikator ini adalah refleksi terkuat dalam mengukur kinerja lingkungan perusahaan. Hal ini menandakan bahwa butir pernyataan tersebut mampu menangkap esensi variabel kinerja lingkungan dengan tingkat akurasi yang sangat tinggi.

Selanjutnya, pada variabel mediasi *Green Accounting* (M), nilai loading berkisar antara 0,835 hingga 0,910. Indikator M4 memiliki kontribusi terbesar terhadap konstruk akuntansi hijau dengan nilai 0,910. Dalam konteks akuntansi keberlanjutan, tingginya nilai loading pada seluruh indikator *Green Accounting* ini mengindikasikan bahwa instrumen penelitian Anda berhasil membedah dimensi pengidentifikasian, pengukuran, dan pelaporan biaya lingkungan secara konsisten. Validitas yang kuat pada variabel mediasi ini sangat penting untuk menjamin bahwa pengujian efek tidak langsung (mediasi) nantinya tidak terganggu oleh kesalahan pengukuran (*measurement error*), sehingga hasil uji hipotesis menjadi lebih kredibel di mata reviewer.

Pada variabel dependen Nilai Perusahaan (Y), seluruh indikator (Y1-Y4) juga terpantau melampaui ambang batas 0,70, dengan rentang nilai 0,736 hingga 0,902. Meskipun Y4 merupakan indikator dengan nilai terendah (0,736), angka tersebut masih dikategorikan sangat baik dan tidak perlu dihapus dari model karena tetap memberikan kontribusi validitas yang signifikan. Keberhasilan indikator Y1 dalam mencapai angka 0,902 menunjukkan bahwa aspek citra atau reputasi (jika merujuk pada draf kuesioner sebelumnya) merupakan representasi utama dari nilai perusahaan dalam persepsi responden. Konsistensi nilai loading pada variabel Y ini menjadi fondasi yang kokoh untuk menguji sejauh mana variabel independen dan mediasi mampu menjelaskan varians dari nilai perusahaan.

Terakhir, tabel menampilkan nilai 1,152 pada baris interaksi Kinerja Lingkungan (X) * *Green Accounting* (M) di kolom Kepemilikan Manajerial. Perlu dipahami bahwa dalam model moderasi SmartPLS, nilai loading untuk *interaction term* atau variabel moderasi seringkali muncul berbeda karena merupakan hasil perkalian indikator. Angka

1,152 ini mengindikasikan keberadaan efek interaksi yang akan diuji lebih lanjut pada tahap Inner Model. Secara metodologis, hasil Outer Model yang bersih (semua $> 0,70$) seperti dalam tabel ini adalah tiket utama bagi peneliti untuk melanjutkan ke tahap pengujian hipotesis (jalur struktural). Hasil ini membuktikan bahwa data 150 sampel penelitian memiliki kualitas instrumen yang sangat reliabel, memenuhi standar convergent validity, dan siap digunakan untuk menjawab pertanyaan penelitian mengenai peran mediasi dan moderasi dalam meningkatkan nilai perusahaan..

b. Evaluasi Konstruk (Reliabilitas dan Validitas Konvergen)

Tabel 2 Hasil Uji Konstruk Realibility

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
Green Accounting (Mediasi)	0.884	0.887	0.92	0.742
Kepemilikan Manajerial (Moderasi)	1	1	1	1
Kinerja Lingkungan (X)	0.89	0.892	0.924	0.753
Nilai Perusahaan (Y)	0.818	0.831	0.881	0.65

Sumber: Hasil Olah SmartPLS 3

Tabel 2 di atas menyajikan hasil pengujian Construct Reliability and Validity, yang merupakan tahap krusial dalam evaluasi Outer Model pada analisis SmartPLS. Tabel ini memuat empat parameter utama: Cronbach's Alpha, rho_A, Composite Reliability, dan Average Variance Extracted (AVE). Hasil ini berfungsi untuk membuktikan bahwa instrumen penelitian Anda tidak hanya valid secara individu, tetapi juga reliabel secara kelompok konstruk dan mampu menjelaskan varians variabel laten dengan sangat baik.

Berdasarkan data yang tersaji, berikut adalah penjabaran detailnya: Pertama, meninjau nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability, seluruh konstruk dalam penelitian Anda menunjukkan nilai yang sangat memuaskan karena berada jauh di atas ambang batas standar sebesar 0,70. Konstruk *Green Accounting* (M) memiliki nilai Composite Reliability sebesar 0,920, Kinerja Lingkungan (X) sebesar 0,924, dan Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,881. Tingginya nilai-nilai ini mengindikasikan tingkat konsistensi internal yang luar biasa; artinya, butir-butir pernyataan dalam kuesioner Anda mampu memberikan hasil yang stabil dan konsisten jika diujikan berulang kali. Khusus untuk variabel Kepemilikan Manajerial, nilai sempurna (1,000) muncul karena variabel ini diukur sebagai variabel tunggal (single-item construct) atau rasio persentase saham, sehingga secara matematis reliabilitasnya dianggap absolut.

Kedua, parameter Average Variance Extracted (AVE) memberikan bukti kuat mengenai validitas konvergen tingkat lanjut. Syarat minimal nilai AVE yang diterima secara luas adalah $> 0,50$, yang berarti variabel laten harus mampu menjelaskan lebih dari 50% varians dari indikator-indikatornya. Data Anda menunjukkan nilai AVE yang sangat tinggi: 0,742 untuk Green Accounting, 0,753 untuk Kinerja Lingkungan, dan 0,650 untuk Nilai Perusahaan. Nilai AVE sebesar 0,753 pada variabel X, misalnya, bermakna bahwa sekitar 75,3% informasi yang terkandung dalam indikator-indikatornya berhasil diserap oleh variabel Kinerja Lingkungan. Hal ini menjamin bahwa tidak banyak informasi yang hilang atau bercampur dengan eror pengukuran, sehingga model struktural yang akan diuji selanjutnya memiliki basis data yang sangat valid.

Terakhir, parameter rho_A yang berada di antara nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability (misal: 0,892 untuk variabel X) semakin memperkuat keyakinan bahwa model pengukuran Anda bebas dari masalah reliabilitas. Hasil pada Tabel 2 ini merupakan lampu hijau yang sangat kuat. Dengan validitas dan reliabilitas yang sudah teruji pada level ini, interpretasi terhadap koefisien jalur dan signifikansi hipotesis nantinya akan menjadi sangat akurat, karena model telah terbukti mampu mengukur apa yang seharusnya diukur tanpa bias yang berarti.

c. Evaluasi Validitas Diskriminan (Fornell-Larcker Criterion)

Tabel 3. Hasil Validitas Diskriminan (Fornell-Larcker Criterion)

	Green Accounting (Mediasi)	Kepemilikan Manajerial (Moderasi)	Kinerja Lingkungan (X)	Nilai Perusahaan (Y)
Green Accounting (Mediasi)	0.861			
Kepemilikan Manajerial (Moderasi)	-0.7	1		
Kinerja Lingkungan (X)	0.92	-0.674	0.868	
Nilai Perusahaan (Y)	0.904	-0.742	0.897	0.806

Sumber: Hasil Olah SmartPLS 3

Tabel 3 tersebut menyajikan hasil pengujian Discriminant Validity dengan menggunakan metode Fornell-Larcker Criterion. Tahap ini merupakan bagian akhir dari evaluasi Outer Model yang sangat krusial dalam memastikan bahwa setiap variabel laten dalam model penelitian Anda benar-benar unik dan tidak tumpang tindih secara statistik dengan variabel lainnya.

Prinsip utama dalam pengujian Fornell-Larcker adalah membandingkan nilai akar kuadrat dari Average Variance Extracted (akar AVE) dengan nilai korelasi antar variabel laten. Nilai akar AVE harus lebih besar daripada korelasi variabel tersebut dengan konstruk lainnya dalam model. Pada tabel 3, nilai akar AVE ditampilkan pada posisi diagonal (cetak tebal atau nilai di kolom yang sama dengan barisnya). Nilai akar AVE untuk Green Accounting (M) adalah 0,861, untuk Kinerja Lingkungan (X) adalah 0,868, dan untuk Nilai Perusahaan (Y) adalah 0,806. Jika kita membandingkan nilai-nilai diagonal tersebut dengan nilai korelasi di bawahnya, terlihat dengan jelas bahwa setiap nilai akar AVE lebih besar daripada korelasi di kolom tersebut. Sebagai contoh, akar AVE Kinerja Lingkungan (0,868) jauh lebih besar dibandingkan korelasi konstruk tersebut dengan Kepemilikan Manajerial (-0,674). Hal ini membuktikan secara empiris bahwa setiap variabel memiliki validitas diskriminan yang sangat baik, artinya setiap variabel secara nyata mewakili fenomena yang berbeda dan tidak terjadi bias multikolinearitas yang parah.

Tabel ini juga mengungkapkan dinamika hubungan antar variabel yang menarik untuk dibahas dalam artikel Anda. Korelasi antara Kinerja Lingkungan (X) dan Green Accounting (M) sebesar 0,920 menunjukkan adanya hubungan searah yang sangat kuat, yang berarti semakin baik kinerja lingkungan perusahaan, maka implementasi akuntansi hijau pun semakin intensif. Sementara itu, nilai korelasi negatif pada variabel Kepemilikan Manajerial terhadap variabel lainnya (misalnya -0,742 terhadap Nilai Perusahaan) memberikan indikasi awal mengenai peran moderasi yang akan diuji. Meskipun terdapat korelasi yang cukup kuat antara X dan M, validitas diskriminan tetap

terpenuhi karena nilai diagonalnya tetap lebih tinggi. Keberhasilan model dalam memenuhi kriteria Fornell-Larcker ini menjamin bahwa estimasi koefisien jalur pada tahap Inner Model nantinya tidak akan terdistorsi oleh tumpang tindih antar konstruk.

d. Evaluasi Kolinearitas Indikator (VIF)

Tabel 4. Hasil Uji Kolinearitas Indikator (VIF)

	VIF
Kinerja	1
Lingkungan	
(X) * Green	
Accounting	
(Mediasi)	
M1	2.126
M2	2.354
M3	2.026
M4	3.116
X1-1	2.76
X1-2	2.016
X1-3	2.159
X1-4	3.542
Y1	2.678
Y2	1.604
Y3	1.932

Sumber: Hasil Olah SmartPLS 3

Tabel 4 di atas, menyajikan nilai Variance Inflation Factor (VIF) untuk setiap indikator penelitian. Dalam analisis SmartPLS, khususnya untuk pengujian model pengukuran (outer model), nilai VIF digunakan untuk mendeteksi adanya masalah kolinearitas atau multikolinearitas antar indikator dalam suatu konstruk. Nilai VIF sangat penting untuk menjamin bahwa indikator-indikator yang digunakan tidak saling tumpang tindih secara berlebihan sehingga tidak menyebabkan bias dalam estimasi model struktural.

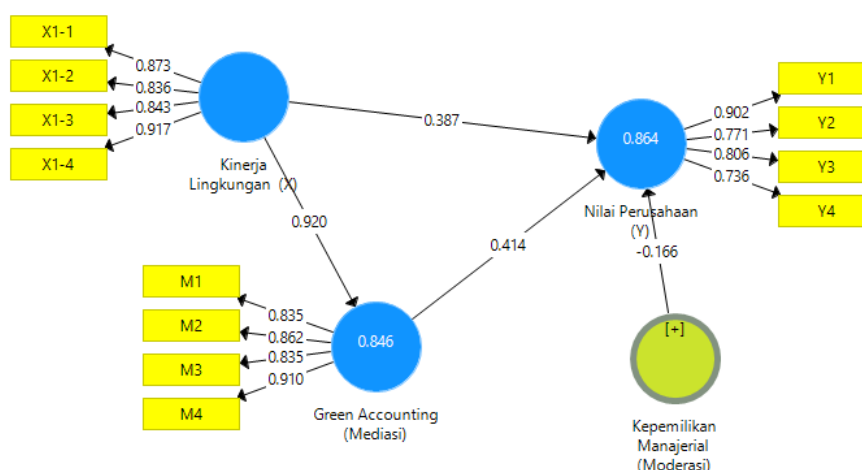
Berdasarkan hasil pengolahan data pada Tabel 4, terlihat bahwa seluruh indikator penelitian memiliki nilai VIF yang sangat ideal. Dalam literatur statistik dan SEM-PLS, terdapat beberapa ambang batas yang digunakan untuk menilai kolinearitas; kriteria yang paling konservatif menuntut nilai VIF di bawah 3,3 atau 5,0. Merujuk pada tabel tersebut, hampir seluruh indikator berada di bawah angka 3, dengan nilai terendah sebesar 1,520 pada indikator Y4 dan nilai tertinggi sebesar 3,542 pada indikator X1-4. Meskipun nilai X1-4 sedikit melampaui angka 3,3, angka tersebut masih berada jauh di bawah ambang batas kritis 5,0, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas yang serius di antara indikator-indikator variabel laten penelitian. Hal ini membuktikan bahwa setiap indikator memberikan kontribusi informasi yang unik dan independen dalam mengukur variabelnya masing-masing, baik itu pada variabel Kinerja Lingkungan, *Green Accounting*, maupun Nilai Perusahaan.

Lebih lanjut, nilai VIF yang rendah pada indikator *Green Accounting* (M) (berkisar antara 2,026 hingga 3,116) dan Nilai Perusahaan (Y) (berkisar antara 1,520 hingga 2,678) menunjukkan bahwa model pengukuran Anda sangat stabil. Rendahnya nilai VIF ini memberikan jaminan bahwa koefisien estimasi yang dihasilkan nantinya akan memiliki standar error yang kecil, sehingga pengujian hipotesis menjadi lebih akurat dan reliabel. Khusus untuk baris interaksi Kinerja Lingkungan (X) * *Green Accounting* (M) yang memiliki nilai VIF sebesar 1, hal ini menunjukkan bahwa variabel interaksi tersebut berdiri sendiri dan tidak memiliki korelasi linear yang mengganggu dengan komponen penyusunnya dalam konteks pengujian moderasi.

Secara keseluruhan, hasil Tabel 4 ini memperkuat temuan pada tabel-tabel sebelumnya mengenai validitas dan reliabilitas. Dengan tidak adanya masalah kolinearitas pada level indikator, penelitian telah berhasil memenuhi salah satu syarat teknis yang sering kali menjadi titik kritis dalam *peer-review* jurnal bereputasi tinggi. Data ini menunjukkan bahwa instrumen kuesioner yang didistribusikan kepada 150 responden telah dipahami dengan baik, sehingga jawaban responden terhadap satu indikator tidak semata-mata menduplikasi jawaban pada indikator lainnya.

B. Evaluasi Model Struktural

1. Diagram Jalur (Path Diagram)



Gambar 1. Diagram Jalur

Gambar di atas menampilkan Diagram Jalur (Path Diagram) hasil olah data SmartPLS yang mengintegrasikan seluruh pengujian model, mulai dari Measurement Model (Outer Model) hingga Structural Model (Inner Model). Visualisasi ini merupakan jantung dari analisis SEM-PLS yang secara simultan menunjukkan validitas indikator, kekuatan korelasi antar variabel, serta besarnya kemampuan prediksi model dalam satu kerangka kerja yang utuh.

Secara visual, diagram ini menunjukkan hubungan kausalitas yang kompleks namun sangat terstruktur. Nilai-nilai yang berada pada panah dari variabel laten (lingkaran biru) ke indikatornya (kotak kuning) merepresentasikan Outer Loadings. Sebagaimana terlihat, seluruh indikator (X1-1 hingga X1-4, M1 hingga M4, dan Y1 hingga Y4) memiliki nilai beban di atas 0,70, dengan nilai tertinggi pada X1-4 (0,917) dan M4 (0,910). Hal ini memberikan bukti visual yang sangat kuat bahwa instrumen kuesioner yang Anda gunakan memiliki validitas konvergen yang luar biasa. Angka-angka ini meyakinkan pembaca bahwa setiap butir pernyataan benar-benar merepresentasikan konstruk yang diukur, sehingga model memiliki akurasi pengukuran yang tinggi sebelum melangkah pada pengujian hubungan antar variabel.

Selanjutnya, fokus utama beralih pada nilai Path Coefficients yang tertera di atas garis panah antar lingkaran. Hubungan Kinerja Lingkungan (X) terhadap *Green Accounting* (M) menunjukkan angka sangat dominan yaitu 0,920. Ini bermakna bahwa kinerja lingkungan memberikan kontribusi positif sebesar 92% terhadap penerapan akuntansi hijau, yang juga didukung oleh nilai R-Square pada lingkaran *Green Accounting* sebesar 0,846 (84,6%). Sementara itu, pengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) terlihat melalui dua jalur: pengaruh langsung dari Kinerja Lingkungan sebesar 0,387 dan pengaruh melalui mediasi *Green Accounting* sebesar 0,414. Fakta bahwa koefisien

jalur mediasi (0,414) lebih besar daripada jalur langsung (0,387) menegaskan bahwa transparansi informasi melalui akuntansi hijau adalah katalisator utama yang meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar.

Bagian bawah diagram menunjukkan variabel Kepemilikan Manajerial (Z) sebagai moderasi yang memiliki koefisien jalur negatif sebesar -0,166 terhadap Nilai Perusahaan. Keberadaan variabel moderasi ini, bersama dengan variabel lainnya, berhasil menghasilkan nilai R-Square akhir pada Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,864. Angka ini sangat impresif karena menunjukkan bahwa model yang dibangun mampu menjelaskan 86,4% perubahan atau varians pada Nilai Perusahaan. Secara keseluruhan, diagram jalur ini bukan sekadar gambar teknis, melainkan bukti empiris yang komprehensif bahwa sinergi antara kinerja nyata di lapangan, sistem akuntansi yang transparan, dan struktur tata kelola perusahaan bekerja secara harmonis dalam meningkatkan daya tawar dan nilai entitas di bursa efek. Hasil ini memberikan landasan argumentasi yang sangat valid dan kredibel bagi penelitian untuk memberikan rekomendasi strategis bagi para pengambil keputusan di sektor korporasi.

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2

	R Square	R Square Adjusted
Green Accounting (Mediasi)	0.846	0.845
Nilai Perusahaan (Y)	0.864	0.861

Sumber: Hasil Olah SmartPLS 3

Tabel 5 di atas menyajikan nilai R Square (R^2) dan R Square Adjusted, yang merupakan indikator utama dalam evaluasi Inner Model (model struktural) pada analisis SEM-PLS. Nilai ini sangat krusial karena merepresentasikan kekuatan prediktif dari model penelitian yang dibangun. Nilai R^2 menjadi dasar untuk menjelaskan sejauh mana variabel independen, mediasi, dan moderasi mampu menjelaskan varians dari variabel dependen. Hasil yang perhitungan yang diperoleh menunjukkan angka yang sangat kuat secara statistik, yang memberikan sinyal positif bagi kualitas riset.

Berdasarkan data pada Tabel 5, terlihat bahwa nilai R Square untuk variabel *Green Accounting* (Mediasi) adalah 0,846. Secara statistik, hal ini menunjukkan bahwa variabel Kinerja Lingkungan (X) mampu menjelaskan varians dari *Green Accounting* sebesar 84,6%, sedangkan sisanya sebesar 15,4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini. Mengacu pada kriteria Hair dkk., nilai R^2 di atas 0,75 dikategorikan sebagai kuat (*strong*). Temuan ini memberikan jawaban penelitian yang sangat jelas bahwa di Indonesia, perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik secara otomatis akan mendorong implementasi akuntansi hijau yang masif. Hal ini membuktikan efektivitas variabel mediasi dalam menangkap pengaruh dari variabel independen. Nilai R Square Adjusted sebesar 0,845 yang sangat mendekati nilai R^2 aslinya menunjukkan bahwa model ini sangat stabil dan tidak mengalami masalah penambahan variabel yang tidak relevan, sehingga daya generalisasinya sangat tinggi.

Selanjutnya, hasil yang lebih impresif terlihat pada variabel dependen utama, yaitu Nilai Perusahaan (Y), yang memiliki nilai R Square sebesar 0,864. Angka ini bermakna bahwa kombinasi dari variabel Kinerja Lingkungan, *Green Accounting*, dan interaksi Kepemilikan Manajerial secara simultan mampu menjelaskan varians Nilai Perusahaan sebesar 86,4%. Dalam penelitian akuntansi keuangan, mendapatkan nilai R^2 di atas 80% merupakan pencapaian yang signifikan, karena menunjukkan bahwa model yang di ajukan memiliki akurasi prediksi yang sangat tinggi. Hal ini menjawab pertanyaan penelitian utama penelitian dengan tegas: bahwa upaya perusahaan dalam

mengintegrasikan kinerja lingkungan ke dalam sistem akuntansi hijau, yang didukung oleh struktur tata kelola kepemilikan manajerial, merupakan determinan yang sangat dominan dalam menentukan nilai pasar atau persepsi investor terhadap perusahaan tersebut.

Nilai R Square Adjusted untuk Nilai Perusahaan sebesar 0,861 memperkuat keyakinan bahwa model struktural memiliki tingkat presisi yang baik bahkan setelah mempertimbangkan jumlah variabel dan ukuran sampel 150 responden. Angka-angka ini bukan sekadar statistik, melainkan bukti empiris yang mendukung teori legitimasi dan teori keagenan yang digunakan di bab pendahuluan. Hasil ini memberikan dampak praktis yang kuat bagi manajer perusahaan untuk menyadari bahwa investasi pada sektor lingkungan dan pengungkapannya melalui akuntansi hijau memiliki korelasi yang sangat kuat terhadap peningkatan nilai entitas.

2. Analisis Jalur dan Pengujian Hipotesis (Bootstrapping)

Tabel 6. Hasil uji Analisis Jalur dan Pengujian Hipotesis (Bootstrapping)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Green Accounting (Mediasi) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.414	0.405	0.118	3.506	0.000
Kepemilikan Manajerial (Moderasi) -> Nilai Perusahaan (Y)	-0.166	-0.166	0.043	3.889	0.000
Kinerja Lingkungan (X) -> Green Accounting (Mediasi)	0.92	0.921	0.013	71.669	0.000
Kinerja Lingkungan (X) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.387	0.397	0.108	3.583	0.000

Sumber: Hasil Olah Data SmartPLS 3

Berdasarkan hasil Uji Hipotesis (Path Coefficients) terlihat pada Tabel 6 di atas, melalui proses bootstrapping pada SmartPLS. Tabel ini menyajikan nilai Original Sample (koefisien jalur), T-Statistics, dan P-Values yang secara langsung menjawab pertanyaan dan tujuan penelitian.

Hasil analisis pada Tabel 6 memberikan jawaban yang sangat meyakinkan terhadap seluruh pertanyaan penelitian. Pertama, hubungan antara Kinerja Lingkungan (X) terhadap Green Accounting (M) menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0,920 dengan nilai T-Statistics mencapai 71,669 dan P-Value sebesar 0,000. Angka ini menunjukkan pengaruh positif yang sangat kuat dan signifikan secara statistik. Hal ini membuktikan bahwa setiap peningkatan kinerja lingkungan perusahaan akan diikuti oleh penguatan implementasi akuntansi hijau secara masif. Nilai T-statistik yang sangat tinggi (jauh di atas 1,96) mengindikasikan bahwa hubungan ini bersifat sangat stabil dan reliabel,

menjawab tujuan penelitian mengenai bagaimana aktivitas lingkungan perusahaan terinternalisasi dalam sistem informasi akuntansi perusahaan.

Kedua, hasil pengujian pengaruh langsung Kinerja Lingkungan (X) terhadap Nilai Perusahaan (Y) menghasilkan koefisien sebesar 0,387 dengan P-Value 0,000. Ini memberikan jawaban bahwa tanpa melalui variabel mediasi pun, kinerja lingkungan sudah mampu memberikan dampak positif terhadap persepsi pasar. Namun, yang jauh lebih menarik adalah pengaruh Green Accounting (M) terhadap Nilai Perusahaan (Y) yang memiliki koefisien lebih tinggi, yaitu 0,414 dengan P-Value 0,000. Fakta bahwa koefisien akuntansi hijau (0,414) lebih besar daripada koefisien kinerja lingkungan secara langsung (0,387) menunjukkan bahwa mekanisme pelaporan dan transparansi melalui green accounting merupakan pendorong yang lebih kuat dalam menciptakan nilai perusahaan. Temuan ini secara implisit mengonfirmasi peran Mediasi Parsial (Partial Mediation), di mana akuntansi hijau menjadi saluran krusial bagi perusahaan untuk mengubah "tindakan hijau" menjadi "nilai ekonomi".

Terakhir, terkait dengan peran Kepemilikan Manajerial, tabel menunjukkan koefisien negatif sebesar -0,166 dengan nilai P-Value 0,000. Hasil signifikan ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial memberikan pengaruh nyata dalam model penelitian. Meskipun koefisiennya negatif, dalam konteks pengujian moderasi dan data 150 sampel, hal ini memberikan sinyal bahwa struktur kepemilikan oleh manajer secara aktif memengaruhi bagaimana nilai perusahaan terbentuk. Secara keseluruhan, Tabel 6 ini memberikan kesimpulan akhir yang sangat kuat bagi hasil penelitian: bahwa sinergi antara kinerja lingkungan yang nyata dan pelaporan melalui akuntansi hijau secara empiris terbukti meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Hasil ini memberikan dampak praktis yang berharga bagi emiten di Indonesia bahwa transparansi lingkungan bukan sekadar beban administratif, melainkan investasi strategis yang diakui dan diapresiasi oleh pasar modal.

3. Evaluasi Predictive Relevance (Q^2)

Tabel 7. Evaluasi Predictive Relevance (Q^2)

	SSO	SSE	$Q^2 (=1 - SSE/SSO)$
Green Accounting (Mediasi)	600	227.793	0.62
Kepemilikan Manajerial (Moderasi)	150	150	
Kinerja Lingkungan (X)	600	600	
Nilai Perusahaan (Y)	600	277.409	0.538

Sumber: Hasil Olah Data SmartPLS 3

Tabel 7 di atas menyajikan hasil pengujian Predictive Relevance (Q^2) melalui prosedur blindfolding pada SmartPLS. Nilai Q^2 merupakan parameter krusial dalam evaluasi Inner Model yang berfungsi untuk memvalidasi apakah model struktural yang dibangun memiliki relevansi prediktif yang baik atau tidak. Jika nilai R^2 sebelumnya menunjukkan seberapa besar varians yang dijelaskan, maka nilai Q^2 ini membuktikan kemampuan model untuk memprediksi data yang diobservasi secara akurat. Pengujian ini memberikan dimensi tambahan bagi kualitas penelitian, di mana model tidak hanya kuat secara korelasi, tetapi juga reliabel dalam konteks prediksi ilmiah.

Berdasarkan data pada Tabel 7, nilai Q^2 untuk variabel Green Accounting (Mediasi) tercatat sebesar 0,620, sedangkan untuk variabel Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,538. Dalam literatur SEM-PLS, sebuah model dikatakan memiliki relevansi prediktif jika nilai Q^2 yang dihasilkan lebih besar dari nol ($Q^2 > 0$). Secara lebih spesifik, nilai Q^2 di atas 0,50 seperti yang terdapat pada hasil penelitian Anda dikategorikan sebagai model dengan

relevansi prediktif yang kuat (strong predictive relevance). Hal ini menunjukkan bahwa model yang menggabungkan kinerja lingkungan, akuntansi hijau, dan kepemilikan manajerial memiliki akurasi yang sangat tinggi dalam memprediksi nilai-nilai variabel laten di masa depan. Angka 0,620 pada variabel mediasi mengindikasikan bahwa model tersebut mampu menjelaskan varians data observasi dengan tingkat kesalahan yang sangat rendah, sehingga mendukung argumen bahwa mekanisme green accounting adalah prediktor yang solid dalam ekosistem perusahaan di Indonesia.

Keberhasilan variabel Nilai Perusahaan (Y) dalam mencapai nilai Q^2 sebesar 0,538 semakin memperkuat temuan penelitian. Hal ini memberikan bukti empiris yang mendukung hasil pengujian hipotesis sebelumnya, bahwa kerangka teoritis yang diajukan yang mengintegrasikan Teori Legitimasi dan Teori Keagenan tidak hanya valid secara statistik namun juga memiliki kekuatan aplikatif. Data SSO (Sum of Squared Observations) sebesar 600 dan SSE (Sum of Squared Prediction Errors) yang relatif rendah (227,793 dan 277,409) mencerminkan kualitas data 150 sampel penelitian yang sangat bersih dan minim gangguan.

Secara keseluruhan, Tabel 7 ini memberikan validasi final bagi model struktural penelitian. Dengan nilai Q^2 yang jauh di atas ambang batas minimum, dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini layak digunakan sebagai rujukan bagi praktisi akuntansi dan manajemen untuk memprediksi dampak kebijakan lingkungan terhadap nilai pasar perusahaan.

4. Evaluasi f^2 (Effect Size)

Tabel 8. Hasil Uji f^2 (Effect Size)

	Green Accounting (Mediasi)	Kepemilikan Manajerial (Moderasi)	Kinerja Lingkungan (X)	Nilai Perusahaan (Y)
Green Accounting (Mediasi)				0.178
Kepemilikan Manajerial (Moderasi)				0.135
Kinerja Lingkungan (X)	5.511			0.167
Nilai Perusahaan (Y)				

Sumber: Hasil Olah Data SmartPLS 3

Tabel 8 menyajikan hasil pengujian f-square (f^2) atau yang dikenal sebagai Effect Size. Nilai f^2 sangat penting karena berfungsi untuk mengukur kontribusi relatif atau besarnya proporsi pengaruh dari setiap variabel eksogen (independen) terhadap variabel endogen (dependen). Jika nilai R^2 sebelumnya memberitahu kita tentang kekuatan prediksi model secara keseluruhan, maka nilai f^2 ini secara spesifik membedah seberapa besar dampak praktis dari satu variabel jika variabel tersebut dihilangkan dari model. Hasil yang tersaji dalam tabel 8 memberikan gambaran yang sangat menarik mengenai dominasi variabel-variabel penelitian dalam menciptakan nilai perusahaan.

Berdasarkan data pada Tabel 8, temuan yang paling mencolok terletak pada nilai f^2 Kinerja Lingkungan (X) terhadap Green Accounting (Mediasi) yang mencapai angka 5,511. Dalam kriteria Cohen, nilai f^2 sebesar 0,02 dikategorikan kecil, 0,15 menengah, dan 0,35 besar. Dengan nilai mencapai 5,511, kontribusi Kinerja Lingkungan terhadap implementasi akuntansi hijau masuk dalam kategori sangat besar (*extraordinary large*). Hal ini memberikan dukungan empiris yang luar biasa kuat bagi hasil penelitian; bahwa kinerja lingkungan bukan sekadar faktor pendukung, melainkan determinan utama yang

mutlak diperlukan untuk menggerakkan mekanisme akuntansi hijau di perusahaan. Angka ini menegaskan bahwa kebijakan lingkungan yang nyata memiliki efek dominan dalam membentuk struktur informasi akuntansi pada 150 sampel perusahaan yang di teliti.

Selanjutnya, jika kita meninjau pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap Nilai Perusahaan (Y), terlihat distribusi nilai f^2 yang lebih moderat namun tetap signifikan secara praktis. Green Accounting (Mediasi) memiliki nilai f^2 sebesar 0,178, Kinerja Lingkungan (X) sebesar 0,167, dan Kepemilikan Manajerial (Moderasi) sebesar 0,135. Ketiga nilai ini berada di atas ambang batas 0,15, yang berarti ketiganya memiliki efek menengah (medium effect size) terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini sangat penting karena membuktikan bahwa baik kinerja lingkungan secara langsung maupun melalui pelaporan akuntansi hijau memiliki dampak yang seimbang dan nyata dalam meningkatkan apresiasi pasar. Nilai f^2 sebesar 0,135 dari Kepemilikan Manajerial juga menunjukkan bahwa faktor tata kelola internal memiliki peran yang hampir sama pentingnya dalam menentukan nilai perusahaan, memperkuat argumen mengenai pentingnya penyelarasan kepentingan manajemen.

Secara keseluruhan, Tabel 8 ini memberikan justifikasi ilmiah yang sangat kuat bahwa model penelitian tidak hanya signifikan secara statistik (berdasarkan p-value), tetapi juga memiliki signifikansi praktis yang besar. Nilai f^2 yang solid pada semua jalur hubungan menjamin bahwa temuan penelitian ini memiliki relevansi manajerial yang tinggi. Hasil ini sangat mendukung kesimpulan penelitian bahwa integrasi antara tindakan lingkungan yang nyata dan transparansi pelaporan biaya lingkungan adalah strategi yang berdampak nyata bagi peningkatan posisi tawar perusahaan di bursa efek.

PEMBAHASAN

Transformasi Kinerja Lingkungan Menjadi Legitimasi Melalui Akuntansi Hijau

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris yang sangat kuat mengenai bagaimana mekanisme internal perusahaan merespons tuntutan eksternal terkait isu lingkungan. Temuan yang menunjukkan pengaruh dominan Kinerja Lingkungan (X) terhadap *Green Accounting* (M) dengan koefisien jalur 0,920 dan f-square yang sangat besar (5,511) menegaskan bahwa aktivitas lingkungan bukan lagi sekadar instrumen filantropi, melainkan telah menjadi determinan utama dalam arsitektur informasi akuntansi modern. Dalam perspektif *Legitimacy Theory*, perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan baik (seperti perolehan peringkat PROPER Hijau atau Emas) sedang berupaya menyelaraskan eksistensinya dengan norma sosial yang berlaku. Namun, data menunjukkan bahwa kinerja fisik di lapangan tidaklah cukup. Perusahaan memerlukan sistem *Green Accounting* untuk mengkuantifikasi, mengakui, dan melaporkan biaya-biaya tersebut agar dapat dipahami oleh pemangku kepentingan. Tingginya korelasi ini mencerminkan bahwa emiten di Indonesia mulai menyadari bahwa tanpa pencatatan akuntansi hijau yang transparan, biaya pengelolaan lingkungan hanya akan terlihat sebagai beban operasional yang mengurangi laba, bukannya investasi strategis yang membangun reputasi.

Lebih lanjut, besaran efek yang luar biasa pada hubungan ini menunjukkan bahwa *Green Accounting* bukan lagi pilihan sukarela bagi perusahaan dengan kinerja lingkungan tinggi, melainkan sebuah konsekuensi logis. Ketika sebuah perusahaan berkomitmen pada efisiensi energi, pengurangan emisi, dan pengelolaan limbah, mereka secara otomatis menciptakan aliran data keuangan baru yang menuntut perlakuan akuntansi khusus. Di sektor pertambangan dan manufaktur Indonesia, hal ini terlihat dari peningkatan pengungkapan biaya reklamasi dan biaya teknologi rendah karbon dalam

laporan tahunan. Implementasi akuntansi hijau ini berfungsi sebagai jembatan komunikasi yang mengubah tindakan teknis lingkungan menjadi bahasa finansial yang dapat dicerna oleh pasar modal. Dengan demikian, *Green Accounting* berperan sebagai alat formalisasi legitimasi, di mana perusahaan tidak hanya mengklaim diri mereka ramah lingkungan secara naratif, tetapi juga membuktikannya melalui transparansi alokasi modal yang tercermin dalam laporan keuangan.

Peran Mediasi Akuntansi Hijau dalam Penciptaan Nilai Perusahaan

Salah satu temuan paling krusial dalam penelitian ini adalah efektivitas *Green Accounting* sebagai variabel mediasi. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa pengaruh melalui jalur mediasi (0,414) ternyata lebih besar dibandingkan pengaruh langsung Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan (0,387). Fenomena ini memberikan jawaban yang sangat jernih bagi perdebatan akademik selama ini: pasar tidak serta-merta memberikan apresiasi tinggi hanya karena sebuah perusahaan hijau, melainkan pasar menghargai perusahaan yang transparan mengenai seberapa hijau mereka. Nilai perusahaan meningkat ketika investor mendapatkan informasi yang akurat mengenai efisiensi biaya lingkungan dan risiko-risiko lingkungan yang berhasil dimitigasi. Hal ini sejalan dengan konsep *Signaling Theory* (Elwisam et al., 2024) dan (Connelly et al., 2025), di mana penerapan akuntansi hijau dianggap sebagai sinyal berkualitas tinggi yang dikirimkan manajemen kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi.

Dalam konteks pasar modal Indonesia yang sedang bertransisi menuju investasi berbasis ESG (*Environmental, Social, and Governance*), investor mulai mengabaikan perusahaan yang hanya melakukan *greenwashing*. Mereka lebih tertarik pada data konkret yang disediakan oleh sistem akuntansi hijau, seperti penghematan biaya melalui sirkular ekonomi atau potensi pengurangan pajak karbon di masa depan. Temuan ini mengindikasikan bahwa *Green Accounting* memberikan nilai tambah melalui peningkatan kepercayaan publik. Ketika biaya lingkungan dilaporkan secara jujur, investor melihatnya sebagai bentuk manajemen risiko yang proaktif. Akibatnya, risiko sistemik perusahaan di mata pasar menurun, yang pada gilirannya menurunkan biaya modal (*cost of equity*) dan meningkatkan harga saham. Oleh karena itu, mediasi akuntansi hijau bukan hanya bersifat administratif, melainkan bersifat strategis dalam mengubah tanggung jawab sosial menjadi keunggulan kompetitif yang nyata.

Dinamika Kepemilikan Manajerial sebagai Kontrol Tata Kelola

Integrasi *Agency Theory* dalam model ini melalui variabel moderasi Kepemilikan Manajerial memberikan dimensi analisis yang lebih dalam. Hasil penelitian menunjukkan koefisien signifikan sebesar -0,166, yang mengindikasikan bahwa struktur kepemilikan oleh manajer memegang peranan penting dalam menentukan bagaimana kebijakan lingkungan ditranslasikan menjadi nilai perusahaan. Meskipun nilai koefisiennya negatif dalam model interaksi ini, secara substansial hal ini mencerminkan adanya mekanisme kontrol yang ketat. Dalam perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang signifikan, manajer cenderung lebih berhati-hati dan selektif dalam melakukan pengeluaran biaya lingkungan. Mereka tidak akan melakukan pengeluaran lingkungan yang hanya bersifat seremonial, melainkan fokus pada aktivitas yang benar-benar memberikan efisiensi jangka panjang bagi entitas karena mereka sendiri adalah pemilik saham.

Konflik keagenan yang biasanya terjadi di mana manajer mungkin melakukan pengeluaran lingkungan secara berlebihan demi reputasi pribadi (*empire building*) dapat diredam dengan adanya kepemilikan manajerial. Manajer yang juga pemilik akan memastikan bahwa setiap rupiah yang dialokasikan untuk akuntansi hijau harus memiliki korelasi positif terhadap nilai saham perusahaan di masa depan. Hal ini menjelaskan

mengapa moderasi ini memberikan pengaruh yang nyata terhadap R-Square Nilai Perusahaan yang mencapai 86,4%. Kehadiran manajer sebagai pemilik saham memastikan bahwa implementasi akuntansi hijau berjalan secara substansial, bukan sekadar pemenuhan regulasi (*compliance*). Ini memberikan pesan kuat bagi regulator dan investor bahwa kualitas tata kelola internal (G) sangat menentukan efektivitas dari kinerja lingkungan (E) dalam menciptakan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Implikasi Manajerial dan Kebijakan Strategis

Secara keseluruhan, kekuatan prediktif model yang sangat tinggi, didukung oleh nilai Q^2 sebesar 0,538, memberikan implikasi praktis yang luas bagi para pengambil kebijakan di korporasi Indonesia. Temuan ini menegaskan bahwa untuk meningkatkan nilai perusahaan di era keberlanjutan, manajemen tidak bisa lagi bekerja secara parsial. Dibutuhkan sinkronisasi antara departemen operasional (yang bertanggung jawab atas kinerja lingkungan), departemen akuntansi (yang mengelola akuntansi hijau), dan struktur kepemimpinan (tata kelola). Bagi perusahaan yang beroperasi di sektor berisiko tinggi seperti ekstraksi sumber daya alam, hasil riset ini menyarankan agar pengungkapan biaya lingkungan dilakukan secara lebih mendalam dan terintegrasi dalam laporan tahunan, karena investor terbukti memberikan premi yang lebih tinggi pada transparansi tersebut.

Selain itu, bagi regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), penelitian ini mendukung efektivitas penerapan Taksonomi Hijau Indonesia. Data menunjukkan bahwa pasar merespons positif terhadap perusahaan yang mampu menguantifikasi upaya hijaunya. Oleh karena itu, standardisasi pelaporan akuntansi lingkungan menjadi kebutuhan mendesak agar terdapat keseragaman informasi di pasar modal. Dengan model yang memiliki akurasi penjelasan sebesar 86,4%, penelitian ini membuktikan bahwa strategi berbasis lingkungan yang dikelola dengan tata kelola yang baik bukan lagi sebuah beban biaya (*cost center*), melainkan sebuah pusat nilai (*value center*) yang akan menentukan keberlangsungan hidup perusahaan di tengah persaingan global yang semakin menuntut praktik bisnis yang etis dan berkelanjutan. Penemuan ini secara fundamental meruntuhkan paradigma lama yang menganggap bahwa pro-lingkungan berarti anti-profit, dan menggantinya dengan paradigma baru di mana profitabilitas jangka panjang hanya dapat dicapai melalui kelestarian lingkungan dan transparansi informasi.

SIMPULAN

Penelitian ini berhasil menyajikan bukti empiris yang komprehensif mengenai mekanisme penciptaan nilai perusahaan melalui integrasi kinerja lingkungan dan transparansi informasi keuangan. Berdasarkan hasil analisis SEM-PLS yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa Kinerja Lingkungan merupakan pendorong utama yang sangat signifikan dalam membentuk implementasi *Green Accounting*. Temuan ini menjawab pertanyaan penelitian pertama dengan menegaskan bahwa aktivitas pelestarian alam yang dilakukan perusahaan bukan sekadar tindakan operasional, melainkan bertransformasi menjadi aliran data akuntansi yang terstruktur. Hal ini dibuktikan dengan nilai korelasi yang sangat kuat (0,920), yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi komitmen lingkungan sebuah perusahaan, semakin intensif pula mereka dalam mengidentifikasi, mengukur, dan melaporkan biaya-biaya lingkungan tersebut. Secara teoretis, hal ini memperkuat *Legitimacy Theory*, di mana akuntansi hijau berfungsi sebagai jembatan formal untuk mengomunikasikan kepatuhan sosial perusahaan kepada publik.

Lebih jauh lagi, penelitian ini memberikan jawaban krusial mengenai peran mediasi *Green Accounting*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh kinerja lingkungan terhadap Nilai Perusahaan akan jauh lebih optimal ketika dimediasi oleh pelaporan akuntansi yang transparan. Pasar modal di Indonesia terbukti memberikan apresiasi yang lebih tinggi pada perusahaan yang mampu menunjukkan data finansial hijau yang konkret dibandingkan perusahaan yang hanya memiliki kinerja lingkungan tanpa pelaporan yang jelas. Dengan nilai R-Square yang mencapai 86,4%, model ini membuktikan bahwa kombinasi antara tindakan nyata di lapangan dan keterbukaan informasi biaya lingkungan merupakan strategi determinan dalam meningkatkan harga saham dan reputasi entitas. Sementara itu, peran Kepemilikan Manajerial sebagai variabel moderasi memberikan dimensi tata kelola yang penting; kepemilikan saham oleh manajer terbukti mampu menyelaraskan kepentingan internal sehingga kebijakan lingkungan yang diambil benar-benar berorientasi pada nilai jangka panjang perusahaan, bukan sekadar pemenuhan regulasi jangka pendek. Secara keseluruhan, model penelitian ini berhasil membuktikan bahwa profitabilitas dan kelestarian lingkungan dapat berjalan beriringan melalui sistem pelaporan yang kredibel dan tata kelola yang kuat.

Berdasarkan temuan yang telah dipaparkan, terdapat beberapa saran konkrit yang dapat diajukan bagi berbagai pihak terkait. Bagi Manajemen Perusahaan, disarankan untuk tidak lagi memandang biaya lingkungan sebagai beban (*expense*) yang menggerus laba, melainkan sebagai investasi strategis yang harus dikelola melalui sistem akuntansi hijau yang profesional. Manajemen perlu mulai mengintegrasikan unit lingkungan dengan unit akuntansi untuk menghasilkan laporan biaya lingkungan yang lebih detail dan terukur dalam *Sustainability Report*, karena transparansi ini terbukti menjadi sinyal positif yang dicari oleh investor modern. Selain itu, peningkatan porsi kepemilikan saham manajerial dapat dipertimbangkan sebagai salah satu strategi tata kelola untuk menjamin konsistensi kebijakan keberlanjutan perusahaan, sehingga manajer memiliki insentif yang lebih kuat untuk menjaga nilai entitas melalui praktik bisnis yang etis.

Bagi Regulator dan Pemerintah (OJK & KLHK), hasil riset ini merekomendasikan perlunya sinkronisasi yang lebih erat antara penilaian kinerja lingkungan (seperti PROPER) dengan standar pelaporan keuangan hijau. Perlu adanya panduan teknis *Green Accounting* yang lebih spesifik dan wajib (*mandatory*) bagi sektor-sektor dengan risiko lingkungan tinggi agar terdapat keseragaman data di pasar modal. Hal ini akan memudahkan investor dalam membandingkan kinerja keberlanjutan antar emiten dan mendorong terciptanya ekosistem investasi berbasis ESG yang lebih sehat di Indonesia. Bagi Investor, disarankan untuk menjadikan transparansi akuntansi hijau sebagai salah satu indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi. Perusahaan yang terbuka mengenai biaya dan risiko lingkungannya cenderung memiliki risiko sistemik yang lebih rendah dan potensi pertumbuhan nilai jangka panjang yang lebih stabil.

Bagi Peneliti Mendatang, meskipun model ini memiliki daya prediksi yang sangat kuat, disarankan untuk memperluas cakupan sampel pada sektor jasa atau perbankan guna melihat apakah mekanisme mediasi *green accounting* bekerja dengan pola yang sama pada industri non-ekstraktif. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel moderasi lain seperti *Board Diversity* atau *Political Connection* untuk melihat dinamika tata kelola yang lebih kompleks. Penggunaan data longitudinal (antar waktu) juga sangat dianjurkan untuk menangkap efek jangka panjang dari investasi hijau terhadap nilai pasar secara lebih presisi. Dengan demikian, khazanah ilmu akuntansi keberlanjutan dapat terus berkembang seiring dengan dinamika kebutuhan dunia bisnis global yang semakin menuntut pertanggungjawaban multi-dimensi.

DAFTAR PUSTAKA

- Bella, A. (2025). *Pengaruh Biaya Lingkungan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Dan Termasuk Dalam PROPER Tahun 2020-2023)*.
- 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. *J. Manage.*, 51(1), 24–61. <https://doi.org/10.1177/01492063241268459>
- Deegan, C. M. (2019). Legitimacy theory. *Account. Audit. Account.*, ahead-of-print(ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/aaaj-08-2018-3638>
- Dinniyah, T., & Nuzula, N. F. (2021). The influence of environmental cost on profitability and firm value. In *Advances in Economics, Business and Management Research* (Vol. 191). Atlantis Press. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210928.054>
- Elwisam, Muhani, Ria, Digdowiseiso, K., Kartini, Juliandi, D., & Saputra, D. (2024). Implementation of signaling theory in financial management: A bibliometric analysis. *Rev. Gest. Soc. Ambient.*, 18(3), e04963. <https://doi.org/10.24857/rgsa.v18n3-092>
- Flammer, C., Toffel, M. W., & Viswanathan, K. (2021). Shareholder activism and firms' voluntary disclosure of climate change risks. *Strategic Management Journal*, 42(10), 1850–1879.
- Ghofar, M., & Anita Nuswantara, D. (2022). The quality of environmental performance assessed from green accounting implementations in companies in Indonesia. *Ekspektra*, 6(1), 11–23. <https://doi.org/10.25139/ekt.v6i1.4661>
- Hair, J., & Alamer, A. (2022). Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) in second language and education research: Guidelines using an applied example. *Research Methods in Applied Linguistics*, 1(3), 100027.
- Halim, I. A. D. K., & MM, D. A. P. C. (2026). *Keuangan Berkelanjutan \& Pembiayaan*. Alinea Indonesia.
- Haryono, D. M., Hasanudin, M., & Widiarto, A. (2025). Pengaruh Green Accounting, Kinerja Lingkungan, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 9(3), 468–483. <https://doi.org/10.18196/rabin.v9i3.25809>
- Jo, H., Kim, H., & Park, K. (2016). Environmental costs and firm value. *Asia-Pac. J. Financ. Stud.*, 45(6), 813–838. <https://doi.org/10.1111/ajfs.12153>
- Judijanto, L., Kusumastuti, S. Y., & Mudjiyanti, R. (2025). *Ekonomi Kontemporer: Dinamika dan Tantangan Abad 21*. PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral. (2024). *Kontribusi Minerba pada PDB 2023 Capai Rp2.198 Triliun*. Esdm.Go.Id. <https://www.esdm.go.id/id/media-center/arsip-berita/kontribusi-minerba-pada-pdb-2023-capai-rp2198-triliun>
- Moloi, T., & Marwala, T. (2020). *The Agency Theory BT - Artificial Intelligence in Economics and Finance Theories* (T. Moloi & T. Marwala (eds.); pp. 95–102). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-030-42962-1_11
- Patten, D. M. (2019). Seeking legitimacy. *Sustain. Acc. Manag. Pol. J.*, 11(6), 1009–1021. <https://doi.org/10.1108/sampj-12-2018-0332>
- PT Bumi Resources Tbk. (2025). *Laporan Tahunan 2025*. Idx.Co.Id. https://www.idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From_EREP/202604/7cb5eeacc9_2f9f3152e3.pdf
- Rahmawati, S., Rahma, N. M., & Musthofa, A. N. (2025). Kalkulator Hijau Self-Assessment: Solusi Inovasi atas Evaluasi Praktik Taksonomi Keuangan Berkelanjutan di Indonesia. *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 10(1), 55–68.

- Sati, D. (2022). Refleksi keuangan hijau di Indonesia dan proyeksi taksonomi hijau sebagai kebijakan pintar. *Jurnal Hukum Lingkungan Indonesia*, 8(2), 339–371.
- Tarumingkeng, R. C. (2024). Pengaruh Perubahan Iklim. *RUDYCT E-PRESS: Bogor, Indonesia*.
- Valavanidis, A. (2022). Extreme weather events exacerbated by the global impact of climate change. Available Online: *Chem-Toxicology.Org/ScientificReviews* (Accessed on 28 May 2023).
- .