

ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, BANK FINANCE DAN INVESTMENT SENSITIVITY : BUKTI EMPIRIS PADA 15 PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JII70

Nurul Syafika¹; Andi Amri²

Universitas Muhammadiyah Prof. Dr. HAMKA, Jakarta^{1,2}
urulsyafikah652@gmail.com¹; andiamri@uhamka.ac.id².

ABSTRAK

Penelitian ini mengkaji pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap sensitivitas investasi dengan pembiayaan bank sebagai variabel mediasi pada 15 perusahaan terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index 70* (JII70). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *Structural Equation Modeling-Partial Least Square* (SEM-PLS). Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan laporan keberlanjutan 15 perusahaan JII70. Environmental disclosure dihitung dengan menggunakan indikator *Global Reporting Initiative* (GRI) 300 sebagai variabel independen, sensitivitas investasi sebagai variabel dependen dan pinjaman bank sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh negatif signifikan terhadap sensitivitas investasi. Selain itu, pengungkapan lingkungan juga berpengaruh negatif signifikan terhadap pinjaman bank. Variabel pinjaman bank terbukti memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap sensitivitas investasi, yang menunjukkan perannya dalam mengurangi volatilitas investasi. Namun demikian, hasil analisis mediasi menunjukkan bahwa pinjaman bank tidak dapat memediasi secara signifikan hubungan antara pengungkapan lingkungan dan sensitivitas investasi, sehingga pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap sensitivitas investasi lebih banyak terjadi langsung. Kesimpulan dan saran: temuan ini, menunjukkan bahwa perusahaan didorong untuk meningkatkan kualitas pengungkapan lingkungan guna mendukung stabilitas investasi, sementara lembaga keuangan dapat mempertimbangkan informasi lingkungan sebagai faktor pelengkap dalam penilaian kredit dan pengambilan keputusan pembiayaan.

Kata Kunci : Pengungkapan Lingkungan; Sensitivitas Investasi; Pinjaman Bank; Laporan Keberlanjutan; Indeks JII70

ABSTRACT

This study examines the influence of environmental disclosure on Investment Sensitivity with bank finance as a mediating variable on 15 companies listed in Jakarta Islamic index 70 (JII70). This research adopts a quantitative approach using Structural Equation Modeling-Partial Least Squares (SEM-PLS). The data obtained from annual financial statements and sustainability reports of 15 companies of JII70. environmental disclosure is measured using the Global Reporting Initiative (GRI) 300 series indicators as independent variable, investment sensitivity as the dependent variable, and bank finance as the mediating variable. The indicate that environmental disclosure has a significant negative effect on investment sensitivity. Environmental Disclosure also has a significant negative effect on bank finance. bank finance variable is found to have a significant negative effect on investment sensitivity, highlighting its role in reducing investment volatility. However, the mediation analysis shows that bank finance does not significantly mediate between environmental disclosure primarily occurs through a direct mechanism. Conclusion and suggestion: These finding suggest that the companies are encouraged to enhance the quality of environmental disclosure to support investment stability, while financial institutions may consider environmental information as a complementary in credit assessment and financing decisions.

Keywords : Environmental Disclosure; Investment Sensitivity; Bank Finance; Sustainability Report; JII70 Index

PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, isu keberlanjutan dan tanggung jawab lingkungan menjadi perhatian utama dalam praktik bisnis dan pengambilan keputusan investasi, dengan fakta bahwa terjadinya pemanasan global, kekeringan dan bencana alam yang disebabkan kurangnya kesadaran masyarakat maupun korporasi (Alamsyah & Amri, 2024). Sejalan dengan hal tersebut penelitian Gunawan & Sjarief, (2022) menemukan bahwa pengungkapan lingkungan menjadi sinyal penting bagi pemangku kepentingan dalam menilai keberlanjutan operasional perusahaan. Bursa Efek Indonesia (BEI) melaporkan bahwa praktik pelaporan keberlanjutan di pasar modal Indonesia mengalami perkembangan signifikan, ditandai dengan lebih dari 90% dari keseluruhan emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) telah menyampaikan laporan keberlanjutan atau *sustainability report*, tingginya kepatuhan tersebut mencerminkan efektivitas regulasi keuangan berkelanjutan yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui POJK No. 51/POJK.03/2017 yang mewajibkan perusahaan publik untuk mengungkapkan kinerja lingkungan, sosial dan tata kelola sebagai bentuk akuntabilitas perusahaan (IDX Channel, 2025)

Namun berdasarkan Badan Nasional Penanggulangan Bencana, melaporkan fenomena aktual yang baru saja terjadi pada akhir November hingga awal Desember 2025 tepatnya di wilayah Sumatera, Indonesia. Tercatat lima kejadian bencana hidrometeorologi basah yang didominasi banjir dan tanah longsor diberbagai wilayah di Indonesia. Sedikitnya 6.500 kepala keluarga atau lebih dari 21.000 jiwa terdampak, dengan 2.300 rumah mengalami kerusakan. Beberapa daerah di Kalimantan, Papua, Aceh dan Sumatera Utara bahkan masih tergenang dan terisolasi akibat kerusakan infrastruktur. Kondisi ini menunjukkan tingginya kerentanan masyarakat terhadap bencana hidrometeorologi selama puncak musim hujan serta perlunya upaya mitigasi. Tekanan tersebut semakin mendorong kebutuhan transparansi melalui *sustainability report*, khususnya pengungkapan kinerja lingkungan. Standar GRI 300 (*Environmental*) relevan dijadikan acuan untuk menilai sejauh mana perusahaan melakukan *environmental disclosure* sebagai respons terhadap risiko lingkungan dan perubahan iklim (Badan Nasional Penanggulangan Bencana, 2026). Selain itu, Mulyani (2022) menegaskan bahwa transparansi lingkungan tidak hanya berfungsi sebagai kepatuhan regulasi, tetapi juga sebagai bentuk kesadaran akan alam dan lingkungan.

Sejalan dengan itu, pendekatan *green economy* semakin dipandang penting sebagai paradigma pembangunan rendah emisi dan efisien sumber daya yang selaras dengan *Sustainable Development Goals* (SDGs), khususnya tujuan 12 dan 13, di mana implementasinya pada tingkat korporasi tercermin melalui transparansi, pelaporan keberlanjutan, dan pengelolaan risiko lingkungan yang lebih baik (Salma et al., 2024). Dengan demikian, *environmental*

disclosure dan *sustainability report* yang merujuk pada GRI Standards seri 300 menjadi instrumen strategis yang sangat relevan bagi perusahaan dalam mencegah dan memitigasi risiko untuk mencegah bencana ekologis yang semakin sering terjadi akibat perubahan iklim. Standar GRI 300 mencakup topik-topik material seperti emisi gas rumah kaca (GRK), konsumsi energi, penggunaan air dan keanekaragaman hayati dan pengelolaan limbah yang memaksa perusahaan tidak hanya sekedar melaporkan kinerja tetapi juga mengidentifikasi risiko lingkungan utama, serta menerapkan strategi adaptasi terhadap perubahan iklim yang dapat memperparah kejadian bencana hidrometeorologi seperti banjir dan longsor sebagaimana melanda Aceh, Sumatera Utara, Sumatera Barat pada 2025 (Giovanni et al., 2025).

Meskipun penelitian mengenai pengungkapan lingkungan telah berkembang pesat, hasil empiris terkait dampaknya terhadap keputusan investasi perusahaan masih menunjukkan temuan yang beragam. Beberapa studi menyatakan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh terhadap keputusan dan efisiensi investasi (Aeni & Murwaningsari, 2023), sementara penelitian lain menemukan bahwa pengaruh tersebut tidak selalu langsung dan dipengaruhi oleh faktor pendanaan eksternal. Selain itu, kajian yang menghubungkan *environmental disclosure* dengan sensitivitas investasi masih relatif terbatas, khususnya pada konteks negara berkembang seperti Indonesia. Jessica & Arsjah (2025) menyoroti bahwa sebagian besar penelitian sebelumnya lebih fokus pada kinerja keuangan atau nilai perusahaan, bukan pada karakteristik respons investasi perusahaan. Oleh karena itu, masih terdapat kesenjangan penelitian terkait bagaimana pengungkapan lingkungan pada perusahaan selain sebagai kesadaran akan lingkungan dan sebagai bentuk mitigasi risiko juga bagaimana pengungkapan lingkungan mempengaruhi sensitivitas investasi internal perusahaan dengan mempertimbangkan peran pinjaman bank.

Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya karena tidak hanya menguji pengaruh langsung *environmental disclosure* terhadap sensitivitas investasi tetapi juga secara eksplisit memasukkan peran pinjaman bank sebagai variabel mediasi. Berbeda dengan studi terdahulu yang umumnya menempatkan peran pendanaan eksternal sebagai variabel kontrol atau moderator, penelitian ini menekankan mekanisme transmisi pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap perilaku investasi perusahaan melalui akses pembiayaan bank. Selain itu, penelitian ini berfokus pada konteks perusahaan Syariah Indonesia, yang mana dalam praktik bisnisnya tidak hanya didasarkan pada pertimbangan ekonomi dan profit, tetapi juga pada nilai-nilai Islam yang sejalan dengan Al-quran dan Hadist dalam menjaga kelestarian lingkungan. Islam menegaskan larangan untuk melakukan kerusakan di muka bumi sebagaimana firman Allah SWT QS.Al-A'raf [7]:56 : *لَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا وَادْعُوهُ خَوْفًا وَطَمَعًا إِنَّ رَحْمَتَ اللَّهِ قَرِيبٌ مِّنَ الْمُحْسِنِينَ*, Selain itu Rasulullah SAW juga menekankan untuk menghindari perbuatan yang

menimbulkan mudharat bagi makhluk lain yaitu : Dari Abu Sa'id Sa'd bin Malik Bin Sinan Al-khudri Radiyallahu Anhu, bahwa Nabi SAW bersabda: "*tidak boleh membahayakan orang lain dan membalas bahaya dengan lebih besar*"

Penelitian ini didasarkan pada teori legitimasi dan teori *stakeholder* yang menjelaskan bahwa perusahaan berupaya memperoleh dukungan dan kepercayaan masyarakat serta pemangku kepentingan melalui pengungkapan informasi yang relevan termasuk informasi lingkungan. Menurut teori legitimasi, *environmental disclosure* digunakan perusahaan sebagai sarana untuk menunjukkan kesesuaian aktivitas operasional dengan nilai dan norma sosial yang berlaku (Clara & Salim, 2022) . Sementara itu, teori *stakeholder* menekankan pentingnya transparansi informasi bagi kreditur dan lembaga keuangan dalam menilai risiko dan keberlanjutan perusahaan (Kurniawan, 2021) . Dalam konteks ini pengungkapan lingkungan berpotensi memengaruhi keputusan pembiayaan bank, yang selanjutnya berdampak pada pola dan sensitivitas investasi perusahaan. Berdasarkan fenomena dan kesenjangan penelitian tersebut, penelitian ini dirancang untuk menjawab beberapa pertanyaan penelitian, yaitu sebagai berikut:

1. Apakah *environmental disclosure* berpengaruh terhadap sensitivitas investasi perusahaan?
2. Apakah *environmental disclosure* memengaruhi pinjaman bank pada perusahaan?
3. Apakah *bank finance* berpengaruh signifikan terhadap sensitivitas investasi perusahaan?
4. Apakah *bank finance* berperan dalam memediasi hubungan antara *environmental disclosure* dan sensitivitas investasi perusahaan?

Pertanyaan-pertanyaan ini diajukan untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai mekanisme pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap perilaku investasi perusahaan. Dan penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi akademik dengan memperluas literatur mengenai pengungkapan lingkungan dan sensitivitas investasi, khususnya melalui pengujian peran mediasi pinjaman bank dalam konteks perusahaan di Indonesia, selain itu, penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan kesadaran baik perusahaan, masyarakat dan pemerintah pentingnya kesadaran lingkungan sebagai upaya mitigasi risiko dan memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan dalam memahami pentingnya transparansi lingkungan terhadap akses pendanaan dan stabilitas investasi. Bagi regulator dan lembaga keuangan, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan pembiayaan berkelanjutan. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji hubungan antara keberlanjutan, pendanaan eksternal, dan keputusan investasi (Gunawan & Sjarief, 2022; Jessica & Arsjah, 2025).

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Legitimasi dan Teori Stakeholder

Teori legitimasi merupakan berbagai kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memperoleh pengakuan atas keberadaan perusahaan tersebut ditengah masyarakat (Ghazali, 2007) . Dalam konteks *environmental disclosure*, perusahaan mengungkapkan informasi lingkungan untuk menjaga reputasi dan kepercayaan publik (Clara & Salim, 2022) . Teori legitimasi menekankan pentingnya penyampaian informasi aktivitas operasional agar dapat dipahami masyarakat (Ika et al., 2021).

Sementara itu, teori *stakeholder* menekankan bahwa perusahaan bertanggung jawab kepada berbagai pihak seperti investor, kreditur, pemerintah, dan masyarakat (Kurniawan, 2021) . Kelompok-kelompok tersebut memiliki peran dan pengaruh yang berbeda-beda, sehingga perusahaan perlu mempertimbangkan kepentingan semua pihak dalam pengambilan keputusan dan pelaksanaan aktivitas operasional (Gunawan & Sjarief, 2022)

Dengan demikian, kedua teori memprediksi bahwa *environmental disclosure* dapat mempengaruhi akses pembiayaan bank dan sensitivitas investasi perusahaan.

Investment Sensitivity

Investment sensitivity menggambarkan tingkat respons keputusan investasi perusahaan terhadap perubahan kondisi pendanaan, arus kas, risiko, maupun ketidakpastian ekonomi (Sun et al., 2022) . Sensitivitas investasi yang tinggi menunjukkan bahwa keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh kondisi pendanaan, sedangkan sensitivitas investasi rendah mencerminkan stabilitas investasi dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan secara efisien (Parindingan & Ferdiansah, 2025) . Dalam literatur keuangan, *Investment sensitivity* sering diukur melalui hubungan antara arus kas dan belanja investasi untuk mengidentifikasi keterbatasan pendanaan perusahaan (Chiu et al., 2024). Studi sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam tergantung sektor industri dan kondisi pasar (Sun et al., 2022).

Berdasarkan uraian tersebut, *investment sensitivity* dalam penelitian ini diartikan sebagai tingkat perubahan respons investasi perusahaan terhadap faktor eksternal dan internal yang mempengaruhi kebijakan pendanaan. Namun, penelitian mengenai *investment sensitivity* pada perusahaan Syariah masih terbatas, sehingga penelitian ini menjadi berkontribusi menjadi literatur terbaru.

Sustainability Report dan Global Reporting Initiative (GRI) Standards

Sustainability report merupakan laporan yang mengungkapkan dampak ekonomi, sosial, dan lingkungan perusahaan kepada pemangku kepentingan (Gunawan & Sjarief, 2022). Standar yang banyak digunakan adalah Global Reporting Initiative (GRI) yang menyediakan indikator lingkungan melalui seri 300.

Environmental disclosure dalam *sustainability report* bertujuan meningkatkan transparansi perusahaan dan mengurangi asimetri informasi perusahaan dan investor (Mulyani,

2022). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan dapat meningkatkan kepercayaan investor, namun dalam beberapa kasus disclosure bersifat simbolik dan tidak berdampak signifikan pada kinerja perusahaan (Ika et al., 2021). Oleh karena itu, efektivitas *environmental disclosure* masih menjadi perdebatan dalam berbagai literatur.

Bank Finance

Bank finance merupakan pembiayaan eksternal yang diperoleh perusahaan melalui pinjaman bank dan menjadi sumber penting pendanaan investasi (Ivashina et al., 2020). Tingkat ketergantungan perusahaan terhadap *bank lending* dapat diukur melalui rasio pinjaman terhadap aset atau total utang bank (Siti Rohizah et al., 2024).

Penelitian sebelumnya menunjukkan akses terhadap kredit bank dapat meningkatkan investasi perusahaan, namun perusahaan dengan risiko lingkungan tinggi sering menghadapi pembatasan kredit (Serena & Tsoukas, 2020). Hal ini menunjukkan peran *bank finance* dalam memoderasi hubungan antara *environmental disclosure* dan keputusan investasi masih belum konsisten dalam literatur.

Jakarta Islamic Index 70 (JII70)

Berdasarkan Indonesian Stock Exchange (IDX) Jakarta Islamic Index 70 (JII70) merupakan indeks saham syariah yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 17 Mei 2018. Konstituen JII70 hanya terbentuk dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di (Bursa Efek Indonesia, n.d.). Emiten syariah merupakan perusahaan yang menerbitkan efek yang kegiatan usaha dan struktur keuangannya telah diseleksi dan dinyatakan sesuai dengan prinsip syariah Islam sebelum diperdagangkan di pasar modal. (Rinanda, et al 2025) Kriteria ini mencakup sektor usaha yang halal serta rasio keuangan yang dibatasi agar tidak berlebihan dalam utang berbasis bunga (Haris & Hakim, 2025).

Research Gap

Berdasarkan perbandingan studi sebelumnya, terdapat beberapa celah penelitian:

1. Hasil penelitian *environmental disclosure* terhadap *investment sensitivity* masih tidak konsisten.
2. Penelitian terdahulu hanya fokus pada nilai perusahaan dan kinerja keuangan serta masih terbatas penelitian yang mengkaji pengaruh *Environmental disclosure* terhadap *investment sensitivity*.
3. Sebagian besar penelitian hanya menguji hubungan langsung tanpa mempertimbangkan *bank finance* sebagai variabel mediasi.
4. Penelitian pada perusahaan syariah khususnya anggota JII70 masih sangat terbatas, padahal karakteristik kepatuhan syariah dapat mempengaruhi hubungan *disclosure*, *bank finance*, dan investasi.

Kontribusi Penelitian

- Kontribusi Akademik:

1. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *environmental disclosure* terhadap sensitivitas investasi perusahaan.
2. Memperkaya literatur dengan menguji peran *bank finance* sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara *environmental disclosure* dan sensitivitas investasi.
3. Menambah kajian keberlanjutan dalam konteks perusahaan syariah di Indonesia, yang masih relatif terbatas.

- Kontribusi Praktis:

1. Memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan mengenai pentingnya transparansi lingkungan dalam mendukung stabilitas keputusan investasi.
2. Menjadi bahan pertimbangan bagi bank dan regulator dalam menilai risiko serta merumuskan kebijakan pembiayaan berkelanjutan.

Hipotesis

H1: *Environmental Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap *Investment Sensitivity*.

H2: *Environmental Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap *Bank Finance*.

H3: *Bank Finance* berpengaruh signifikan terhadap *Investment Sensitivity*.

H4: *Bank Finance* memediasi hubungan antara *Environmental Disclosure* dan *Investment Sensitivity*.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Environmental Disclosure terhadap Investment Sensitivity.

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten, seperti temuan Allman & Won, (2021) menemukan ESG *disclosure* meningkatkan efisiensi investasi dengan mengurangi asimetri informasi, sedangkan temuan Sun et al., (2022) menunjukkan sensitivitas investasi dipengaruhi oleh faktor pendanaan dan transparansi perusahaan, dan temuan Parindingan & Ferdiansah, (2025) menemukan *sustainability disclosure* mempengaruhi keputusan investasi perusahaan tambang di Indonesia. Namun, penelitian Jessica & Arsjah, (2025) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak selalu berdampak langsung pada keputusan investasi karena dipengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Terdapat pengaruh antara hubungan *environmental disclosure* dan *investment sensitivity* meski masih belum konklusif dan tergantung konteks negara, industry dan struktur pendanaan. Oleh karena itu, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H1: Environmental Disclosure berpengaruh signifikan terhadap Investment Sensitivity.

Pengaruh Environmental Disclosure terhadap Bank Finance

Penelitian menunjukkan bank semakin mempertimbangkan risiko ESG dalam pemberian kredit, Mustafa et al., (2025) menemukan ESG *performance* meningkatkan peluang kredit bank, sedangkan Marpaung et al., (2025) menunjukkan ESG *disclosure* berkaitan dengan risiko kredit dan nilai perusahaan, dan temuan (Ivashina et al., 2020) menyatakan struktur pinjaman bank mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan. Namun penelitian (Serena & Tsoukas, 2020) menemukan hasil yang berbeda yaitu perusahaan dengan risiko lingkungan tinggi meningkatkan *disclosure* justru karena tekanan kreditur. Dengan demikian hubungan *environmental disclosure* dengan *bank finance* terdapat pengaruh meski menunjukkan temuan yang berbeda-beda. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H2: Environmental Disclosure berpengaruh signifikan terhadap Bank Finance Pengaruh Bank Finance terhadap Investment Sensitivity.

Akses *bank finance* dapat meningkatkan atau menurunkan sensitivitas investasi. Seperti penelitian Boasiako et al., (2022) menemukan pembiayaan eksternal mempengaruhi sensitivitas investasi perusahaan. Sedangkan Sun et al., (2022) menemukan sensitivitas investasi berkaitan dengan ketersediaan pendanaan. Namun penelitian Rina, (2024) menunjukkan *bank monitoring* membuat investasi lebih stabil sehingga sensitivitas investasi menurun. Dengan demikian Hubungan bank finance dan investment sensitivity masih belum konsisten namun menunjukkan pengaruh. Oleh karena itu, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H3: Bank Finance berpengaruh signifikan terhadap Investment Sensitivity.

Pengaruh Bank Finance memediasi hubungan antara Environmental Disclosure dan Investment Sensitivity

Teori legitimasi dan teori *stakeholder* menjelaskan bahwa pengungkapan lingkungan berfungsi sebagai mekanisme komunikasi perusahaan kepada pemangku kepentingan, termasuk lembaga perbankan (Clara & Salim, 2022; Kurniawan, 2021). Informasi lingkungan yang diungkapkan perusahaan dapat mempengaruhi penilaian bank terhadap risiko dan keberlanjutan perusahaan, yang selanjutnya berpotensi mempengaruhi kebijakan pinjaman bank. Pinjaman bank yang diperoleh perusahaan kemudian dapat berimplikasi pada pola sensitivitas investasi perusahaan (Ivashina et al., 2020). Dengan demikian, *bank finance* diduga berperan dalam menjembatani hubungan antara *environmental disclosure* dan *investment sensitivity*. Oleh karena itu, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H4: Bank Finance memediasi hubungan antara Environmental Disclosure dan Investment Sensitivity

METODE PENELITIAN

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian,

baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al., 2020). Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan kausalitas yang bertujuan untuk menguji sebab akibat antara konstruk melalui pengujian hipotesis yang dirumuskan berdasarkan teori, dengan memanfaatkan teknik analisis statistik seperti SEM-PLS yang mampu mengestimasi pengaruh langsung maupun tidak langsung antar variabel secara simultan (Hair et al., 2019). Populasi penelitian merujuk pada 15 perusahaan yang termasuk dalam Indeks JII70 sebagaimana tercantum pada table 1. Sample penelitian ditentukan berdasarkan emiten Syariah yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) dan termasuk dalam Indeks JII70 selama periode 2020-2024, serta menerbitkan laporan keuangan dan laporan keberlanjutan pada periode tahun tersebut. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 15 sampel emiten Syariah pada tabel 2. Selanjutnya *proxy* variabel dijelaskan pada tabel 3 yang memuat variabel penelitian beserta *proxy* yang digunakan, Pengumpulan data dilakukan menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui analisis laporan tahunan 15 emiten Syariah JII70 yang diakses melalui situs resmi masing-masing perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Structural Equation Modeling* (SEM) dengan bantuan perangkat lunak Smart PLS versi 3, menurut (Hair et al., 2019) *Structural Equation Modeling Partial Least Square* (SEM-PLS) merupakan Teknik analisis multivariat yang digunakan untuk menguji klausal antar variabel laten secara simultan, termasuk pengujian efek langsung dan tidak langsung, sehingga sangat sesuai digunakan dalam penelitian dengan model yang bersifat prediktif dan kompleks.

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Deskripsi Objek Penelitian dan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan laporan keberlanjutan emiten Syariah yang terdaftar dalam Indeks JII70 Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian mencakup perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut selama periode 2020-2025, sebanyak 35 perusahaan. Selanjutnya, dilakukan seleksi berdasarkan ketersediaan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan secara lengkap, sehingga diperoleh 20 perusahaan. Dari jumlah tersebut, kembali dilakukan penyaringan berdasarkan kriteria sampel, yaitu perusahaan yang mengungkapkan indikator GRI 300 secara lengkap, memiliki total belanja modal, serta menyajikan data jumlah pinjaman bank yang diperlukan dalam pengukuran variabel penelitian. Berdasarkan proses penyaringan tersebut, diperoleh 15 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Dengan periode pengamatan selama 5 tahun, jumlah observasi akhir yang digunakan didalam analisis sebanyak 75 data perusahaan-tahun.

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data pada masing-masing variabel penelitian. Informasi yang disajikan meliputi nilai rata-rata, (*mean*), median serta standar deviasi, yang bertujuan untuk melihat kecenderungan pusat data dan tingkat sebarannya selama periode pengamatan. Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 1, variabel *investment sensitivity* memiliki rata-rata sebesar 0,060 dengan median 0,040 nilai ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sampel memiliki tingkat sensitivitas investasi yang relatif rendah hingga moderat selama periode pengamatan. Standar deviasi sebesar 0,056 mengindikasikan adanya variasi data investasi terhadap internal perusahaan.

Variabel *bank finance* memiliki rata-rata sebesar 0,115, dengan median 0,056. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pinjaman bank bervariasi secara signifikan. Nilai standar deviasi relatif tinggi, yaitu 0,186 mengindikasikan adanya heterogenitas struktur pendanaan antar perusahaan sampel. Sementara itu, variabel *environmental disclosure* memiliki rata-rata sebesar 0,540, dengan nilai median 0,531. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa secara umum perusahaan telah mengungkapkan lebih dari setengah indikator lingkungan GRI 300. Standar deviasi sebesar 0,235 menunjukkan variasi tingkat pengungkapan lingkungan antar perusahaan, yang mencerminkan perbedaan komitmen dan transparansi lingkungan antara emiten Syariah.

Evaluasi Multikolinearitas (Inner VIF)

Sebelum pengujian hipotesis, perlu dipastikan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antar variabel eksogen. Dalam analisis SEM-PLS, pengujian multikolinearitas dilakukan dengan melihat inner *Variance Inflation Factor* (VIF) pada setiap jalur pengaruh langsung dalam model. Multikolinearitas tinggi dapat menyebabkan estimasi koefisien menjadi tidak stabil dan sulit diinterpretasikan secara substantif (Field, 2018). Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel nilai inner VIF untuk hubungan *environmental disclosure* terhadap *investment sensitivity* sebesar 1.136, untuk hubungan *environmental disclosure* terhadap *bank finance* sebesar 1.000, serta untuk hubungan *bank finance* terhadap *investment sensitivity* sebesar 1.136. seluruh nilai tersebut <5 sebagaimana direkomendasikan oleh (Hair et al., 2019) bahkan mendekati nilai ideal VIF=1, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tingkat multikolinearitas antar variabel; dalam model tergolong rendah. Kondisi ini menunjukkan bahwa setiap variabel eksogen memberikan informasi yang unik dalam menjelaskan variabel endogen, sehingga estimasi parameter pada model SEM-PLS dapat dikatakan robust dan tidak bias sehingga layak untuk dilanjutkan pada pengujian hipotesis.

Pengujian Hipotesis (Pengaruh Langsung)

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menguji hubungan kausal antar variabel dalam model struktural. Dalam penelitian kuantitatif, pengujian ini dilakukan untuk menilai apakah data empiris mendukung hipotesis yang diajukan (Creswell & David Creswell, 2018). Kriteria pengujian signifikansi ditentukan berdasarkan nilai T-statistik $>1,96$ dan P-Value $<0,05$ (Hair et al., 2019). Hasil pengujian menunjukkan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *investment sensitivity*, dengan koefisien jalur sebesar $-0,403$, nilai T-statistic $4,340$, dan p-value $0,000$. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan lingkungan perusahaan, maka sensitivitas investasi cenderung menurun. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan pengungkapan lingkungan yang lebih baik cenderung memiliki kebijakan investasi yang lebih stabil.

Selanjutnya, hasil pengujian juga menunjukkan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bank finance*, dengan koefisien jalur sebesar $-0,346$, nilai t-statistic $4,874$, dan p-value $0,000$. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan pengungkapan lingkungan diikuti dengan penurunan ketergantungan perusahaan terhadap pinjaman bank, yang dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola pendanaan secara lebih mandiri. Selanjutnya, hasil pengujian menunjukkan bahwa *bank finance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *investment sensitivity*, dengan koefisien jalur sebesar $-0,204$, nilai t-statistik $2,419$, dan p-value $0,016$. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar pinjaman bank yang digunakan perusahaan, maka sensitivitas investasi perusahaan cenderung menurun, yang mengindikasikan adanya peran pendanaan bank dalam menstabilkan keputusan investasi perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil pengujian pengaruh langsung menunjukkan bahwa seluruh jalur struktural dalam model didukung secara statistik, namun tetap perlu diinterpretasikan secara konseptual sesuai dengan prinsip penelitian kuantitatif (Cohen et al., 2017)

Pengujian Efek Mediasi

Analisis mediasi dilakukan untuk memahami mekanisme hubungan antar variabel, yaitu apakah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen terjadi melalui variabel perantara (Creswell & David Creswell, 2018). Pengujian efek mediasi disini dilakukan untuk mengetahui apakah *bank finance* berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara *environmental disclosure* dan *investment sensitivity*. Pengujian ini dilakukan melalui analisis pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) dengan pendekatan *bootstrapping* dalam SEM-PLS. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung *environmental disclosure* terhadap *investment sensitivity* melalui *bank finance* memiliki koefisien sebesar $0,071$, dengan

nilai t-statistic 1,880 dan p-value 0,060. Nilai p-value yang berada sedikit diatas tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa efek mediasi tersebut tidak signifikan secara statistik.

Mengacu pada Cohen et al., (2017), hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa bukti empiris belum cukup kuat untuk mendukung keberadaan mekanisme mediasi, oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa *bank finance* belum terbukti memediasi hubungan antara *environmental disclosure* dan *investment sensitivity*. Artinya, pengaruh *environmental disclosure* terhadap *investment sensitivity* lebih dominan terjadi melalui jalur langsung dibandingkan melalui mekanisme pembiayaan bank.

Evaluasi Kualitas dan Kecocokan Model

Evaluasi kualitas model struktural dilakukan dengan mengamati R Square (R^2). Q^2 Predict, dan *Standardized Root Mean Square Residual* (SRMR) sebagaimana direkomendasikan dalam literatur SEM-PLS (Hair et al., 2019). Nilai R Square untuk variabel *bank finance* sebesar 0,120, yang menunjukkan bahwa *environmental disclosure* menjelaskan sekitar 12% variasi pembiayaan bank. Sementara itu, nilai R Square untuk variabel *investment sensitivity* sebesar 0,147 yang menunjukkan bahwa *environmental disclosure* dan *Bank Finance* secara Bersama-sama menjelaskan 14,7% variasi sensitivitas investasi. Berdasarkan kriteria Riou et al., (2016), nilai R Square tersebut tergolong rendah, namun masih dapat diterima, khususnya dalam penelitian keuangan dan perilaku perusahaan yang dipengaruhi oleh banyak faktor eksternal. Selanjutnya, nilai Q^2 Predict untuk variabel *bank finance* sebesar 0,085 dan untuk *investment sensitivity* sebesar 0,089. Nilai Q^2 yang lebih besar dari nol menunjukkan bahwa model memiliki *predictive relevance*, atau kemampuan prediksi yang memadai (Hair et al., 2019).

Evaluasi kecocokan model juga dilakukan dengan melihat nilai SRMR. Hasil estimasi menunjukkan nilai SRMR sebesar 0,063, yang berada dibawah batas 0,08 sebagaimana direkomendasikan oleh Hair et al., (2019). Selain itu, menurut Schermelleh-Engel et al., (2003), nilai SRMR dalam rentang 0,08-0,10 masih menunjukkan *acceptable fit*. Oleh karena itu, nilai SRMR pada penelitian ini mengindikasikan bahwa perbedaan antara matriks korelasi empiris dan matriks korelasi hasil estimasi relatif kecil. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini memiliki kualitas dan tingkat kecocokan yang baik, sehingga layak digunakan untuk menguji hubungan antar variable dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Environmental Disclosure terhadap Investment Sensitivity.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh signifikan terhadap *investment sensitivity* dengan arah koefisien negatif. Dengan demikian hipotesis H1 diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan lingkungan berdasarkan GRI 300, maka semakin rendah sensitivitas investasi perusahaan. Dalam prospektif

teori legitimasi, pengungkapan lingkungan merupakan sarana perusahaan untuk memperoleh dan mempertahankan penerimaan sosial melalui transparansi aktivitas operasionalnya (Clara & Salim, 2022). Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Jessica & Arsjah, (2025) ketika perusahaan mengungkapkan informasi lingkungan secara lebih luas, perusahaan berupaya menunjukkan kepatuhan terhadap norma dan ekspektasi sosial, yang pada akhirnya mendorong manajemen untuk bersikap lebih hati-hati dan berorientasi jangka panjang, sehingga investasi menjadi lebih stabil dan tidak terlalu reaktif. Sebagaimana hasil penelitian secara empiris, mekanisme penurunan sensitivitas investasi melalui pengaruh langsung yaitu pengaruh *environmental disclosure* terhadap *investment sensitivity* dengan hasil uji hipotesis ($\beta = -0,403$; $p < 0,01$) menunjukkan bahwa transparansi informasi lingkungan secara langsung mengurangi asimetri informasi dan ketidakpastian risiko operasional.

Namun demikian hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Sari, (2023) yang menemukan bahwa *investment sensitivity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, dengan demikian perbedaan temuan ini mengindikasikan bahwa peran *investment sensitivity* sangat kontekstual, bergantung pada tujuan strategis perusahaan dan mekanisme tata kelola yang mendasarinya. Dalam penelitian Sari, (2023) sensitivitas investasi dipresepsikan sebagai sinyal pertumbuhan dan efisiensi yang meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan dalam penelitian ini sensitivitas investasi yang rendah justru mencerminkan stabilitas keputusan investasi yang dipengaruhi oleh *environmental disclosure* sebagai *information asymmetry* dan *risk reduction*. Dalam konteks perusahaan Syariah, hasil ini juga konsisten dengan prinsip *amanah* dan *transparency* yang menekankan akuntabilitas sosial serta larangan menimbulkan kerusakan (*la darar wa la dirar*). Dengan demikian, praktik pengungkapan lingkungan tidak hanya bersifat regulatif, tetapi juga etis dan normatif, sehingga semakin memperkuat legitimasi perusahaan di mata investor, selain itu, pengungkapan lingkungan sejalan dengan agenda *green economy* dan *Sustainable Development Goals* (SDGs), khususnya target 12.6 yang mendorong pelaporan keberlanjutan perusahaan. Oleh karena itu, *environmental disclosure* dapat dipandang sebagai instrumen strategis yang mendukung stabilitas investasi sekaligus pembangunan berkelanjutan

Pengaruh Environmental Disclosure terhadap Bank Finance

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh signifikan terhadap *bank finance* dengan arah koefisien negative ($\beta = -0,346$; $p < 0,01$). Oleh karena itu hipotesis H2 diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan lingkungan berkaitan dengan menurunnya tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pinjaman bank. Hasil ini dapat diartikan bahwa perusahaan dengan kualitas pengungkapan yang baik tidak selalu bergantung pada pinjaman bank dalam aktivitas operasional investasinya. Temuan ini

relevan dengan dinamika industri di Indonesia, di mana sektor-sektor dalam sampel seperti pertambangan, energi, dan petrokimia memiliki eksposur risiko lingkungan yang tinggi, seperti perusahaan Adaro, Aneka Tambang, dan Indo Tambangraya Megah beroperasi pada sektor berbasis sumber daya alam. Dalam kondisi tersebut, *environmental disclosure* menjadi alat penting untuk menjaga kredibilitas di mata investor sehingga perusahaan memperoleh pendanaan non-bank seperti ekuitas. Dengan demikian, *environmental disclosure* berfungsi sebagai mekanisme mitigasi risiko dan *financing substitution* (Gunawan & Sjarief, 2022), dan (Livia Rina, 2024).

Namun demikian, temuan penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Mustafa et al., (2025) yang menunjukkan bahwa pengaruh pengungkapan ESG positif dan signifikan terhadap keputusan pemberian pinjaman bank, mengindikasikan bahwa pengaruh *environmental disclosure* terhadap *bank finance* bergantung pada karakteristik sistem keuangan dan kebijakan perbankan yang berlaku. Dalam penelitian Mustafa et al., (2025) *ESG disclosure* dipresepsikan sebagai sinyal pengurangan risiko yang secara langsung meningkatkan kepercayaan bank dalam menyalurkan kredit. Sebaliknya dalam penelitian ini, pengungkapan lingkungan justru berkorelasi dengan menurunnya ketergantungan perusahaan terhadap pinjaman bank, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan kualitas pengungkapan yang baik memiliki fleksibilitas pendanaan yang lebih besar seperti melalui ekuitas serta pemanfaatan dana internal yang baik sehingga tidak sepenuhnya bergantung pada pembiayaan perbankan.

Pengaruh Bank Finance terhadap Investment Sensitivity.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *bank finance* berpengaruh signifikan terhadap *investment sensitivity* dengan arah negatif ($\beta = -0,204$; $p < 0,05$). Dengan demikian, hipotesis H3 diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin besar pinjaman bank yang digunakan perusahaan, maka sensitivitas investasi perusahaan cenderung menurun. Secara konseptual, pembiayaan bank berfungsi sebagai *liquidity buffer* yang menyediakan dana eksternal ketika kas internal terbatas, sehingga perusahaan tetap dapat mempertahankan belanja modal. Selain itu, pengawasan dari kreditur mendorong perencanaan investasi yang lebih disiplin dan stabil. Akibatnya, keputusan investasi menjadi tidak terlalu reaktif terhadap tekanan keuangan jangka pendek. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa akses pembiayaan eksternal dapat mengurangi volatilitas dalam keputusan aktivitas investasi perusahaan (Ivashina et al., 2020). Selain itu penelitian nasional terkait pembiayaan keberlanjutan diperbankan Indonesia menunjukkan bahwa mekanisme pinjaman bank memungkinkan perusahaan memperoleh pendanaan yang lebih berkelanjutan, sehingga risiko penghentian proyek investasi dapat diminimalkan sebagai keputusan strategis perusahaan (Rina, 2024).

Namun pada penelitian lain ditemukan bahwa akses pinjaman bank justru berdampak positif terhadap perilaku investasi perusahaan, yang secara konseptual menunjukkan bahwa adanya pendanaan eksternal yang memadai, sensitivitas investasi menjadi lebih responsif terhadap peluang pertumbuhan, bukan hanya mendukung stabilitas investasi (Boasiako et al., 2022) . Berbeda dengan penelitian ini yang dimana akses terhadap pinjaman bank memungkinkan perusahaan mengurangi sensitivitas investasi, sehingga keputusan investasi tidak terlalu bergantung pada fluktuasi kondisi keuangan internal. Dalam konteks sensitivitas investasi, keberadaan pinjaman bank dapat memberikan stabilitas pendanaan. Walaupun terdapat perbedaan dengan beberapa hasil penelitian empiris lainnya hasil penelitian ini konsisten dengan pengembangan hipotesis yang telah disusun.

Pengaruh Bank Finance memediasi hubungan antara Environmental Disclosure dan Investment Sensitivity

Hasil pengujian efek tidak langsung menunjukkan bahwa *bank finance* tidak berperan signifikan dalam memediasi hubungan antara *environmental disclosure* dan *investment sensitivity*. Dengan demikian, hipotesis H4 ditolak. Temuan ini mengindikasikan mekanisme tersebut tidak selalu berujung pada peran *bank finance* sebagai mediasi yang signifikan dalam hubungan antara pengungkapan lingkungan dan keputusan investasi perusahaan. Temuan ini sesuai dengan fenomena empiris di Indonesia, seperti kasus lingkungan di Sumatera, di mana dampak degradasi hutan tidak hanya memengaruhi perusahaan operasional, tetapi juga lembaga keuangan yang terlibat dalam pembiayaan. Beberapa bank mengalami tekanan reputasi dan penurunan harga saham akibat sentimen pasar, meskipun tidak terlibat langsung dalam aktivitas operasional. Hal ini menunjukkan bahwa risiko lingkungan dapat menyebar secara langsung melalui mekanisme reputasi pasar, bukan semata-mata melalui jalur pembiayaan formal.

Sebagaimana penelitian Allman & Won, (2021) yang menunjukkan tidak signifikannya peran mediasi bank justru mengindikasikan bahwa pasar merespons isu lingkungan secara lebih cepat dan langsung. Oleh karena itu, *environmental disclosure* berperan utama dalam mengurangi ketidakpastian informasi dan menjaga kepercayaan investor. Namun pada hasil penelitian Marpaung et al., (2025) terdapat perbedaan penemuan dengan menggunakan CLLP sebagai mediator yang mencerminkan kredit dan risiko bank, penemuan tersebut menunjukkan jalur tidak langsung yaitu *ESG Disclosure > CLLP > firm value* menghasilkan positif signifikan secara statistik, yang menunjukkan bahwa *environmental disclosure* memerlukan variabel mediasi yang lebih spesifik untuk dapat terdeteksi pengaruhnya terhadap *investment sensitivity* berbeda dengan hasil empiris pada penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun *environmental disclosure* dan *bank finance* masing-masing berpengaruh signifikan terhadap *investment sensitivity*, namun peran *bank finance* sebagai variabel mediasi tidak terbukti secara statistik

yang mengartikan bahwa pengaruh *environmental disclosure* terhadap *investment sensitivity* terjadi melalui jalur langsung dibandingkan melalui mekanisme pinjaman bank.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan lingkungan (*environmental disclosure*) terhadap sensitivitas investasi dengan *bank finance* sebagai variabel mediasi pada 15 perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index 70* (JII70). Hasil penelitian memberikan bukti empiris bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh signifikan terhadap sensitivitas investasi, sehingga Hipotesis 1 (H1) diterima. Hubungan negatif yang ditemukan menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan lingkungan, semakin rendah sensitivitas investasi perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa transparansi informasi lingkungan secara langsung mengurangi asimetri informasi dan ketidakpastian risiko operasional.

Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh signifikan terhadap *bank finance*, sehingga Hipotesis 2 (H2) diterima. Koefisien negatif mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat pengungkapan lingkungan yang tinggi cenderung memiliki tingkat ketergantungan yang rendah terhadap pinjaman bank dan perusahaan cenderung memperoleh dana alternatif non-bank seperti ekuitas maka *environmental disclosure* berfungsi sebagai mekanisme mitigasi risiko keuangan dan *financing substitution*. Selanjutnya *bank finance* terbukti berpengaruh signifikan terhadap sensitivitas investasi, sehingga Hipotesis 3 (H3) diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa pinjaman bank berfungsi sebagai *liquidity buffer* yang menyediakan dana eksternal ketika kas internal terbatas, sehingga perusahaan tetap dapat mempertahankan belanja modal serta pengawasan dari kreditur mendorong perencanaan investasi yang lebih disiplin dan stabil

Namun demikian, hasil pengujian efek mediasi menunjukkan bahwa *bank finance* tidak mampu memediasi hubungan antara pengungkapan lingkungan dan sensitivitas investasi, sehingga Hipotesis 4 (H4) ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap sensitivitas investasi lebih dominan melalui jalur langsung, hal ini menunjukkan bahwa risiko lingkungan dapat menyebar secara langsung melalui mekanisme reputasi pasar, bukan semata-mata melalui jalur pembiayaan formal. Hasil ini memberikan temuan baru bahwa pengungkapan lingkungan berfungsi sebagai sinyal strategis internal perusahaan dalam membentuk kebijakan investasi, bukan semata-mata melalui perubahan struktur pendanaan eksternal.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, penelitian ini memberikan kontribusi akademik dalam memperkaya literatur mengenai pengungkapan lingkungan dan perilaku investasi perusahaan, khususnya pada perusahaan berbasis prinsip Syariah. Secara praktis, perusahaan

disarankan untuk meningkatkan kualitas dan konsistensi pengungkapan lingkungan dapat digunakan sebagai indikator non-keuangan dalam penilaian risiko kredit. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan kajian ini dengan mempertimbangkan analisis sektoral, penggunaan proksi pembiayaan alternatif, serta periode pengamatan yang lebih panjang untuk memperdalam pemahaman mengenai hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan perilaku investasi perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alamsyah, A., & Amri, A. (2024). *EFEK MODERASI DARI GCG : ANALISIS FAKTOR YANG MENENTUKAN KINERJA KEUANGAN PADA BANK UMUM SYARIAH*. 8(2).
- Allman, E., & Won, J. (2021). The Effect of ESG Disclosure on Corporate Investment Efficiency. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3816592>
- Badan Nasional Penanggulangan Bencana. (2026). *Perkembangan Situasi dan Penanganan Bencana di Indonesia Pada 31 Desember 2025 s.d. 1 Januari 2026*.
- Boasiako, K. A., Adasi Manu, S., & Antwi-Darko, N. Y. (2022). Does financing influence the sensitivity of cash and investment to asset tangibility? *International Review of Financial Analysis*, 80, 102055. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102055>
- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *Indeks Saham Syariah*. IDX Syariah.
- Chiu, S.-H., Lin, T.-Y., & Pan, L. (2024). External financing sensitivities and inefficient R&D investment: Evidence from China. *Research in International Business and Finance*, 70, 102330. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102330>
- Clara, A., & Salim, S. (2022). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGUNGKAPAN SUSTAINABILITY REPORT. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4, 1501–1511. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21328>
- Cohen, L., Manion, L., & Morrison, K. (2017). *Research methods in education* (8th ed.). Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781315456539>
- Creswell, J. W., & David Creswell, J. (2018). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*.
- Field, A. (2018). *Discovering Statistics Using IBM SPSS Statistics 2*.
- Giovanni, A., Panjawa, J. L., Suryatimur, K. P., Nurunnisa, I. A., & Khusna, S. L. (2025). The Nexus Between ESG and Disaster Risk Resilience: Strengthening Financial Stability and Sustainable Development. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 13(5), 4087–4100. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v13i5.4031>
- Gunawan, V., & Sjarief, J. (2022). ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PENGUNGKAPAN SUSTAINABILITY REPORT. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:253787306>
- 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>
- Haris, M., & Hakim, A. (2025). *eISSN 0000-0000 : pISSN 0000-0000 Dinamika Regulasi Pasar Modal Syariah: Studi Komparatif antara Indonesia dan Dubai*. <https://doi.org/10.63822/4j0b9s84>
- IDX Channel. (2025). *BEI: 94 Persen Emiten Sudah Sampaikan Laporan Berkelanjutan*.
- Ika, P., Apriliyani, B., Farwitawati, R., & Nababan, R. A. (2021). *Analisis Penerapan Global Reporting Initiative (GRI) G4 pada* (Vol. 4, Number 2). www.idx.co.id.2019
- Ivashina, V., Laeven, L., & Moral-Benito, E. (2020). *Loan Types and the Bank Lending Channel*.

- Jessica, D., & Arsjah, R. J. (2025). Pengaruh Pengungkapan ESG, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan. *El-Mujtama: Jurnal Pengabdian Masyarakat*, 5(5). <https://doi.org/10.47467/elmujtama.v5i5.9484>
- Livia Rina, S. (2024). Determinan Green Banking Disclosure pada Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 9(2), 176–188. <https://doi.org/10.38043/jiab>
- Lugina Kurniawan, L. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Green Banking Disclosure dengan Mekanisme Kontrol sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 16(1), 1–16. <https://doi.org/10.21009/wahana.16.011>
- Mohd Ghazali, N. A. (2007). Ownership structure and corporate social responsibility disclosure: some Malaysian evidence. *Corporate Governance*, 7(3), 251–266. <https://doi.org/10.1108/14720700710756535>
- Mustafa, H., Chen, C., Atqa, A. A., Li, X., Qin, Z., Alhasnawi, M. Y., & Lin, Z. (2025). The influence of ESG performance on banking credit decisions: empirical from highly polluting enterprises in China. *Future Business Journal*, 11(1). <https://doi.org/10.1186/s43093-025-00672-x>
- Natarida Marpaung, N., Wahyudi, S., & Demi Pangestuti, I. R. (2025a). Green banking in transition: ESG disclosure, credit risk governance, and firm value in an institutionally diverse Asia-Pacific dataset. *Green Finance*, 7(4), 689–716. <https://doi.org/10.3934/GF.2025026>
- Natarida Marpaung, N., Wahyudi, S., & Demi Pangestuti, I. R. (2025b). Green banking in transition: ESG disclosure, credit risk governance, and firm value in an institutionally diverse Asia-Pacific dataset. *Green Finance*, 7(4), 689–716. <https://doi.org/10.3934/GF.2025026>
- Nur Afni Nurul Nur Aeni, & Ety Murwaningsari. (2023). PENGARUH PENGUNGKAPAN EMISI KARBON DAN INVESTASI HIJAU TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3135–3148. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.17890>
- Parindingan, W., & Irdam Ferdiansah, M. (2025). PENGUNGKAPAN KEBERLANJUTAN DAN KEPUTUSAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN TAMBANG DI INDONESIA 1. 18(2), 2025. <https://doi.org/10.26487/akrual.v18i2.36255>
- rinanda, et al. (2025). 9. +artikel+-+Ersa+Trinanda,+dkk.
- Riou, J., Guyon, H., & Falissard, B. (2016). An introduction to the partial least squares approach to structural equation modelling: a method for exploratory psychiatric research. *International Journal of Methods in Psychiatric Research*, 25(3), 220–231. <https://doi.org/10.1002/mpr.1497>
- Salma, M. A., Estianingtyas, F., Yovita, M., & Pandin, R. (2024). Penerapan Standar Gri 2021 Dalam Laporan Keberlanjutan: Studi Kasus Pada PT. Adaro Energy Indonesia Tbk. <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/akunto>
- Sari, W. (2023). The Effect of Environmental, Social and Governance (ESG) on Firm Value in Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 4(1), 129–139. <https://doi.org/10.35313/ijem.v4i1.5479>
- Schermelleh-Engel, K., Moosbrugger, H., & Müller, H. (2003). Evaluating the fit of structural equation models: Tests of significance and descriptive goodness-of-fit measures. *Methods of Psychological Research Online*, 8(2), 23–74.
- Serena, J.-M., & Tsoukas, S. (2020). *International bank lending and corporate debt structure*. www.bis.org
- Siti Rohizah, Jeniper Indah Pandiangan, Sandy Mukti Ali, & Renny Oktafia. (2024). Analisis Rasio Likuiditas Pada Laporan Keuangan PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk Tahun 2019-2023. *JURNAL EKONOMI BISNIS DAN MANAJEMEN*, 2(2), 139–146. <https://doi.org/10.59024/jise.v2i2.685>
- Sun, J., Zu, N., & Liu, Z. (2022). The Trends and Gaps in the Sensitivity of Investment to Cash Flow: Evidence from China. *Sustainability (Switzerland)*, 14(12). <https://doi.org/10.3390/su14127461>

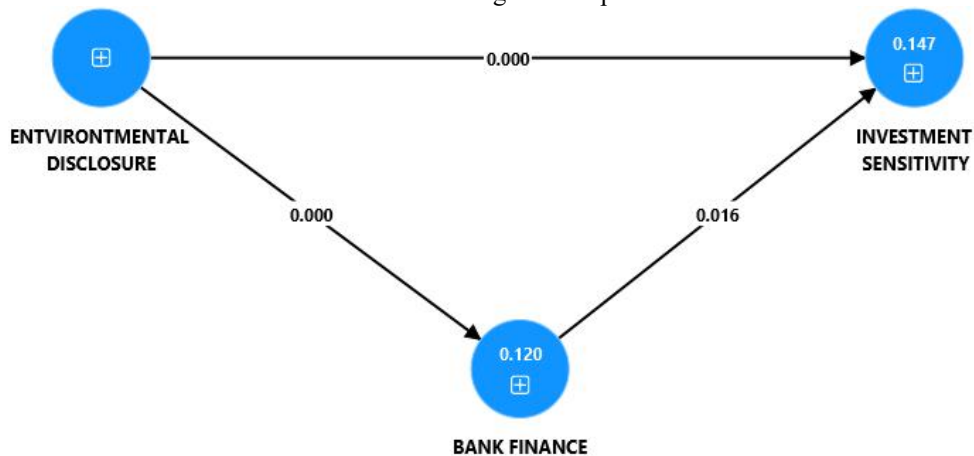
Tri Setyo Mulyani, H. (2022). IMPLEMENTASI KESESUAIAN STANDAR GRI DALAM SUSTAINABILITY REPORT PADA PERUSAHAAN SEKTOR MINERAL DI BEI TAHUN 2020. *IJAB Indonesian Journal of Accounting and Business*, 3(2), 90–99. <https://doi.org/10.33019/ijab.v3i2.26>

Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(2), 222-243. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp222-243>.

GAMBAR, GRAFIK DAN TABEL



Gambar 1 kerangka konseptual



Gambar 2. Hasil Uji Bootstrapping

Tabel 1. Kualifikasi Emiten Sampel

Kualifikasi	Kuantitas
Perusahaan yang terdaftar di JII70	70
Jumlah perusahaan terdaftar di JII70 5 tahun terakhir berturut-turut (2020-2025)	35
Perusahaan yang menyediakan laporan keberlanjutan	20
Kriteria perusahaan sesuai sampel	15
Jumlah keseluruhan sampel	75
Jumlah Data Outlier	(0)
Jumlah sampel setelah dioutlier	75

Tabel 2. Daftar Emiten Sampel

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
ADRO	PT Adaro Energy Indonesia Tbk
AKRA	PT AKR Corporindo Tbk.

ANTM	PT Aneka Tambang Tbk.
BRPT	PT Barito Pacific Tbk.
CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia
EXCL	PT XL Axiata Tbk.
ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk.
JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk
KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.
MDKA	PT Merdeka Copper Gold Tbk.
PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk.
PTPP	PT PP (Persero) Tbk.
TPIA	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk.
UNTR	PT United Tractors Tbk.
UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.

Tabel 3. Proxy Variabel

Variable Penelitian	Rumus	Skala Pengukuran	Referensi
<i>Investment</i>	$\frac{\text{Investment in long - term asset}}{\text{Total asset}}$	rasio	Kasmir,(2017)
<i>Environtmental Disclosure</i>	$\frac{\text{number disclosed of GRI indicators}}{\sum \text{GRI indicator}}$	rasio	Gutierrez Ponce et al., (2016)
<i>Bank Finance</i>	$\frac{\text{Bank Loan}}{\text{Total asset}}$	rasio	Brealey et al., (2006)

Tabel 4. Analisis Statistik Deskriptif

Name	No.	Mean	Median	Standard deviation
Investment Sensitivity	1	0.060	0.040	0.056
Bank Finance	2	0.115	0.056	0.186
Environmental Disclosure	3	0.540	0.531	0.235

Sumber: Data diolah Sem-PLS4, 2025

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Name	VIF
Environmental Disclosure -> Investment Sensitivity	1.136
Environmental Disclosure > Bank Finance	1.000
Bank Finance -> Investment Sensitivity	1.136

Sumber: Data diolah Sem-PLS4, 2025

Tabel 6. Uji Hipotesis Direct Variabel

Name	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics ((O/STDEV))	P values
Environmental Disclosure -> Investment Sensitivity	-0.403	-0.413	0.093	4.340	0.000
Environmental Disclosure > Bank Finance	-0.346	-0.353	0.071	4.874	0.000
Bank Finance -> Investment Sensitivity	-0.204	-0.201	0.084	2.419	0.016

Sumber: Data diolah Sem-PLS4, 2025

Tabel 8. Uji R Square

Name	R-square	R-square adjusted	Q ² predict
Bank Finance	0.120	0.108	0.085
Investment Sensitivity	0.147	0.123	0.089

Sumber: Data diolah Sem-PLS4, 2025

Tabel 9. Uji SRMR

Name	Saturated model	Estimated model
SRMR	0.000	0.000

Sumber: Data diolah Sem-PLS4, 2025

Tabel 10. Hasil Hipotesis

Hipotesis	Original sample (O)	T statistics (O/STDEV)	P values	Hasil uji
H1: <i>Environmental Disclosure</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Investment Sensitivity</i> .	-0.403	4.340	0.000	Diterima
H2: <i>Environmental Disclosure</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Bank Finance</i> .	-0.346	4.874	0.000	Diterima
H3: <i>Bank Finance</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Investment Sensitivity</i> .	-0.204	2.419	0.016	Diterima
H4: <i>Bank Finance</i> memediasi hubungan antara <i>Environmental Disclosure</i> dan <i>Investment Sensitivity</i> .	0.071	0.038	0.060	Ditolak