

Pengungkapan *Green Accounting*, Reputasi Perusahaan dan *Cost of Capital*: Peran Mediasi Kepercayaan Investor

Rusli Nugraha^{1*}, Susilawati², Eva Marsusanti³, Andi Riyanto⁴

¹Universitas Bina Sarana Informatika/Prodi S1 Informatika Kampus Kota Sukabumi

^{2,3}Universitas Bina Sarana Informatika/Prodi S1 Sistem Informasi Kampus Kota Sukabumi

⁴Universitas Bina Sarana Informatika/Prodi S1 Sistem Informasi Akuntansi Kampus Kota Sukabumi

INFORMASI ARTIKEL

Sejarah Artikel:

Diterima Redaksi: 24 Februari 2026

Revisi Akhir: 20 Mei 2026

Diterbitkan Online: 4 Juni 2024

KATA KUNCI

Green Accounting Disclosure, *Cost of Capital*, Reputasi Perusahaan, Kepercayaan Investor, *Sustainability Disclosure*.

KORESPONDENSI

E-mail: rusli.rng@bsi.ac.id*

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *green accounting disclosure* terhadap *cost of capital* dengan mempertimbangkan peran mediasi reputasi perusahaan dan kepercayaan investor. Pengungkapan informasi lingkungan dilakukan perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi dan risiko pasar sekaligus meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori pada 320 observasi perusahaan yang terdaftar di pasar modal Indonesia. *Green accounting* diukur menggunakan indeks pengungkapan berbasis standar *Global Reporting Initiative (GRI)*, sedangkan *cost of capital* dihitung melalui pendekatan *cost of equity* dan *weighted average cost of capital (WACC)*. Analisis data dilakukan menggunakan *Structural Equation Modeling* berbasis *Partial Least Squares (PLS-SEM)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green accounting disclosure* berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan dan kepercayaan investor serta berpengaruh negatif terhadap *cost of capital*. Kepercayaan investor terbukti menjadi mekanisme mediasi utama dalam menurunkan biaya modal, sedangkan reputasi perusahaan lebih berperan sebagai pembentuk kepercayaan investor dibandingkan sebagai determinan langsung *cost of capital*. Temuan ini menegaskan bahwa pengungkapan lingkungan tidak hanya memiliki dimensi etis dan kepatuhan regulatif, tetapi juga memberikan manfaat ekonomi melalui peningkatan efisiensi pembiayaan perusahaan.

1. PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, isu keberlanjutan menjadi perhatian utama dalam praktik bisnis dan pasar modal global. Perusahaan tidak lagi hanya dinilai berdasarkan kinerja keuangan, tetapi juga berdasarkan komitmen terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, Governance/ESG*). Kondisi ini mendorong perusahaan untuk meningkatkan transparansi pengungkapan informasi lingkungan melalui *sustainability reporting* maupun *green accounting disclosure*. *Green accounting disclosure* dipandang sebagai mekanisme strategis untuk menunjukkan tanggung jawab lingkungan perusahaan sekaligus mengurangi asimetri informasi antara manajemen

dan investor. Standar pelaporan keberlanjutan global seperti *Global Reporting Initiative (GRI)* dan *IFRS Sustainability Disclosure Standards* melalui *International Sustainability Standards Board (ISSB)* semakin memperkuat tuntutan terhadap kualitas dan kredibilitas pengungkapan lingkungan perusahaan (European Commission, 2025; IFRS Foundation, 2025). Pengungkapan semacam ini dipandang bukan sekadar pelengkap laporan tetapi menjadi sinyal yang berpotensi menurunkan ketidakpastian investor, memperbaiki reputasi perusahaan, dan memengaruhi keputusan investasi serta persyaratan return yang diminta investor.

Salah satu konsekuensi penting dari penyediaan informasi non-keuangan adalah dampaknya

terhadap struktur biaya modal perusahaan (*cost of capital*). *Cost of capital* merupakan tingkat pengembalian minimum yang diharapkan oleh penyedia modal (baik ekuitas maupun utang) sebagai kompensasi atas risiko yang mereka tanggung. Dalam perspektif pasar modal, kualitas pengungkapan keberlanjutan memiliki implikasi ekonomi yang penting, khususnya terhadap *cost of capital*. *Cost of capital* merupakan tingkat pengembalian minimum yang diharapkan investor sebagai kompensasi atas risiko investasi. Literatur keuangan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengungkapan ESG yang lebih baik cenderung memiliki *cost of capital* yang lebih rendah karena investor memandang perusahaan tersebut lebih transparan dan memiliki risiko jangka panjang yang lebih terkendali (Asem et al., 2025; Putri & Tjun, 2025). Penelitian empiris di berbagai konteks pasar, seperti di Vietnam maupun pasar berkembang lainnya, menunjukkan bahwa kualitas *sustainability reporting* berkontribusi pada penurunan biaya modal ekuitas dan utang, terutama ketika pengungkapan tersebut dianggap kredibel oleh pasar (Truong et al., 2024; Zhao et al., 2025). Pengungkapan *green accounting* yang kredibel dapat mengurangi ketidakpastian pasar, meningkatkan kualitas informasi dan memperkuat keyakinan investor terhadap prospek perusahaan. Meskipun demikian, ukuran dan arah hubungan ini dapat bervariasi tergantung pada kualitas pelaporan, konteks industri, regulasi pelaporan serta karakteristik pasar modal lokal.

Secara teoritis, hubungan antara *green accounting disclosure* dan *cost of capital* dapat dijelaskan melalui *signaling theory* dan *information asymmetry theory*. *Signaling theory* menjelaskan bahwa perusahaan menggunakan pengungkapan sukarela sebagai sinyal kualitas kepada investor untuk menunjukkan kompetensi manajemen dan kemampuan pengelolaan risiko jangka panjang (Spence, 1981; Karasek III & Bryant, 2012; Truong et al., 2024). Sementara itu, *information asymmetry theory* menekankan bahwa pengungkapan informasi non-keuangan yang lebih luas mampu mengurangi kesenjangan informasi antara manajemen dan investor sehingga menurunkan persepsi risiko pasar (Ng & Rezaee, 2012; Khanchel & Lassoued, 2022; Gholami et al., 2022; Nguyen & Duong, 2025).

Selain hubungan langsung antara *green accounting* dan *cost of capital*, literatur juga menunjukkan bahwa ada mekanisme perantara yang memperkuat hubungan tersebut. Salah satu mekanisme yang sering disebutkan adalah reputasi perusahaan. Reputasi adalah penilaian umum pemangku kepentingan atas kualitas, integritas, dan kinerja perusahaan yang diperoleh melalui pengalaman, perilaku terdahulu, serta sinyal yang dipancarkan oleh laporan perusahaan. Reputasi efektivitasnya dalam pasar modal ditentukan oleh bagaimana informasi non-keuangan diterjemahkan menjadi persepsi kredibilitas yang stabil bagi investor dan analis. Misalnya, studi oleh Putri & Tjun, (2025) menunjukkan bahwa reputasi korporat dapat

memoderasi persepsi risiko oleh investor terutama ketika reputasi tersebut dikaitkan dengan kinerja keberlanjutan lingkungan yang transparan. Konsep ini sejalan dengan *stakeholder theory* yang menekankan pentingnya reputasi sebagai modal sosial perusahaan yang dapat mempengaruhi hubungan perusahaan dengan investor dan masyarakat luas.

Selain reputasi, kepercayaan investor (*investor trust*) merupakan variabel mediasi penting yang telah mendapat perhatian dalam literatur empiris terbaru. Kepercayaan investor mencerminkan keyakinan investor bahwa laporan perusahaan disusun secara jujur dan mencerminkan kondisi ekonomi yang sebenarnya. Ketika pengungkapan *green accounting* dianggap kredibel, investor dapat mengurangi premis risiko mereka terhadap perusahaan, yang pada akhirnya menurunkan *cost of capital*. Meskipun hubungan antara ESG *disclosure* dan *cost of capital* telah banyak diteliti, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan inkonsistensi, terutama terkait mekanisme mediasi yang menjelaskan bagaimana pengungkapan lingkungan mempengaruhi biaya modal perusahaan. Sebagian penelitian menemukan bahwa reputasi perusahaan menjadi faktor utama yang memperkuat persepsi pasar terhadap *sustainability disclosure*, sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa kepercayaan investor merupakan mekanisme dominan dalam menurunkan premi risiko pasar (Zhao et al., 2025; Gong et al., 2025; Xia et al., 2026). Hasil ini menunjukkan bahwa *trust* tidak hanya merupakan konsep psikologis tetapi juga memiliki konsekuensi ekonomis nyata di pasar modal, sebagaimana ditegaskan pula oleh penelitian lain yang menyoroti pentingnya investor *trust* dalam meningkatkan efisiensi harga dan menurunkan *return* yang diminta oleh pasar (Moussa & Elmarzouky, 2024; Asem et al., 2025). Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya masih berfokus pada pasar negara maju, sehingga kajian pada konteks pasar modal Indonesia masih relatif terbatas.

Meskipun sejumlah studi telah mengidentifikasi keterkaitan antara ESG *disclosure* dan *cost of capital*, mekanisme eksak yang menjelaskan bagaimana informasi lingkungan mempengaruhi struktur biaya modal masih menjadi tema riset yang berkembang. Misalnya, beberapa literatur meta-analisis menyebutkan bahwa variabel-variabel seperti kualitas audit, keterlibatan auditor eksternal, tata kelola perusahaan, dan struktur kepemilikan dapat memoderasi hubungan tersebut, sehingga memerlukan penelitian lebih lanjut untuk mengelaborasi jalur kausal yang lebih jelas (Gonçalves et al., 2022; Widiyanti et al., 2024). Dengan demikian, integrasi *green accounting* ke dalam kerangka pelaporan yang lebih luas tidak hanya memberikan kontribusi terhadap pemahaman akademik seputar *sustainability reporting* tetapi juga memiliki implikasi praktik dan kebijakan yang penting bagi perusahaan dan regulator pasar modal.

Green accounting dipandang sebagai sinyal komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab lingkungan. Dalam perspektif

signaling theory, pengungkapan yang lebih luas dan transparan mengenai aktivitas lingkungan memberikan informasi tambahan kepada pasar mengenai kualitas manajemen dan kemampuan pengelolaan risiko jangka panjang. Pengungkapan ini berpotensi meningkatkan persepsi positif *stakeholder* terhadap integritas dan kredibilitas perusahaan, yang pada akhirnya membentuk reputasi korporat.

Green accounting disclosure mencerminkan komitmen perusahaan terhadap transparansi dan tanggung jawab lingkungan. Dalam perspektif *signaling theory*, pengungkapan lingkungan yang lebih luas dipersepsikan sebagai sinyal kualitas manajemen dan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keberlanjutan. Pengungkapan tersebut meningkatkan persepsi positif *stakeholder* terhadap integritas dan kredibilitas perusahaan sehingga memperkuat reputasi perusahaan di pasar modal. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *sustainability disclosure* yang konsisten dan kredibel berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan karena investor cenderung menilai perusahaan lebih bertanggung jawab dan memiliki orientasi jangka panjang (Putri & Tjun, 2025; Krasodomska et al., 2025). Oleh karena itu, dirumuskan hipotesis:

H1: *Green accounting* berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan.

Dalam kerangka *information asymmetry theory*, pengungkapan informasi lingkungan dapat mengurangi ketidakpastian investor terhadap kondisi perusahaan. Transparansi pengungkapan keberlanjutan meningkatkan persepsi bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang baik dan tidak menyembunyikan risiko lingkungan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan di masa depan. Investor cenderung memberikan tingkat kepercayaan yang lebih tinggi kepada perusahaan yang menyediakan informasi keberlanjutan secara lengkap dan kredibel. Temuan empiris menunjukkan bahwa kualitas ESG *disclosure* berkorelasi positif dengan investor *trust* dan efisiensi pasar modal (Zhao et al., 2025; Gong et al., 2025). Dengan demikian, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

H2: *Green accounting* berpengaruh positif terhadap kepercayaan investor.

Reputasi perusahaan mencerminkan persepsi *stakeholder* terhadap kualitas, kredibilitas dan konsistensi kinerja perusahaan. Perusahaan dengan reputasi yang baik cenderung dipandang memiliki

risiko yang lebih rendah sehingga investor tidak menuntut tingkat pengembalian yang terlalu tinggi. Dengan demikian, reputasi perusahaan diperkirakan mampu menurunkan *cost of capital* perusahaan.

H3: Reputasi perusahaan berpengaruh negatif terhadap *cost of capital*.

Kepercayaan investor berkaitan dengan keyakinan investor terhadap integritas informasi dan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja jangka panjang. Ketika tingkat kepercayaan investor meningkat, persepsi risiko pasar menurun sehingga investor tidak lagi meminta premi risiko yang tinggi. Kondisi ini berdampak pada penurunan *cost of capital* perusahaan. Oleh karena itu:

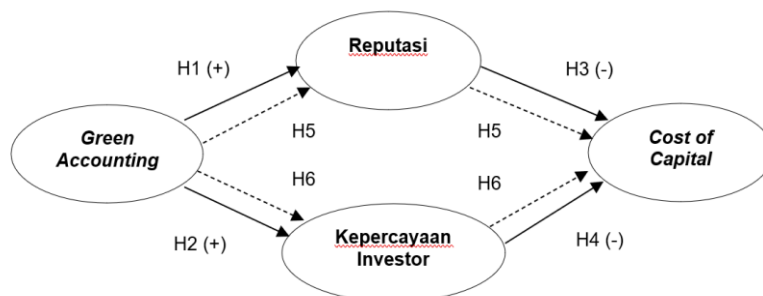
H4: Kepercayaan investor berpengaruh negatif terhadap *cost of capital*.

Penelitian ini mengembangkan model mediasi ganda yang menempatkan reputasi perusahaan dan kepercayaan investor sebagai mekanisme transmisi pengaruh *green accounting disclosure* terhadap *cost of capital*. Reputasi perusahaan diperkirakan memperkuat persepsi kredibilitas perusahaan, sedangkan kepercayaan investor menjadi mekanisme utama yang menurunkan persepsi risiko pasar. Dengan demikian, hipotesis mediasi dirumuskan sebagai berikut:

H5: Reputasi perusahaan memediasi pengaruh *green accounting* terhadap *cost of capital*.

H6: Kepercayaan investor memediasi pengaruh *green accounting* terhadap *cost of capital*.

Berdasarkan hipotesis, maka kerangka konseptual penelitian ini yang ditampilkan dalam Gambar 1, mengembangkan model struktural yang menempatkan *green accounting* sebagai variabel utama yang memengaruhi *cost of capital*, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui mekanisme mediasi reputasi perusahaan dan kepercayaan investor. *Green accounting* diposisikan sebagai sinyal kualitas yang meningkatkan reputasi serta membangun kepercayaan investor, yang selanjutnya berperan dalam menurunkan biaya modal. Model ini menguji hubungan langsung antar variabel sekaligus jalur mediasi tunggal dan berantai sehingga memungkinkan analisis yang lebih komprehensif mengenai bagaimana pengungkapan lingkungan tidak hanya berdampak pada persepsi pasar tetapi juga menghasilkan konsekuensi finansial yang terukur.



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Research gap penelitian ini terletak pada integrasi simultan reputasi perusahaan dan kepercayaan investor sebagai mekanisme mediasi dalam hubungan antara *green accounting disclosure* dan *cost of capital* pada perusahaan di pasar modal Indonesia. Penelitian sebelumnya umumnya hanya menguji hubungan langsung *ESG disclosure* terhadap *cost of capital* atau menggunakan satu variabel mediasi secara terpisah. Oleh karena itu, penelitian ini menawarkan kontribusi konseptual dengan membangun model mediasi ganda yang menjelaskan bagaimana *green accounting disclosure* membentuk reputasi perusahaan dan kepercayaan investor yang pada akhirnya berdampak terhadap efisiensi biaya modal perusahaan.

Kontribusi teoritis penelitian ini adalah memperkuat pengembangan *signaling theory* dan *information asymmetry theory* dalam konteks *sustainability disclosure* dan pasar modal. Sementara itu, kontribusi praktis penelitian ini memberikan implikasi bagi perusahaan dan regulator bahwa kualitas pengungkapan *green accounting* dapat menjadi instrumen strategis untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan sekaligus menurunkan biaya pendanaan.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori untuk menguji hubungan kausal antara *green accounting* dan *cost of capital* dengan mediasi reputasi perusahaan dan kepercayaan investor. Pendekatan eksplanatori dipilih karena penelitian ini bertujuan menjelaskan mekanisme struktural antarvariabel berdasarkan model teoritis yang telah dikembangkan sebelumnya. Desain ini sesuai dengan karakteristik penelitian akuntansi dan keuangan berbasis model struktural yang menguji hubungan laten antar konstruk (Hair et al., 2019; Sarstedt et al., 2022).

Populasi penelitian adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025 dan menerbitkan *sustainability report* atau pengungkapan ESG dalam laporan tahunan. Sampel penelitian terdiri atas 320 observasi perusahaan yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: (1) perusahaan menerbitkan *sustainability report* atau pengungkapan *green accounting* secara konsisten selama periode penelitian; (2) memiliki data keuangan lengkap untuk pengukuran *cost of capital*; dan (3) tidak mengalami *delisting* selama periode observasi. Teknik *purposive sampling* umum digunakan dalam penelitian ESG dan *cost of capital* untuk memastikan ketersediaan data dan konsistensi observasi (Khanchel & Lassoued, 2022; Truong et al., 2024).

Data penelitian bersifat sekunder dan diperoleh dari laporan tahunan, *sustainability report* serta *database* pasar modal. Informasi *green accounting* dikumpulkan melalui analisis isi (*content analysis*) terhadap pengungkapan lingkungan perusahaan. Data *cost of capital* dihitung menggunakan pendekatan biaya ekuitas (*cost of equity*) dan/atau

weighted average cost of capital (WACC). Penggunaan data sekunder dan *content analysis* merupakan pendekatan umum dalam penelitian *sustainability disclosure* karena memungkinkan pengukuran objektif atas kualitas pengungkapan (Ng & Rezaee, 2012; Asem et al., 2025).

Green accounting diukur menggunakan indeks pengungkapan yang dikembangkan berdasarkan kerangka *Global Reporting Initiative* (GRI) dan standar *sustainability disclosure* internasional. Indeks dihitung dengan metode *dummy scoring* (1 = diungkapkan; 0 = tidak diungkapkan), kemudian dijumlahkan dan dibagi dengan total item untuk memperoleh skor proporsional. Pendekatan indeks pengungkapan ESG berbasis *checklist* banyak digunakan dalam literatur karena memberikan ukuran kuantitatif atas transparansi perusahaan (Zhao et al., 2025; Khanchel & Lassoued, 2022).

Reputasi perusahaan diukur menggunakan proxy persepsi pasar seperti skor reputasi korporat, peringkat ESG eksternal, atau persepsi berbasis survei investor. Literatur menunjukkan bahwa reputasi merupakan konstruk laten yang mencerminkan evaluasi agregat pemangku kepentingan terhadap kualitas perusahaan (Putri & Tjun, 2025).

Kepercayaan investor diukur melalui indikator persepsi kredibilitas informasi dan keyakinan terhadap tata kelola perusahaan. *Trust* sebagai konstruk psikologis dalam konteks pasar modal sering diukur melalui pendekatan survei atau proxy pasar menggunakan skala Likert 1–5 berbasis survei investor institusional dan analisis pasar modal yang mencerminkan tingkat keyakinan investor terhadap integritas perusahaan dengan indikator transparansi informasi, keandalan laporan, keyakinan terhadap tata kelola perusahaan dan persepsi risiko investasi (Asem et al., 2025).

Cost of capital dihitung menggunakan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) untuk *cost of equity* atau pendekatan WACC untuk mengintegrasikan biaya utang dan ekuitas. Penggunaan CAPM dan WACC merupakan praktik standar dalam penelitian keuangan dan akuntansi untuk mengukur biaya pendanaan perusahaan (Ng & Rezaee, 2012; Widiyanti et al., 2024).

Penelitian ini menggunakan *Structural Equation Modeling* berbasis *Partial Least Squares* (PLS-SEM) untuk menguji hubungan struktural dan efek mediasi antarvariabel. PLS-SEM dipilih karena mampu menangani model kompleks dengan konstruk laten, distribusi data non-normal serta ukuran sampel yang moderat. Selain itu, PLS-SEM sesuai untuk penelitian prediktif dan eksploratif dalam bidang akuntansi dan manajemen (Hair et al., 2019; Sarstedt et al., 2022).

Evaluasi model dilakukan dalam dua tahap: (1) evaluasi model pengukuran melalui *outer loading*, *Composite Reliability* (CR), *Average Variance Extracted* (AVE), dan validitas diskriminan (*Fornell-Larcker/HTMT*); dan (2) evaluasi model struktural melalui pengujian koefisien jalur, R^2 , *effect size* (f^2), *predictive relevance* (Q^2), dan bootstrapping untuk menguji signifikansi efek mediasi. Prosedur ini

mengikuti pedoman analisis PLS-SEM terkini dalam literatur metodologi (Hair et al., 2019).

Pengujian mediasi dilakukan menggunakan teknik *bootstrapping* dengan minimal 5.000 resampling untuk memperoleh estimasi interval kepercayaan efek tidak langsung. Pendekatan *bootstrapping* direkomendasikan dalam PLS-SEM karena tidak mengasumsikan distribusi normal dan memberikan estimasi signifikansi yang lebih *robust* terhadap *indirect effect* (Hair et al., 2019; Sarstedt et al., 2022). Mediasi dinyatakan signifikan apabila interval kepercayaan tidak melintasi nol.

Untuk memastikan bahwa setiap konstruk dalam penelitian ini dapat diukur secara sistematis dan sesuai dengan kerangka teoritis yang digunakan,

dilakukan proses operasionalisasi variabel dengan menerjemahkan definisi konseptual ke dalam indikator-indikator empiris yang terukur. Operasionalisasi ini disusun berdasarkan literatur terkini dalam bidang *green accounting*, *ESG disclosure* dan *cost of capital*, sehingga menjamin kesesuaian antara model konseptual dan instrumen pengukuran. Variabel independen, mediasi, dependen serta variabel kontrol dirumuskan dengan indikator yang jelas, skala pengukuran yang tepat dan metode perhitungan yang dapat direplikasi. Rincian definisi konseptual, definisi operasional, indikator serta skala pengukuran masing-masing variabel disajikan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Definisi Konseptual	Definisi Operasional	Indikator	Skala Pengukuran	Sumber Rujukan
Green Accounting (GA)	Praktik pengakuan dan pengungkapan informasi lingkungan dalam laporan perusahaan sebagai bagian dari <i>sustainability reporting</i>	Indeks pengungkapan <i>green accounting</i> berdasarkan item lingkungan (misalnya GRI 300 Series), dihitung dengan metode dummy (1 = diungkapkan; 0 = tidak), lalu dibagi total item	1) Emisi karbon; 2) Penggunaan energi; 3) Pengelolaan limbah; 4) Biaya lingkungan; 5) Investasi lingkungan; 6) Kebijakan lingkungan.	Rasio (Indeks 0–1)	Khanchel & Lassoued (2022); Zhao et al. (2025)
Reputasi Perusahaan (REP)	Persepsi agregat pemangku kepentingan terhadap kualitas, kredibilitas dan integritas perusahaan	Skor reputasi berdasarkan penilaian investor/survei atau proxy pasar (misalnya ESG rating eksternal)	1) Kredibilitas perusahaan; 2) Integritas manajemen; 3) Tanggung jawab sosial; 4) Konsistensi kinerja.	Likert 1–5 / Skor rating	Putri & Tjun (2025)
Kepercayaan Investor (TRUST)	Tingkat keyakinan investor terhadap keandalan informasi dan tata kelola perusahaan	Skor persepsi investor mengenai keandalan laporan dan komitmen keberlanjutan	1) Keandalan laporan; 2) Transparansi informasi; 3) Keyakinan terhadap manajemen; 4) Persepsi risiko rendah.	Likert 1–5	Asem et al. (2025); Truong et al. (2024)
Cost of Capital (COC)	Tingkat pengembalian minimum yang diminta investor sebagai kompensasi risiko investasi	Diukur menggunakan <i>Cost of Equity</i> (CAPM) atau <i>Weighted Average Cost of Capital</i> (WACC)	1) <i>Cost of Equity</i> ($Re = Rf + \beta(Rm - Rf)$); 2) <i>Cost of Debt</i> ; 3) WACC.	Rasio (%)	Ng & Rezaee (2012); Widiyanti et al. (2024)
Ukuran Perusahaan (SIZE) (Kontrol)	Besaran skala operasi perusahaan	Logaritma natural total aset	Ln (Total Aset)	Rasio	Literatur keuangan standar
Leverage (LEV) (Kontrol)	Tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang	Total Liabilitas / Total Aset	Rasio utang	Rasio	Literatur keuangan standar
Profitabilitas (ROA) (Kontrol)	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset	Laba Bersih / Total Aset	<i>Return on Assets</i>	Rasio	Literatur keuangan standar

Tabel 1 menunjukkan bahwa setiap konstruk dalam penelitian ini telah didefinisikan secara konseptual dan diterjemahkan ke dalam ukuran empiris yang terukur dan konsisten dengan literatur mutakhir. *Green accounting* diukur menggunakan indeks pengungkapan berbasis standar internasional

sehingga mampu merepresentasikan tingkat transparansi lingkungan perusahaan secara objektif. Reputasi perusahaan dan kepercayaan investor diperlakukan sebagai konstruk laten reflektif yang diukur melalui indikator persepsi berbasis skala *Likert*, yang memungkinkan penangkapan dimensi

psikologis dan evaluatif investor terhadap perusahaan. Sementara itu, *cost of capital* diukur menggunakan pendekatan keuangan standar seperti CAPM atau WACC untuk memastikan validitas ekonomis variabel dependen. Variabel kontrol berupa ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas dimasukkan untuk meningkatkan akurasi estimasi model dan meminimalkan bias. Secara keseluruhan, operasionalisasi ini menunjukkan kesesuaian antara kerangka teoritis dan pengukuran empiris sehingga mendukung validitas konstruk dalam analisis SEM yang digunakan.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Gambaran Umum Data dan Model Penelitian

Hasil pengujian model PLS-SEM bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Green Accounting* terhadap *Cost of Capital*, dengan mekanisme mediasi melalui Reputasi Perusahaan dan Kepercayaan Investor. Data yang digunakan berjumlah 320 observasi, disusun dengan konstruk reflektif yang masing-masing diukur oleh beberapa indikator (*Green Accounting* 6 indikator, Reputasi 4 indikator, Kepercayaan Investor 4 indikator, dan *Cost of Capital* 3 indikator), disertai variabel kontrol berupa ukuran perusahaan (SIZE), leverage (LEV), dan profitabilitas (ROA). Model yang diuji mengikuti kerangka mediasi ganda, yaitu jalur (i) *Green Accounting* → Reputasi → *Cost of Capital*, (ii) *Green Accounting* → Kepercayaan Investor → *Cost of Capital* dan (iii) mediasi berantai *Green Accounting* → Reputasi → Kepercayaan Investor → *Cost of Capital*. Secara teoretis, model ini konsisten dengan pandangan bahwa pengungkapan keberlanjutan berfungsi sebagai sinyal yang menurunkan asimetri informasi, membentuk *trust* dan pada akhirnya menurunkan biaya modal. Temuan empiris lintas negara memang cenderung menunjukkan hubungan negatif antara kualitas pengungkapan ESG/*sustainability* dan biaya modal, walaupun kekuatan efek dapat dipengaruhi tata kelola dan kredibilitas informasi (Nguyen & Duong, 2025).

3.2. Evaluasi Model Pengukuran

Evaluasi model pengukuran dilakukan untuk memastikan reliabilitas konstruk, validitas konvergen dan validitas diskriminan sebelum pengujian hubungan struktural dilakukan. Model ini

menggunakan konstruk reflektif untuk *Green Accounting* (GA), Reputasi Perusahaan (REP), Kepercayaan Investor (TRUST), dan *Cost of Capital* (COC).

Seluruh indikator dalam Tabel 2 menunjukkan *loading* memadai (umumnya di atas 0,70), yang berarti indikator-indikator memiliki kemampuan representasi yang kuat terhadap konstruk laten masing-masing.

Tabel 2. *Outer Loadings*

Konstruk	Indikator	<i>Outer Loading</i>
<i>Green Accounting</i>	GA1	0,743
	GA2	0,726
	GA3	0,724
	GA4	0,736
	GA5	0,783
	GA6	0,751
Reputasi	REP1	0,851
	REP2	0,838
	REP3	0,835
	REP4	0,851
Kepercayaan Investor	TR1	0,819
	TR2	0,818
	TR3	0,803
	TR4	0,812
<i>Cost of Capital</i>	COC1	0,833
	COC2	0,835
	COC3	0,822

Sumber: Data primer yang di olah, 2026.

Interpretasi *outer loadings* dalam Tabel 2 ini mengindikasikan bahwa konstruk yang diukur bersifat stabil dan indikator-indikatornya cukup bersih (tidak lemah/ambigus). Hal ini penting karena riset keberlanjutan dan pasar modal sering menghadapi tantangan pengukuran (misalnya reputasi dan *trust* yang berpotensi tumpang tindih). Temuan pengukuran yang kuat mempermudah interpretasi hubungan struktural di tahap berikutnya (Guenther et al., 2023).

Untuk memastikan bahwa konstruk yang berbeda memang berbeda secara empiris, digunakan kriteria *Fornell-Larcker* (akar kuadrat AVE harus lebih besar dibanding korelasi antar konstruk). Pada Tabel 3 berikut, nilai diagonal adalah \sqrt{AVE} .

Tabel 3. Kriteria *Fornell-Larcker*

Variabel	<i>Green Accounting</i>	Reputasi	Kepercayaan Investor	<i>Cost of Capital</i>
<i>Green Accounting</i>	0,744	0,392	0,477	-0,408
Reputasi	0,392	0,844	0,470	-0,351
Kepercayaan Investor	0,477	0,470	0,811	-0,500
<i>Cost of Capital</i>	-0,408	-0,351	-0,500	0,834

Sumber: Data primer yang di olah, 2026.

Karena seluruh nilai diagonal dalam Tabel 3 lebih tinggi dibanding korelasi pada baris/kolom yang sama, model memenuhi validitas diskriminan. Secara substantif, ini bermakna bahwa *green accounting*, reputasi dan kepercayaan investor memang tidak

terukur sebagai konstruk yang sama, sehingga pengujian mediasi menjadi lebih dapat diandalkan.

Pengujian reliabilitas internal dilakukan menggunakan *Composite Reliability* (CR) dan *Cronbach's Alpha*. Seluruh konstruk memiliki nilai CR

di atas 0,70 dan AVE di atas 0,50. Hal ini menunjukkan bahwa konstruk mampu menjelaskan lebih dari 50% varians indikatornya dan memiliki konsistensi internal yang baik.

3.3. Evaluasi Model Struktural

Setelah model pengukuran dinyatakan valid dan reliabel, evaluasi dilanjutkan pada model struktural dengan menguji R², koefisien jalur, *effect size* (f²), *predictive relevance* (Q²) dan mediasi.

Nilai koefisien determinasi dalam Tabel 4 menunjukkan kemampuan prediktif model terhadap konstruk endogen.

Tabel 4. Nilai R²
Variabel Endogen R²

Reputasi	0,168
Kepercayaan Investor	0,326
<i>Cost of Capital</i>	0,299

Sumber: Data primer yang di olah, 2026.

Nilai R² menunjukkan bahwa 29,9% variasi *cost of capital* dapat dijelaskan oleh variabel dalam model. Nilai ini termasuk kategori moderat, dalam kajian pasar modal, angka R² moderat lazim karena biaya modal dipengaruhi banyak faktor lain (kondisi makro, risiko industri, kebijakan dividen, struktur utang dan sebagainya). Temuan ini selaras dengan literatur yang menekankan *cost of capital* sebagai variabel multi-determinan (Widowati et al., 2025).

Hasil estimasi koefisien jalur dalam Tabel 5 menunjukkan hasil sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Pengujian Koefisien Jalur (*Path Coefficients*)

Hubungan Antar Variabel	Koefisien Jalur (β)	p-value	Keputusan	Interpretasi
GA → Reputasi	0,438	< 0,001	Signifikan	Pengungkapan <i>green accounting</i> meningkatkan reputasi perusahaan
GA → Kepercayaan Investor	0,376	< 0,001	Signifikan	<i>Green accounting</i> meningkatkan kepercayaan investor
Reputasi → Kepercayaan Investor	0,318	< 0,001	Signifikan	Reputasi memperkuat kepercayaan investor
Kepercayaan Investor → <i>Cost of Capital</i>	-0,372	< 0,001	Signifikan	Kepercayaan investor menurunkan <i>cost of capital</i>
GA → <i>Cost of Capital</i>	-0,218	< 0,01	Signifikan	<i>Green accounting</i> menurunkan <i>cost of capital</i> secara langsung
Reputasi → <i>Cost of Capital</i>	-0,103	0,060	Tidak signifikan	Reputasi tidak berpengaruh langsung signifikan terhadap <i>cost of capital</i>

Sumber: Data primer yang di olah, 2026.

Hasil dalam Tabel 5 menunjukkan bahwa *green accounting* berpengaruh signifikan terhadap reputasi dan kepercayaan investor. Selanjutnya, kepercayaan investor berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of capital*, yang menegaskan peran *trust* sebagai mekanisme utama penurunan biaya modal. Meskipun reputasi berpengaruh positif terhadap kepercayaan investor, pengaruh langsung reputasi

terhadap *cost of capital* tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, reputasi lebih berperan sebagai pembentuk kepercayaan investor daripada sebagai determinan langsung biaya modal.

Effect size f² dalam Tabel 6 menunjukkan besaran kontribusi suatu jalur terhadap R² konstruk endogen (ambang umum Cohen: 0,02 kecil; 0,15 sedang; 0,35 besar).

Tabel 6. *Effect Size* (f²)

Jalur	f ²	Interpretasi
GA → Reputasi	0,178	sedang
GA → Kepercayaan Investor	0,149	mendekati sedang
Reputasi → Kepercayaan Investor	0,135	kecil–mendekati sedang
GA → <i>Cost of Capital</i>	0,040	kecil
Reputasi → <i>Cost of Capital</i>	0,011	sangat kecil
Kepercayaan Investor → <i>Cost of Capital</i>	0,126	kecil–menengah

Sumber: Data primer yang di olah, 2026.

Hasil f² menegaskan bahwa pengaruh paling bermakna terjadi pada jalur pembentukan persepsi (GA → Reputasi; GA/REP → *Trust*), sedangkan jalur ke biaya modal terutama bekerja kuat melalui Kepercayaan Investor. Pola ini sejalan dengan argumen literatur bahwa pasar merespons pengungkapan keberlanjutan terutama lewat kanal pengurangan ketidakpastian dan peningkatan *trust* (bukan semata reputasi sebagai simbol) (Lin et al., 2024).

Q² (*Stone–Geisser*) biasanya diperoleh lewat prosedur *blindfolding*; nilai Q² > 0 menunjukkan model memiliki relevansi prediktif untuk konstruk tersebut. SmartPLS juga menegaskan interpretasi Q² yang positif sebagai indikasi *predictive relevance* (Ringle et al., 2024).

Tabel 7. Nilai Q²

Konstruk	Q ²
Reputasi	0,133
Kepercayaan Investor	0,301
<i>Cost of Capital</i>	0,267

Sumber: Data primer yang di olah, 2026.

Berdasarkan Tabel 7, seluruh Q² positif, sehingga model dinyatakan memiliki kemampuan prediksi yang baik, terutama pada konstruk kepercayaan investor dan *cost of capital*.

3.4. Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green accounting* berfungsi sebagai mekanisme sinyal yang memperkuat reputasi perusahaan dan kepercayaan investor. Temuan ini sejalan dengan argumen bahwa pengungkapan keberlanjutan yang lebih informatif dapat menurunkan asimetri informasi sekaligus membangun persepsi positif atas kualitas tata kelola dan orientasi jangka panjang perusahaan. Bukti terbaru di konteks Indonesia juga menunjukkan pola serupa, yaitu *sustainability reporting* berdampak positif pada reputasi dan secara langsung meningkatkan *trust* investor, dengan reputasi berperan sebagai salah satu jalur penguatan efek tersebut (Moridu & Posumah, 2025; Abideen, 2025; Krasodomska et al., 2025).

Selanjutnya, hasil model memperlihatkan bahwa kepercayaan investor merupakan jalur utama yang menurunkan *cost of capital*. Secara konseptual, kepercayaan investor berimplikasi pada penurunan premi risiko yang diminta pasar karena investor menilai perusahaan lebih kredibel dan risikonya lebih terkendali. Temuan ini konsisten dengan riset mutakhir yang menegaskan bahwa *trust* investor berkaitan dengan konsekuensi pasar yang nyata, termasuk efisiensi harga dan implikasinya pada biaya modal. Selain itu, bukti lintas negara menunjukkan bahwa *sustainability reporting* maupun *ESG reporting* cenderung berasosiasi dengan biaya modal yang lebih rendah, yang menguatkan dugaan bahwa kanal persepsi-risiko melalui *trust* menjadi mekanisme dominan (Pirgaip & Rizvić, 2023; Nguyen & Duong, 2025).

Menariknya, pengaruh reputasi terhadap *cost of capital* tidak selalu muncul secara langsung dan kuat, melainkan lebih sering bekerja sebagai mekanisme pembentuk *trust*. Pola ini tampak konsisten dengan temuan empiris yang menempatkan reputasi sebagai mediator penting antara *sustainability reporting* dan investor *trust*; artinya reputasi lebih efektif ketika diterjemahkan menjadi kepercayaan investor yang memengaruhi perilaku pasar (misalnya ekspektasi *return*, penilaian risiko dan preferensi investor institusional). Dengan kata lain, reputasi berperan sebagai aset tidak berwujud yang memperkuat kredibilitas narasi keberlanjutan, tetapi dampaknya terhadap biaya modal bergantung pada seberapa jauh reputasi tersebut memengaruhi keyakinan investor (Moridu & Posumah, 2025).

Secara keseluruhan, temuan penelitian ini memperkuat literatur terbaru bahwa

ESG/sustainability disclosure memiliki nilai ekonomi berupa potensi penurunan biaya modal, terutama ketika kualitas pengungkapan cukup kredibel sehingga mengurangi ketidakpastian pasar. Sejalan dengan studi terkini, hubungan negatif ESG–biaya modal dapat semakin kuat ketika kredibilitas informasi meningkat (misalnya melalui mekanisme tata kelola atau pihak penjamin kredibilitas seperti auditor), dan juga dipengaruhi konteks regulasi yang mendorong kualitas *disclosure*. Implikasi praktisnya, perusahaan tidak cukup hanya melaporkan tetapi perlu memastikan kelengkapan, konsistensi dan keterlacakan data agar *trust* investor benar-benar terbentuk dan manfaat finansialnya terwujud (Dwomor & Mensah, 2024; Jafar et al., 2024; Patro et al., 2025).

Kontribusi utama penelitian ini dibandingkan penelitian sebelumnya terletak pada pengembangan model mediasi ganda yang mengintegrasikan reputasi perusahaan dan kepercayaan investor secara simultan dalam hubungan antara *green accounting disclosure* dan *cost of capital*. Penelitian ini menunjukkan bahwa mekanisme psikologis investor memiliki peran yang lebih dominan dibandingkan reputasi perusahaan semata dalam menjelaskan efisiensi biaya modal.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *green accounting* terhadap *cost of capital* dengan mempertimbangkan peran mediasi reputasi perusahaan dan kepercayaan investor. Hasil analisis menunjukkan bahwa *green accounting* berpengaruh positif terhadap reputasi dan kepercayaan investor serta berpengaruh negatif terhadap *cost of capital* baik secara langsung maupun tidak langsung. Kepercayaan investor terbukti menjadi mekanisme mediasi utama dalam menurunkan biaya modal, sementara reputasi lebih berperan sebagai pembentuk *trust* daripada determinan langsung biaya pendanaan. Temuan ini menguatkan perspektif *signaling theory* dan *information asymmetry theory* yang menyatakan bahwa pengungkapan keberlanjutan berfungsi sebagai sinyal kualitas perusahaan yang mampu mengurangi ketidakpastian pasar dan premi risiko. Dengan demikian, *green accounting* tidak hanya memiliki dimensi etis dan kepatuhan regulatif tetapi juga nilai ekonomi yang terukur dalam konteks efisiensi pembiayaan perusahaan.

Secara kebijakan, hasil penelitian ini memberikan implikasi penting bagi manajemen perusahaan, regulator dan otoritas pasar modal. Bagi perusahaan, peningkatan kualitas dan kredibilitas pengungkapan *green accounting* perlu diposisikan sebagai strategi finansial jangka panjang untuk menekan *cost of capital* melalui penguatan *trust* investor. Bagi regulator, temuan ini mendukung penguatan standar pelaporan keberlanjutan yang terintegrasi dengan kerangka akuntansi dan tata kelola, karena transparansi yang lebih tinggi berpotensi meningkatkan efisiensi pasar dan stabilitas sistem keuangan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada penggunaan data sekunder dan pengukuran persepsi investor yang masih bergantung pada proxy tertentu. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan menggunakan desain longitudinal, memperluas cakupan sektor industri serta menguji variabel moderasi seperti kualitas audit, *corporate governance* dan struktur kepemilikan untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara *sustainability disclosure* dan *cost of capital*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abideen, Z. U. (2025). The moderating role of investor sentiments between sustainability reporting and firm reputation. Evidence from Chinese listed firms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 32(1), 138–159. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/csr.2943>
- Asem, E., Fan, R., & Tian, G. (2025). ESG and the Cost of Capital: Insights from an AI-Assisted Systematic Literature Review. *SSRN*, June, 1–44. <https://doi.org/https://doi.org/10.48550/arXiv.2507.09020>
- Commission, E. (2025). *Corporate sustainability reporting*. Finance.Ec.Europa.Eu. https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en?utm_source=chatgpt.com
- Dwomor, E., & Mensah, E. (2024). The Role of Cost of Capital in the Link between ESG Reporting and Firm Performance. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 21(2), 5. <https://doi.org/10.21002/jaki.2024.11>
- Foundation, I. (2025). *Introduction to the ISSB and IFRS Sustainability Disclosure Standards*. Ifrs.Org. https://www.ifrs.org/sustainability/knowledge-hub/introduction-to-issb-and-ifrs-sustainability-disclosure-standards/?utm_source=chatgpt.com
- Gholami, A., Sands, J., & Shams, S. (2022). Corporates' sustainability disclosures impact on cost of capital and idiosyncratic risk. *Meditari Accountancy Research*, 31(4), 861–886. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-06-2020-0926>
- Gonçalves, T. C., Dias, J., & Barros, V. (2022). Sustainability Performance and the Cost of Capital. In *International Journal of Financial Studies* (Vol. 10, Issue 3, p. 63). <https://doi.org/10.3390/ijfs10030063>
- Gong, Q., Gu, J., Kong, Z., Shen, S., Dong, X., Li, Y., & Li, C. (2025). The Impact of ESG Ratings on Corporate Sustainability: Evidence from Chinese Listed Firms. In *Sustainability* (Vol. 17, Issue 13, p. 5942). <https://doi.org/10.3390/su17135942>
- Guenther, P., Guenther, M., Ringle, C. M., Zaefarian, G., & Cartwright, S. (2023). Improving PLS-SEM use for business marketing research. *Industrial Marketing Management*, 111, 127–142. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.indmarm.2023.03.010>
- Hair, J. F., Risher, J. J., Sarstedt, M., & Ringle, C. M. (2019). When to use and how to report the results of PLS-SEM. *European Business Review*, 31(1), 2–24. <https://doi.org/10.1108/EBR-11-2018-0203>
- Jafar, R., Basuki, B., Windijarto, W., Setiawan, R., & Yaacob, Z. (2024). Environmental, social and governance (ESG) disclosure and cost of equity: the moderating effects of board structures. *Cogent Business & Management*, 11(1), 2429794. <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2429794>
- Karasek III, R., & Bryant, P. (2012). Signaling theory: Past, present, and future. *Academy of Strategic Management Journal*, 11(1), 91. https://www.researchgate.net/profile/Daryl-Green-2/publication/287028676_Transformational_leadership_in_a_postmodern_world_The_presidential_election_of_Barack_Obama/links/5ec0631b458515626cacd1f9/Transformational-leadership-in-a-postmodern-world-The-presidential-election-of-Barack-Obama/links/5ec0631b458515626cacd1f9/Transformational-leadership-in-a-postmodern-world-The-presidential-election-of-Barack-Obama
- Khanchel, I., & Lassoued, N. (2022). ESG Disclosure and the Cost of Capital: Is There a Ratcheting Effect over Time? In *Sustainability* (Vol. 14, Issue 15, p. 9237). <https://doi.org/10.3390/su14159237>
- Krasodomska, J., Zarzycka, E., Street, D. L., & Grabowski, W. (2025). The impact of companies' trust-building efforts on sustainability reporting assurance quality: insights from Europe. *Meditari Accountancy Research*, 33(7), 246–279. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-05-2024-2496>
- Lin, L., Pun, N. T., & Sun, P.-W. (2024). Impact of investor trust on public firms' stock price efficiency and cost of capital: Insights from a firm-level measure for investor trust. *Economic Modelling*, 138, 106786. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.econmod.2024.106786>
- Moridu, I., & Posumah, N. H. (2025). Company Reputation Mediates Sustainability Reporting on Investor Trust. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 13(4), 2711–2720. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v13i4.3357>
- Moussa, A. S., & Elmarzouky, M. (2024). Beyond Compliance: How ESG Reporting Influences the Cost of Capital in UK Firms. In *Journal of Risk and Financial Management* (Vol. 17, Issue 8, p. 326). <https://doi.org/10.3390/jrfm17080326>
- Ng, A. C., & Rezaee, Z. (2012). Sustainability Disclosures and Cost of Capital. *SSRN*, April, 2012. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2038654
- Nguyen, H. C., & Duong, H. K. (2025). The impact of

- sustainability reporting on the cost of capital: evidence from Vietnam's listed companies. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/JFRA-09-2024-0642>
- Patro, A., Mishra, G., & Lee, C.-H. (2025). The impact of ESG reporting on the cost of equity capital in India: The moderating role of external auditors. *IIMB Management Review*, 37(4), 100615. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.iimb.2025.100615>
- Pirgaip, B., & Rizvić, L. (2023). The Impact of Integrated Reporting on the Cost of Capital: Evidence from an Emerging Market. In *Journal of Risk and Financial Management* (Vol. 16, Issue 7, p. 311). <https://doi.org/10.3390/jrfm16070311>
- Putri, S., & Tjun, L. (2025). ESG Factor and Cost of Capital: What Do We Know? *Jurnal Akuntansi*, 29, 247–268. <https://doi.org/10.24912/ja.v29i2.2785>
- Ringle, C. M., Wende, S., & Becker, J.-M. (2024). SmartPLS 4. In *SmartPLS 4*. SmartPLS GmbH. https://smartpls.com/documentation/algorithms-and-techniques/blindfolding?utm_source=chatgpt.com
- Sarstedt, M., Ringle, C. M., & Hair, J. F. (2022). Partial Least Squares Structural Equation Modeling. In C. Homburg, M. Klarmann, & A. Vomberg (Eds.), *Handbook of Market Research* (pp. 587–632). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-319-57413-4_15
- Spence, M. (1981). Signaling, screening, and information. In *Studies in labor markets*. University of Chicago Press. <https://www.nber.org/system/files/chapters/c8915/c8915.pdf>
- Truong, C., Dang, T. L., Do, D. T., & Ho, T. (2024). From Mandate to Market Across the Globe: The Impact of Mandatory ESG Disclosure on the Cost of Equity Capital. *SSRN, June*, 881–885. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4877934>
- Widiyanti, N. W., Zakiya, A. L., Pratiwi, R. I. P., & Putri, R. B. R. (2024). A Systematic Review of Cost of Capital and Sustainability Performance. *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*, 9(2), 316–329. <https://doi.org/https://doi.org/10.32528/jjai.v9i2.23248>
- Widowati, M., Yuliati, Wahyuningsih, S., Indriyatni, L., & Widodo, U. (2025). Cost of Capital Determinants: Context in Indonesia and Malaysia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 20(01), 127–134. <https://doi.org/https://doi.org/10.34152/fe.20.1.127-134>
- Xia, M., Jian, B., & Tian, Y. (2026). Corporate ESG Performance and Export Product Quality: Evidence from Chinese Listed Companies. In *Sustainability* (Vol. 18, Issue 4, p. 2118). <https://doi.org/10.3390/su18042118>
- Zhao, Y., Manaf, K. B., & Ayoup, H. B. (2025). ESG, Climate Risk, and Debt Management—Evidence from Chinese Listed Companies. In *International Journal of Financial Studies* (Vol. 13, Issue 3, p. 118). <https://doi.org/10.3390/ijfs13030118>

BIODATA PENULIS

Rusli Nugraha

Dosen Program Studi S1 Informatika Kampus Kota Sukabumi di Universitas Bina Sarana Informatika.

Susilawati, Eva Marsusanti

Dosen Program Studi S1 Sistem Informasi Kampus Kota Sukabumi di Universitas Bina Sarana Informatika.

Andi Riyanto

Dosen Program Studi D3 Sistem Informasi Akuntansi Kampus Kota Sukabumi di Universitas Bina Sarana Informatika.