
Academia Open



By Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Table Of Contents

Journal Cover 1
Author[s] Statement..... 3
Editorial Team 4
Article information 5
 Check this article update (crossmark) 5
 Check this article impact 5
 Cite this article..... 5
Title page..... 6
 Article Title 6
 Author information 6
 Abstract 6
Article content..... 8

Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode>

Academia Open

Vol. 11 No. 1 (2026): June
DOI: 10.21070/acopen.11.2026.14039

EDITORIAL TEAM

Editor in Chief

Mochammad Tanzil Multazam, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Managing Editor

Bobur Sobirov, Samarkand Institute of Economics and Service, Uzbekistan

Editors

Fika Megawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Mahardika Darmawan Kusuma Wardana, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Wiwit Wahyu Wijayanti, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Farkhod Abdurakhmonov, Silk Road International Tourism University, Uzbekistan

Dr. Hindarto, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Evi Rinata, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

M Faisal Amir, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Dr. Hana Catur Wahyuni, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

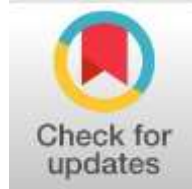
How to submit to this journal ([link](#))

Academia Open

Vol. 11 No. 1 (2026): June
DOI: 10.21070/acopen.11.2026.14039

Article information

Check this article update (crossmark)



Check this article impact (*)



Save this article to Mendeley



(*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

Corporate Governance Drives Energy Sector Firm Value Indonesia: Tata Kelola Perusahaan Mendorong Nilai Perusahaan Sektor Energi Indonesia

Moh. Frendy Kristianto, frendykristianto.2022@mhs.unisda.ac.id (*)

Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Darul 'Ulum Lamongan, Indonesia

Novi Darmayanti, novidarmayanti@unisda.ac.id

Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Darul 'Ulum Lamongan, Indonesia

Moh. Ali Wafa, aliwafa@unisda.ac.id

Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Darul 'Ulum Lamongan, Indonesia

(*) Corresponding author

Abstract

General Background: Firm value is a critical indicator for investors in evaluating corporate performance and future prospects, particularly in capital markets. **Specific Background:** In recent years, green finance, corporate sustainability, and good corporate governance have emerged as key factors associated with firm value, especially within energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2020–2024. **Knowledge Gap:** Prior studies show inconsistent findings regarding the roles of sustainability and governance variables, and limited research integrates these three variables simultaneously in the energy sector context. **Aims:** This study aims to analyze the relationship between green finance, corporate sustainability, and good corporate governance on firm value using panel data regression based on secondary data from 12 companies (60 observations). **Results:** The findings indicate that green finance and corporate sustainability do not show significant relationships with firm value, while good corporate governance demonstrates a positive and significant relationship by improving transparency, accountability, and reducing agency risk. **Novelty:** This study integrates three key variables within a single empirical model focused on the energy sector, providing updated evidence in the Indonesian context. **Implications:** The results suggest that companies should prioritize governance practices while strategically integrating sustainability, investors may emphasize governance indicators in decision-making, and regulators need to improve sustainability reporting quality to increase market relevance.

Highlights

- Governance mechanisms associated with higher market valuation indicators
- Sustainability disclosure not linked to immediate market response
- Environmental financing adoption remains limited in short-term valuation

Keywords

Green Finance; Corporate Sustainability; Good Corporate Governance; Firm Value; Energy Sector

PENDAHULUAN

Perkembangan pesat dunia bisnis mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan efektivitas dan daya saing mereka agar dapat berkembang di tengah tantangan global. Dalam konteks ini, bisnis tidak hanya harus fokus pada perolehan keuntungan, tetapi juga pada peningkatan nilai keseluruhan mereka secara berkelanjutan. Nilai perusahaan berfungsi sebagai metrik penting yang digunakan investor untuk mengevaluasi kinerja dan potensi masa depan perusahaan. Ketika suatu perusahaan memiliki nilai yang tinggi, hal itu menandakan kemampuannya untuk memberikan manfaat kepada pemegang saham dan menunjukkan peluang pertumbuhan yang menjanjikan. Biasanya, nilai perusahaan diwakili dalam harga sahamnya di pasar keuangan; dengan demikian, kenaikan harga saham perusahaan berkorelasi dengan peningkatan nilainya [1].

Salah satu indikator untuk menilai nilai perusahaan adalah Price to Book Value (PBV), yang menggambarkan valuasi pasar terhadap ekuitas buku perusahaan. Rasio ini merangkum bagaimana investor memperkirakan kinerja perusahaan di masa depan. PBV yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor yang lebih kuat terhadap potensi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Oleh karena itu, perusahaan harus mempunyai beragam strategi yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan guna menarik investor dan memastikan keberlanjutan [2].

Dalam beberapa tahun terakhir, isu keberlanjutan semakin menjadi perhatian utama dunia bisnis sering meningkatnya kesadaran global terhadap perubahan iklim dan kerusakan lingkungan. Konsep ini menekankan bahwa Perusahaan tidak hanya berfokus pada kinerja finansial, tetapi juga harus mempertimbangkan dampak social dan lingkungan, sejalan dengan Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs) yang menyeimbangkan aspek ekonomi, social, dan ekologis [3] [2].

Salah satu pendekatan yang berkembang adalah green finance, yaitu integrasi aspek lingkungan dalam Keputusan investasi dan pengelolaan keuangan Perusahaan untuk mendorong kegiatan ramah lingkungan seperti energi terbarukan, efisiensi, energi, dan pengurangan emisi [4]. Penerapan dinilai mampu meningkatkan reputasi Perusahaan dan menarik minat investor yang berorientasi pada keberlanjutan [5]. Sejumlah penelitian juga menunjukkan bahwa green finance berpotensi meningkatkan nilai Perusahaan melalui peningkatan kepercayaan investor dan komitmen terhadap tanggung jawab social [6] [7].

Selain itu, corporate sustainability turut berperan penting karena menekankan keseimbangan antara kinerja ekonomi, social, dan lingkungan dalam operasional Perusahaan [8]. Perusahaan yang menerapkan praktik berkelanjutan seringkali memiliki reputasi yang lebih kuat dan menerima kepercayaan yang lebih besar dari investor dan publik. Penelitian oleh Alsayegh dan Rahman [3] menunjukkan bahwa perusahaan yang menjalankan inisiatif keberlanjutan perusahaan cenderung mencapai kinerja yang unggul, sehingga meningkatkan nilai perusahaan mereka.

Faktor lain yang dapat memengaruhi nilai suatu perusahaan adalah good corporate governance. Good Corporate Governance (GCG) adalah sistem yang mengacu pada kerangka kerja yang mengawasi dan mengarahkan perusahaan untuk beroperasi dengan transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab [4]. Membangun tata kelola perusahaan yang efektif dapat mengurangi potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham sekaligus meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan [5]. Penelitian yang dilakukan oleh Jawas dan Sulfitri [6] menunjukkan bahwa mekanisme good corporate governance, termasuk kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen, dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Meskipun banyak penelitian telah meneliti bagaimana green finance, corporate sustainability, dan good corporate governance memengaruhi nilai perusahaan, namun hasilnya sangat bervariasi. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa penerapan keuangan hijau dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memperbaiki reputasinya dan memperkuat kepercayaan investor [7], sedangkan penelitian lain mengungkapkan bahwa efek ini mungkin dapat diabaikan dalam situasi tertentu [8]. Selain itu, keberlanjutan perusahaan telah dikaitkan dengan peningkatan kinerja dan nilai perusahaan dengan menumbuhkan persepsi yang baik di antara para pemangku kepentingan [3], meskipun penelitian lain menunjukkan bahwa dampak ini tidak berlaku secara seragam. Lebih jauh lagi, penerapan tata kelola perusahaan yang efektif dipandang sebagai cara untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan transparansi dan tanggung jawab [6], tetapi beberapa penelitian menunjukkan bahwa keberhasilannya masih dipengaruhi oleh karakteristik spesifik organisasi dan industri yang terlibat [4]. Perbedaan temuan dalam penelitian ini menunjukkan adanya kesenjangan pengetahuan yang masih perlu dikaji lebih lanjut, khususnya pada industri energi yang memiliki karakteristik dan tantangan tersendiri.

Penelitian ini menawarkan kebaruan dengan menggabungkan variable *green finance*, *corporate sustainability*, dan *good corporate governance* untuk menganalisis pengaruhnya terhadap nilai Perusahaan pada sektor energi yang masih jarang diteliti. Penelitian sebelumnya biasanya hanya berfokus pada satu atau dua elemen, tetapi studi ini menilai ketiga variabel tersebut secara kolektif, menawarkan pemahaman yang lebih luas tentang elemen-elemen yang memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini berfokus pada perusahaan energi, yang memiliki ciri khas tersendiri, Sektor energi menghadapi berbagai tantangan, termasuk risiko operasional dan lingkungan yang signifikan serta tuntutan keberlanjutan yang diiringi dengan penerapan tata kelola perusahaan yang kuat. Penelitian ini bertujuan memperkaya literatur akademik sekaligus memperkuat bukti empiris terkait nilai Perusahaan di Indonesia. Secara khusus, studi ini menganalisis pengaruh *green finance*, *corporate sustainability*, dan *good corporate governance* terhadap nilai Perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta memberikan kontribusi dalam pengembangan kajian mengenai factor-faktor penentu nilai Perusahaan, terutama yang berkaitan dengan keberlanjutan dan tata kelola. Dengan demikian, novelty penelitian ini terletak pada integrasi tiga variabel utama dalam satu model empiris, fokus pada sektor energi yang masih terbatas dalam kajian sebelumnya, serta upaya memberikan bukti empiris terbaru pada konteks Indonesia untuk menjawab

inkonsistensi hasil penelitian terdahulu. Hal ini diharapkan mampu memberikan kontribusi teoritis dan praktis yang lebih komprehensif dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

STUDI LITERATUR

A. Stakeholder Theory

Stakeholder theory menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada semua pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan, seperti karyawan, pelanggan, pemasok, masyarakat, dan pemerintah. Teori ini menekankan pentingnya perusahaan membangun dan mengelola hubungan yang baik dengan para pemangku kepentingan, karena setiap pihak memengaruhi keberlanjutan dan kinerja perusahaan. Manajemen dituntut untuk mampu memenuhi kepentingan para pemangku kepentingan secara seimbang untuk menciptakan kepercayaan dan dukungan berkelanjutan [9]. Dengan hubungan yang harmonis ini, perusahaan dapat meningkatkan efektivitas operasional, menciptakan nilai perusahaan, dan mempertahankan keberlanjutan bisnis jangka panjang [10].

B. Agency Theory

Agency Theory menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan pihak yang diberi wewenang untuk mengelola perusahaan, yaitu manajer (agen). Dalam bisnis saat ini, pemilik biasanya tidak ikut serta dalam pekerjaan sehari-hari, sehingga mereka mempekerjakan manajer untuk menangani tugas-tugas perusahaan. Kondisi ini menciptakan hubungan keagenan yang berpotensi menyebabkan konflik kepentingan karena tujuan yang berbeda, di mana pemilik bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan, sementara manajer mungkin memprioritaskan kepentingan pribadi seperti kompensasi yang lebih tinggi. Jensen dan Meckling [11] mengatakan bahwa hubungan ini juga dipengaruhi oleh asimetri informasi, yang terjadi ketika manajer mengetahui lebih banyak daripada pemilik, dan ini dapat menyebabkan masalah keagenan di mana manajer bertindak untuk kepentingan mereka sendiri alih-alih kepentingan pemilik [12].

C. Signaling theory

Signaling theory membahas bagaimana seseorang memberikan sinyal atau berbagi informasi dengan orang lain untuk membantu mengurangi kebingungan yang terjadi ketika satu orang mengetahui lebih banyak daripada yang lain. Dalam lingkungan bisnis, manajer yang memiliki informasi lebih lengkap akan mengirimkan pesan kepada orang-orang di luar perusahaan, seperti investor, pemberi pinjaman, dan masyarakat umum, untuk menjelaskan bagaimana kinerja perusahaan, seberapa baik kinerjanya, dan seperti apa prospek masa depan. Sinyal-sinyal ini dapat mencakup laporan keuangan, laporan tahunan, pengungkapan keberlanjutan, atau kebijakan perusahaan lainnya. Pihak eksternal dapat memperoleh pemahaman yang lebih jelas tentang situasi perusahaan, yang membantu mereka membuat pilihan ekonomi yang lebih baik [13]. Teori pensinyalan juga menyatakan bahwa sinyal-sinyal tersebut perlu memiliki nilai atau biaya tertentu, yang membuatnya lebih dapat dipercaya. Hal ini karena sinyal yang membutuhkan upaya atau pengorbanan yang lebih besar lebih sulit untuk ditiru oleh pihak-pihak yang kurang berkualitas, sehingga dianggap lebih jujur dan dapat dipercaya [14].

D. Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan mewakili tingkat keberhasilannya, sebagaimana yang dirasakan oleh investor dalam hal kinerja dan potensi masa depannya, yang biasanya ditunjukkan oleh harga sahamnya di pasar keuangan. Semakin tinggi nilai suatu perusahaan, semakin besar kemakmuran yang dapat diberikannya kepada pemegang sahamnya, sehingga memaksimalkan nilai menjadi tujuan utama perusahaan [15]. Nilai perusahaan menunjukkan apa yang menurut investor akan diperoleh perusahaan di masa depan, yang menjadikannya bagian besar dari bagaimana mereka memutuskan untuk berinvestasi [16]. Oleh karena itu, nilai perusahaan dipengaruhi tidak hanya oleh kinerja keuangan tetapi juga oleh berbagai faktor lain seperti tata kelola perusahaan, kepentingan, dan kondisi pasar, yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan [17]. Salah satu cara umum untuk memeriksa berapa nilai suatu perusahaan adalah dengan melihat Rasio Harga terhadap Nilai Buku, atau PBV, yang dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

E. Green Finance

Green Finance adalah konsep pembiayaan berkelanjutan yang berfokus pada penyediaan dana untuk kegiatan ekonomi yang ramah lingkungan, seperti pengelolaan limbah, efisiensi energi, dan pengurangan emisi karbon. Keuangan hijau digunakan untuk membantu mendukung pembangunan berkelanjutan dengan memasukkan faktor lingkungan dalam pengambilan keputusan keuangan oleh perusahaan. Hal ini membantu perusahaan untuk fokus tidak hanya pada menghasilkan uang tetapi juga pada ramah lingkungan [18]. Keuangan hijau juga dipandang sebagai cara untuk mengurangi dampak buruk kegiatan bisnis terhadap lingkungan dan untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang sehat dan berkelanjutan [19]. Keuangan hijau juga dapat mengirimkan pesan yang baik kepada investor, menunjukkan bahwa perusahaan serius dalam menjaga lingkungan dan bertanggung jawab secara sosial. Hal ini dapat membuat investor lebih percaya diri dan membantu meningkatkan nilai perusahaan, menurut Yuliandhari dkk. [20]. Dalam penelitian, keuangan hijau biasanya diukur melalui metode indeks seperti Green Coin Rating (GCR).

$$\text{Green Finance} = \frac{\text{Jumlah item GCR yang diungkapkan}}{\text{Total indikator GCR}}$$

F. Corporate sustainability

Corporate sustainability adalah konsep yang menekankan kemampuan perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasional secara berkelanjutan sambil menjaga keseimbangan antara aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Konsep ini tidak hanya berfokus pada pencapaian keuntungan tetapi juga pada tanggung jawab korporat terhadap pemangku kepentingan dan keberlanjutan lingkungan jangka panjang [21]. Keberlanjutan korporat umumnya diwujudkan melalui pengungkapan dalam laporan keberlanjutan, yang berisi informasi tentang kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan perusahaan sebagai bentuk transparansi kepada pemangku kepentingan [22]. Lebih lanjut, implementasi keberlanjutan korporat juga terkait dengan upaya perusahaan untuk meningkatkan kinerja keberlanjutan, yang dapat berdampak positif pada nilai perusahaan dengan meningkatkan kepercayaan investor [23]. Di sisi lain, keberlanjutan korporat juga didorong oleh kebutuhan perusahaan untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat dengan menunjukkan kepedulian terhadap aspek lingkungan dan sosial dalam aktivitas operasionalnya [24]. Dalam penelitian, keberlanjutan perusahaan umumnya diukur menggunakan indeks pengungkapan berdasarkan standar Global Reporting Initiative (GRI), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$CS = \frac{\text{Jumlah item sustainability yang diungkapkan}}{\text{Total Indikator GRI}}$$

G. Good Corporate Governance

Good Corporate Governance (GCG) adalah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan dengan mengelola hubungan antara manajemen, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Good Corporate Governance (GCG) bertujuan meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik, serta mendorong transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan Perusahaan [30]. Penerapannya tercermin melalui mekanisme, seperti kepemilikan institusional dan manajerial, keberadaan komisaris independent, serta komite audit yang berperan dalam pengawasan kebijakan Perusahaan [31]. Implementasi GCG yang efektif mampu meningkatkan kepercayaan investor dan mencerminkan kinerja Perusahaan yang baik, sehingga berdampak positif pada peningkatan nilai Perusahaan [32]. Dalam penelitian ini, setiap mekanisme GCG diukur menggunakan indikator tertentu, salah satunya adalah kepemilikan institusional, yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

H. Pengaruh Green Finance terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Green Finance terhadap nilai perusahaan dapat dipahami dengan melihat teori Sinyal dan teori Stakeholder. Green Finance mengacu pada upaya perusahaan untuk mengikuti strategi keuangan yang mempertimbangkan lingkungan, yang menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan tersebut fokus pada kesuksesan jangka panjang dan pertumbuhan yang bertanggung jawab. Perusahaan yang menerapkan *green finance* cenderung lebih dipercaya investor karena dinilai mampu mengelola Risiko lingkungan sekaligus menjaga keberlanjutan usaha dalam jangka Panjang [33]. Penerapan ini juga memperkuat citra Perusahaan di mata pemangku kepentingan, sehingga meningkatkan minat investasi dan berdampak pada kenaikan nilai Perusahaan. Temuan penelitian ini menegaskan bahwa *green finance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. Ini berarti bahwa ketika suatu perusahaan menggunakan lebih banyak Green Finance, nilainya cenderung meningkat juga [34]. Oleh karena itu, hipotesis berikut dapat dirumuskan:

H1: Green Finance berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan.

I. Pengaruh Corporate sustainability terhadap Nilai Perusahaan

Corporate sustainability mengacu pada upaya perusahaan untuk menyeimbangkan faktor ekonomi, sosial, dan lingkungan guna mencapai keberlanjutan jangka panjang. Penerapan praktik pembelajaran meningkatkan kepercayaan investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko dan menjaga kelangsungan usaha. Pengungkapan informasi laporan keberlanjutan juga menunjukkan tanggung jawab dan kinerja yang baik, sehingga memperkuat nilai perusahaan di pasar. Berbagai studi menunjukkan bahwa praktik berkelanjutan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena praktik-praktik tersebut membantu meningkatkan citra perusahaan di mata orang lain dan membuatnya lebih menarik bagi investor [20]

Oleh karena itu, hipotesis berikut dapat dirumuskan:

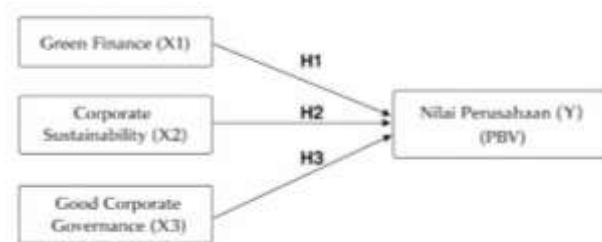
H2: Corporate sustainability berpengaruh Positif terhadap Nilai perusahaan.

H. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Good Corporate Governance (GCG) mengatur dan mengelola bisnis untuk memastikan bahwa bisnis tersebut berfungsi secara terbuka, bertanggung jawab, dan demi kepentingan terbaik para pemegang sahamnya. Dengan mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemilik bisnis, GCG yang dijalankan dengan baik dapat meningkatkan kepercayaan investor. Selain itu, tata kelola yang baik dapat meningkatkan efektivitas operasional dan kualitas pengambilan keputusan, yang meningkatkan nilai bisnis [35]. Namun, sejumlah penelitian telah menunjukkan bahwa dampak GCG terhadap nilai bisnis dapat berbeda tergantung pada seberapa baik implementasinya di dalam organisasi. Menurut temuan penelitian, GCG memengaruhi nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui variabel lain seperti profitabilitas [36]. Oleh karena itu, hipotesis berikut dapat dirumuskan:

H3: Good Corporate Governance berpengaruh Positif terhadap Nilai perusahaan.

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



Sumber: Data diolah, 2026

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh Green Finance, Corporate Sustainability, dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif kausal, yaitu penelitian yang bertujuan untuk menguji hubungan sebab-akibat antar variabel penelitian [25]. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari annual report, sustainability report, dan laporan keuangan yang dipublikasikan melalui situs resmi BEI serta masing-masing Perusahaan.

Populasi penelitian mencakup 89 perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024. Sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria: Perusahaan terdaftar secara konsisten selama periode penelitian, menerbitkan *annual report* dan *sustainability report*, serta memiliki data lengkap sesuai variable penelitian. Berdasarkan proses seleksi tersebut, 89 perusahaan dieleminasi sehingga diperoleh 12 perusahaan sebagai sampel akhir. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV), sedangkan variabel independen meliputi Green Finance, Corporate Sustainability, dan Good Corporate Governance yang diukur berdasarkan indeks pengungkapan masing-masing variabel. Penggunaan PBV sebagai proksi nilai perusahaan didasarkan pada kemampuannya dalam mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan [26].

Metode analisis data yang digunakan adalah regresi data panel, karena data penelitian merupakan kombinasi antara data lintas perusahaan (cross section) dan data waktu (time series). Analisis data panel dinilai lebih mampu memberikan hasil estimasi yang lebih akurat karena mempertimbangkan variasi antar individu dan waktu secara simultan [27]. Pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak statistik seperti EViews. Tahapan analisis meliputi uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, pemilihan model regresi data panel melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier, serta pengujian hipotesis menggunakan uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R²) [28].

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan metode analisis yang digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai karakteristik data penelitian tanpa melakukan pengujian hipotesis. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi dari setiap variabel penelitian sehingga dapat memberikan informasi awal mengenai kondisi data yang diteliti.

Tabel 1. Analisis Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.834631	0.634259	0.721111	0.650157
Median	0.737462	0.722222	0.800000	0.659307
Maximum	1.911136	0.944444	0.933333	1.000000
Minimum	0.060690	0.111111	0.266667	0.199868
Std. Dev.	0.455131	0.248724	0.227155	0.202009
Skewness	0.401285	-0.879892	-0.832122	-0.440943
Kurtosis	2.201947	2.365784	2.372428	2.827777
Jarque-Bera	3.202519	8.747678	7.908885	2.018461
Probability	0.201642	0.012603	0.019169	0.364499
Sum	50.07783	38.05556	43.26667	39.00942

Academia Open

Vol. 11 No. 1 (2026): June
DOI: 10.21070/acopen.11.2026.14039

Sum Sq. Dev.	12.22151	3.649949	3.044370	2.407646
Observations	60	60	60	60

Sumber: Hasil olah data Eviews, 2026

Berdasarkan tabel analisis statistik deskriptif terhadap variabel penelitian yang dilakukan, variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0.834631, dengan median sebesar 0.737462. Nilai maksimum diperoleh sebesar 1.911136, dan nilai minimum sebesar 0.060690, dengan standar deviasi sebesar 0.455131. pada variable green finance (X1) diperoleh nilai rata-rata sebesar 0.634259, dengan median sebesar 0.722222. Nilai maksimum sebesar 0.944444, dan nilai minimum sebesar 0.111111, serta standar deviasi sebesar 0.248724. Variable corporate sustainability (X2) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.721111, dengan median sebesar 0.800000. Nilai maksimum sebesar 0.933333, dan nilai minimum sebesar 0.266667, serta standar deviasi sebesar 0.227155. Sementara itu, variable good corporate governance (X3) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.650157, dengan median sebesar 0.659307. Nilai maksimum sebesar 1.000000, dan nilai minimum sebesar 0.199868, serta standar deviasi sebesar 0.202009.

Uji Pemilihan Model adalah proses yang dilakukan untuk menentukan model estimasi yang paling sesuai dan konsisten, sehingga memberikan estimasi parameter yang tidak bias dan efisien. Uji ini dilakukan melalui beberapa metode seperti Uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier.

2. Uji Chow

Tabel 2. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.588433	(11,45)	0.0000
Cross-section Chi-square	62.943266	11	0.0000

Sumber: Hasil olah data Eviews, 2026

Berdasarkan tabel uji chow di atas, nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0.05$. Sehingga menunjukkan model yang terbaik digunakan adalah dengan model Fixed Model Common (FEM).

3. Uji Hausman

Tabel 3 . Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.904588	3	0.1163

Sumber: Hasil olah data Eviews, 2026

Berdasarkan tabel uji hausman di atas, nilai probabilitas sebesar $0.1163 > 0.05$. Sehingga menunjukkan model yang terbaik digunakan adalah dengan model Random Model Common (REM).

4. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4 . Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	24.45752 (0.0000)	2.107691 (0.1466)	26.56521 (0.0000)

Sumber: Hasil olah data Eviews, 2026

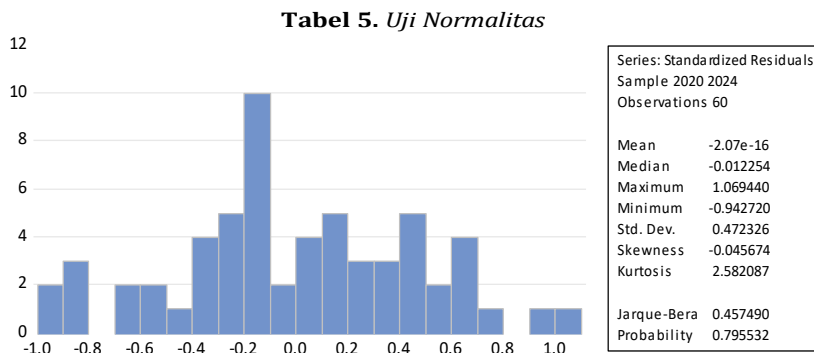
Berdasarkan hasil Uji Lagrange Multiplier di atas diperoleh nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0.05$. Sehingga model terbaik yang dipilih adalah model Random Effect Model (REM).

Sumber: Hasil olah data Eviews, 2026

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan tabel di atas, nilai probabilitas menunjukkan nilai $0.795532 > 0.05$ menunjukkan data

terdistribusi normal.

5. Uji Normalitas



Sumber: Hasil olah data Eviews, 2026 Berdasarkan hasil yang ditunjukkan tabel di atas, nilai probabilitas menunjukkan nilai $0.795532 > 0.05$ menunjukkan data terdistribusi normal.

6. Uji Multikolinearitas

Tabel 6 . Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1	0.790623808236 1747	0.1427327035901 079
X2	0.790623808236 1747	1	0.055896836600 23993
X3	0.1427327035901 079	0.055896836600 23993	1

Sumber: Hasil olah data Eviews, 2026

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan tabel, nilai korelasi tiap variabel < 0.85 . Ini menunjukkan bahwa tidak terdapat mengalami multikolinearitas dalam model penelitian.

7. Uji Regresi Data Panel

Tabel 7 . Uji Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.257414	0.302306	0.851502	0.3981
X1	0.442408	0.328887	1.345167	0.1840
X2	-0.447563	0.364859	-1.226674	0.2251
X3	0.952627	0.372015	2.560724	0.0132

Sumber: Hasil olah data Eviews, 2026

Hasil persamaan tersebut diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel green finance (X1) memiliki nilai t hitung 1.345167 dengan signifikansi 0.1840 (> 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa green finance tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Uji t pada variabel corporate sustainability (X2) menunjukkan nilai t hitung -1.226674 dengan signifikansi 0.2251 (> 0.05). Ini mengindikasikan bahwa corporate sustainability tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Uji t pada variabel good corporate governance (X3) menunjukkan nilai t hitung 2.560724 dengan signifikansi 0.0132 (< 0.05). Ini mengindikasikan bahwa good corporate governance berpengaruh terhadap nilai perusahaan

B. Pembahasan

1. Pengaruh Green Finance terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, variabel green finance (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar $0.1840 > 0.05$, sehingga hipotesis pertama ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa

penerapan green finance pada perusahaan sektor energi belum mampu memberikan dampak langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini dapat disebabkan karena implementasi green finance di Indonesia masih dalam tahap perkembangan, sehingga belum sepenuhnya dipertimbangkan oleh investor sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi. Secara teori, green finance seharusnya memberikan sinyal positif kepada investor terkait komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan lingkungan. Hal ini sejalan dengan signaling theory, yang menyatakan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan dapat memengaruhi persepsi investor [29]. Selain itu, green finance juga berkaitan dengan stakeholder theory, di mana perusahaan diharapkan memenuhi kepentingan pemangku kepentingan termasuk aspek lingkungan [30]. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang menunjukkan bahwa green finance tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama jika implementasinya belum optimal atau belum menjadi perhatian utama investor [31]. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun green finance penting secara konsep, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan masih bergantung pada tingkat penerapan dan persepsi pasar.

Selain itu, dalam konteks sektor energi di Indonesia, investasi berbasis green finance cenderung bersifat jangka panjang dan membutuhkan biaya awal yang besar, sehingga dampaknya terhadap nilai perusahaan tidak dapat dirasakan secara langsung dalam jangka pendek. Investor di sektor ini masih lebih fokus pada kinerja keuangan konvensional, sehingga green finance belum menjadi sinyal kuat dalam Keputusan investasi. Dalam perspektif signaling theory, sinyal tersebut belum cukup kredibel karena standar pelaporan yang belum konsisten, sehingga belum efektif mengurangi asimetri informasi. Ditambah keterbatasan regulasi dan rendahnya adopsi instrument hijau di pasar modal Indonesia, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan masih lemah. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan transparansi dan integrasi green finance, sementara investor mulai mempertimbangkan aspek keberlanjutan untuk jangka panjang.

2. Pengaruh Corporate Sustainability terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel corporate sustainability (X₂) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar $0.2251 > 0.05$, sehingga hipotesis kedua ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan keberlanjutan perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Salah satu penyebabnya adalah kemungkinan bahwa informasi keberlanjutan yang disampaikan perusahaan belum sepenuhnya dimanfaatkan oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan. Secara teori, corporate sustainability seharusnya meningkatkan nilai perusahaan karena mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Hal ini sesuai dengan stakeholder theory, yang menekankan pentingnya hubungan perusahaan dengan para pemangku kepentingan [30]. Selain itu, melalui signaling theory, pengungkapan keberlanjutan dapat menjadi sinyal positif bagi investor [29]. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa pengaruh corporate sustainability terhadap nilai perusahaan tidak selalu signifikan [3]. Hal ini menunjukkan bahwa keberlanjutan belum menjadi factor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan, khususnya di sektor energi yang masih berorientasi pada kinerja operasional.

Secara kritis, praktik corporate sustainability di Indonesia cenderung masih bersifat simbolis (sekadar kepatuhan) dan belum terintegrasi dalam strategi inti, sehingga pengungkapannya belum mampu memberikan nilai tambah yang signifikan bagi investor. Selain itu, kurangnya standar pelaporan yang seragam serta rendahnya literasi investor terhadap isu ESG (Environmental, Social, Governance) juga menjadi faktor yang menyebabkan corporate sustainability belum memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Berbeda dengan variabel sebelumnya, hasil penelitian menunjukkan bahwa good corporate governance (X₃) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar $0.0132 < 0.05$, sehingga hipotesis ketiga diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik penerapan tata kelola perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Good corporate governance mampu meningkatkan kepercayaan investor karena mencerminkan transparansi, akuntabilitas, dan pengelolaan perusahaan yang baik. Hasil ini sesuai dengan agency theory, yang menjelaskan bahwa penerapan tata kelola yang baik dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham [32]. Selain itu, GCG juga memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kualitas perusahaan, sesuai dengan signaling theory [29]. Temuan ini juga didukung oleh penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa good corporate governance memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mampu meningkatkan kepercayaan investor dan kualitas pengambilan keputusan perusahaan [5]. Dengan demikian, GCG menjadi faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, khususnya pada sektor energi yang memiliki risiko tinggi.

Di sektor energi Indonesia, tingginya risiko membuat investor lebih mengutamakan tata Kelola sebagai indikator kredibilitas. GCG mampu meningkatkan transparansi dan menekan risiko, sehingga lebih cepat direspons pasar dibandingkan green finance dan corporate sustainability. Dalam perspektif signaling theory, GCG menjadi sinyal yang kuat dan mudah diverifikasi melalui struktur dan mekanisme pengawasan, sehingga lebih efektif mengurangi asimetri informasi dibandingkan indikator keberlanjutan yang bersifat kualitatif. Dari sisi praktis, perusahaan perlu terus memperkuat implementasi GCG secara konsisten sebagai strategi utama dalam meningkatkan nilai perusahaan, sementara investor dapat menggunakan indikator tata kelola sebagai alat seleksi utama dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya pada sektor dengan tingkat risiko tinggi seperti energi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh green finance, corporate sustainability, dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, dapat disimpulkan bahwa green finance tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini

ditunjukkan oleh nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05, sehingga mengindikasikan bahwa penerapan green finance belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan oleh investor dalam menilai perusahaan. Demikian pula, corporate sustainability juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan keberlanjutan perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara langsung. Kondisi ini mengindikasikan bahwa informasi terkait sustainability belum sepenuhnya dimanfaatkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Berbeda dengan kedua variabel tersebut, *good corporate governance* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menegaskan bahwa semakin baik penerapan GCG, semakin tinggi nilai perusahaan karena mampu meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi konflik keagenan, serta mencerminkan transparansi dan akuntabilitas. Pada sektor energi, nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh tata Kelola dibandingkan *green finance* dan *corporate sustainability*, menunjukkan bahwa investor masih memprioritaskan kualitas pengelolaan perusahaan. Penelitian ini memperkaya literatur melalui pengujian simultan ketiga variabel tersebut. Implikasinya, perusahaan perlu mengintegrasikan keberlanjutan secara strategis, sementara investor tetap menitikberatkan GCG. Studi selanjutnya disarankan menambah variabel lain dan memperluas sektor agar hasil lebih komprehensif.

References

- [1] W. K. Wardhani and K. H. Titisari, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan," vol. 5, no. 1, pp. 37–45, 2021, doi: 10.33087/ekonomis.v5i1.264.
- [2] B. Rahmadhani, A. Putri, and D. Jayanti, "Pengaruh Asia Sustainability Reporting Rating dan ASEAN Corporate Governance Scorecard Terhadap Firm Value," vol. 9, no. April, pp. 1519–1529, 2025.
- [3] N. Darmayanti and S. Rohmah, "THE ROLE OF EDUCATION FOR HUMAN RESOURCES LEADING TO DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH," vol. 2011, pp. 32–38, 2012.
- [4] E. A. Fitriyah, N. Auliya, V. Amanda, T. Evi, and N. Pardede, "Peran Green Finance Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan Melalui Praktik ESG (Environmental, Social, Governance)," pp. 508–518, 2025.
- [5] G. C. Governance and I. O. Set, "Sustainable Jurnal Akuntansi Sustainable Jurnal Akuntansi," vol. 4, no. 2, pp. 300–323, 2024.
- [6] A. Arsyah, B. Fani, and R. Prijadi, "The Impact of Green Bonds on Firm Value and the Role of ESG: Revisiting the Stakeholder Value Maximization Theory," vol. 27, no. 3, pp. 351–372, 2025.
- [7] P. Di and S. Pertanian, "Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, Pertanian, Sustainability Awareness, Intensi, Integrasi, Implementasi Abstract:," vol. 2, no. 2, pp. 1953–1972, 2022.
- [8] H. Amin, M. H. Kadri, R. Adzrin, and R. Ahmad, "RELATIONSHIP BETWEEN SUSTAINABILITY REPORTING AND," vol. 11, no. 2, 2024.
- [9] M. F. Alsayegh and R. A. Rahman, "Corporate Sustainability Performance and Firm Value through Investment Efficiency," pp. 1–13, 2023.
- [10] F. Ekonomika, U. Kristen, S. Wacana, and P. P. Sari, "Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Barang Baku Di Indonesia Pendahuluan," vol. X, pp. 74–93, 2023.
- [11] E. F. Stability, "FINANCIAL REPORTING: EVIDENCE FROM CONSUMER GOODS," vol. 0744, pp. 42–60, 2024, doi: 10.34109/ijepeg.202416403.
- [12] E. Digital, M. P. Jawas, V. Sulfitri, K. Keuangan, N. Perusahaan, and S. Reporting, "Pengaruh sustainability reporting, good corporate governance dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan," vol. 1, no. 1, pp. 57–76, 2022.
- [13] S. Perbankan and D. I. Indonesia, "Integrasi green finance terhadap nilai perusahaan: perspektif sektor perbankan di Indonesia," vol. V, no. 2020, pp. 1–10, 2024.
- [14] R. A. Phillips, J. B. Barney, R. E. Freeman, and J. S. Harrison, "Stakeholder Theory," 2019.
- [15] A. S. Gutterman, "Stakeholder Theory," 2023.
- [16] A. Pepper and J. Gore, "Behavioral agency theory: new foundations for theorizing about executive compensation Executive Compensation," 2013, doi: 10.1177/0149206312461054.
- [17] B. Panda and N. M. Leepsa, "Agency theory: Review of Theory and Evidence on Problems and Perspectives," 2017, doi: 10.1177/0974686217701467.
- [18] J. McGowan, M. E. Knight, and M. L. Frazier, "Signaling Theory: An Approach to Organizational Behavior Research," vol. 31, no. October, pp. 97–120, 2024.
- [19] F. T. McAndrew and K. College, "Costly Signaling Theory," pp. 1–8, 2019.
- [20] R. O. Revenues, B. Funds, R. Financial, B. Funds, O. The, and L. Of, "The effect of locally generated revenue and balancing funds on the level of regional financial independence," pp. 112–122, 2022.
- [21] A. Dorkas, R. Atahau, F. Kausar, and J. D. No, "Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Perusahaan yang Terdaftar dalam Sustainability Report Rating," vol. 5, no. 2, pp. 124–130, 2022.
- [22] S. N. Arofah, "Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis Pengaruh Good Corporate Governance dan Environmental Social Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Moderasi," vol. 5, pp. 125–133, 2023, doi: 10.37034/infv.v5i1.208.
- [23] E. D. Purnamasari, S. Lazuardi, and N. Y. Maleha, "The Impact Of Green Finance On Market Value And Reputation Of

Financial Service Companies,” vol. 15, no. 02, pp. 149–153, 2024.

[24] A. A. Ningsi and M. N. Bailusy, “The Effect of Green Finance on Firm Value with Profitability as a Mediating Variable in Infrastructure Sector Companies,” vol. 6, no. 1, pp. 673–681, 2025.

[25] W. S. Yuliandhari, R. S. Saraswati, Z. Muhammad, and R. Safari, “Pengaruh Carbon Emission Disclosure , Eco-Efficiency dan Green Innovation Terhadap Nilai Perusahaan,” vol. 7, no. April, pp. 1526–1539, 2023.

[26] M. Aydo and K. Ergun, “Borsa _ Istanbul Review Impact of ESG performance on fi rm value and pro fi tability,” 2022, doi: 10.1016/j.bir.2022.11.006.

[27] D. Suhartini, B. Tjahjadi, and Y. Fayanni, “Impact of sustainability reporting and governance on firm value : insights from the Indonesian manufacturing sector,” *Cogent Bus. Manag.*, vol. 11, no. 1, p., 2024, doi: 10.1080/23311975.2024.2381087.

[28] A. H. Mutiha, “The Quality of Sustainability Report Disclosure and Firm Value : Further Evidence from Indonesia †,” 2022.

[29] J. E. Trisakti, “Jihan Fairus 1 Etty Murwaningsari 2 1,2,” vol. 3, no. 2, pp. 3059–3072, 2023.

[30] A. Syamsuddin, S. Murniati, and A. N. Nur, “CSR , GCG and Company Size Impact on Profitability and Company Value,” vol. 30, no. 01, pp. 19–47, 2025.

[31] R. A. Putra and D. Angraini, “Pengaruh Good Corporate Governance Dan Sustainability Report Terhadap Firm Value,” vol. 8, no. 2, pp. 222–232, 2025.

[32] W. A. Darniaty, R. Virginia, D. Aprilly, and S. Novita, “Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Performa Keuangan Sebagai Variabel Mediasi,” vol. 9865, no. 2017, pp. 95–104, 1829.

[33] T. P. Maharani and A. M. Kusuma, “Pengaruh Green Finance dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Terdaftar di ISSI,” vol. 3, no. 4, pp. 362–376, 2025.

[34] Y. Terdaftar, D. I. Bursa, and E. Indonesia, “Issn : 3025-9495,” vol. 16, no. 12, 2025.

[35] I. F. Purwaningrum and T. Haryati, “Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi , Keuangan & Bisnis Syariah Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi , Keuangan & Bisnis Syariah,” vol. 4, no. 6, pp. 1914–1925, 2022, doi: 10.47467/alkharaj.v4i6.1451.

[36] P. Nasional, V. Jawa, S. Disclosure, P. In, D. Firm, and A. Process, “Sustainability disclosure, governance, and financial performance in determining firm value,” vol. 8, no. 4, pp. 552–575, 2025, doi: 10.22219/jaa.v8i4.42744.

[37] M. I. Syahroni, “PROSEDUR PENELITIAN KUANTITATIF,” vol. 2, no. 3, pp. 43–56, 2022.

[38] J. Akuntansi, A. K. Purnomo, U. K. Sari, A. Nuralizah, U. N. Bandung, and C. Author, “Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Price to Book Value (PBV) Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode,” vol. 8, no. April, pp. 1759–1767, 2024.

[39] P. R. Sihombing, S. St, M. Stat, and C. Ps, “ANALISIS REGRESI DATA PANEL”.

[40] A. D. Arimbi, I. Muflihatin, and N. Muna, “J-REMI : Jurnal Rekam Medik Dan Informasi Kesehatan ANALISIS KUANTITATIF KELENGKAPAN PENGISIAN FORMULIR INFORMED CONSENT RUMKITAL DR . RAMELAN SURABAYA J-REMI : Jurnal Rekam Medik Dan Informasi Kesehatan,” vol. 2, no. 2, pp. 221–229, 2021.

[41] J. Bafera and S. Kleinert, “Signaling Theory in Entrepreneurship Research : A Systematic Review and Research Agenda,” 2023, doi: 10.1177/10422587221138489.

[42] R. Mahajan, W. Marc, M. Sareen, S. Kumar, and R. Panwar, “Stakeholder theory,” *J. Bus. Res.*, vol. 166, no. June, p. 114104, 2023, doi: 10.1016/j.jbusres.2023.114104.

[43] P. Pengaruh et al., “Profitability as a Mediator of the Effect of Green Banking and Corporate Social Responsibility on Firm Value in Indonesian Banking Companies Prodi Akuntansi , Universitas Dhyana Pura , Bali , Indonesia,” vol. 4, no. 3, pp. 243–256, 2025.

[44] A. E. Onjewu, N. Walton, and I. Koliouis, “Technological Forecasting & Social Change Blockchain agency theory,” *Technol. Forecast. Soc. Chang.*, vol. 191, no. March, p. 122482, 2023, doi: 10.1016/j.techfore.2023.122482.