BAB II

KAJIAN TEORI

A. Kajian Teori

1. *Stakeholder Theory*

Stakeholder Theory pertama kali dikemukakan ole R. Edward Freeman dalam karyanya *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Teori ini menyatakan bahwa keberhasilan suatu perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kepentingan pemegang saham (*shareholder*), tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola hubungan dengan berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder*), seperti karyawan, pelanggan, pemasok, pemerintah, dan masyarakat sekitar (Freeman, 2010). Dengan demikian, perusahaan dituntut untuk memperhatikan dan menyeimbangkan kepentingan seluruh *stakeholder* guna mencapai keberlanjutan jangka panjang.

Lebih lanjut, menurut Freeman & Philips (2002) menekankan bahwa manajemen memiliki tanggung jawab untuk menjaga dukungan dari berbagai kelompok *stakeholder* dengan cara mengelola hubungan yang baik serta mengakomondasikan kepentingan mereka secara keberlanjutan. Keberhasilan organisasi sangat bergantung pada sejauh mana perusahaan mampu mempertahankan kepercayaan *stakeholder*, karena mereka memiliki pengaruh langsung maupun tidak langsung terhadap pencapaian tujuan perusahan. Oleh karena itu, pengelolaan *stakeholder* menjadi aspek penting dalam strategi perusahaan.

Menurut Parmar *et al*. (2010), *stakeholder theory* muncul sebagai respons terhadap perubahan lingkungan bisnis global yang semakin kompleks, dinamis, dan saling terhubung. Globalisasi, inovasi teknologi, serta meningkatnya dampak aktivitas perusahaan terhadap berbagai pihak mendorong perlunya pendekatan baru dalam memahami tanggung jawab perusahaan.

Secara konseptual, *stakeholder theory* memandang perusahaan sebagai kumpulan hubungan (*network of relationships*) antara berbagai kelompok yang memiliki kepentingan terhadap aktivitas perusahaan. Kelompok tersebut meliputi *Stakeholder* internal, seperti: Manajemen, Karyawan, dan Pemegang saham. Sedangkan *Stakeholder* eksternal, seperti: Konsumen, Pemasok, Pemerintah, Masyarakat.

Lebih lanjut, Parmar *et al*. (2010) menjelaskan bahwa *stakeholder theory* berfokus pada tiga permasalahan utama, yaitu:

a. Masalah penciptaan dan distribusi nilai (*value creation and trade*)

   Bagaimana perusahaan menciptakan dan mendistribusikan nilai kepada stakeholder.

b. Masalah etika dalam kapitalisme (*ethics of capitalism*)

   Bagaimana hubungan antara kegiatan bisnis dan nilai moral.

c. Masalah pola pikir manajerial (*managerial mindset*)

   Bagaimana manajer memahami dan menjalankan tanggung jawabnya.

Stakeholder theory digunakan dalam penelitian ini untuk menjelaskan bagaimana perusahaan menciptakan nilai tidak hanya bagi pemegang

saham, tetapi juga bagi seluruh *stakeholder* yang terlibat dalam aktivitas perusahaan. Secara khusus, teori ini berfungsi untuk:

a. Menjelaskan hubungan antara ESG dan kinerja perusahaan

   ESG merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap *stakeholder*. Ketika perusahaan mampu memenuhi ekspektasi *stakeholder*, maka akan tercipta hubungan yang harmonis yang berdampak pada peningkatan kinerja keuangan.

b. Menganalisis peran *green financing* dalam perusahaan perbankan

   Green financing mencerminkan komitmen perusahaan dalam mendukung keberlanjutan lingkungan, yang merupakan tuntutan utama dari *stakeholder* modern, seperti pemerintah dan masyarakat.

c. Menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan

   Perusahaan yang mampu mengelola hubungan *stakeholder* dengan baik akan memperoleh kepercayaan, reputasi, dan legitimasi yang lebih tinggi, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

d. Memahami mekanisme penciptaan nilai berkelanjutan

   Stakeholder theory membantu menjelaskan bagaimana perusahaan dapat menciptakan nilai jangka panjang melalui keseimbangan kepentingan berbagai pihak.

Stakeholder theory tidak hanya berkembang sebagai satu pendekatan tunggal, tetapi memiliki beberapa perspektif atau pendekatan yang berbeda. Menurut Donaldson & Preston (1995), *stakeholder theory* dapat diklasifikasikan menjadi tiga perspektif utama, yaitu deskriptif,

instrumental, dan normatif. Klasifikasi ini juga diperkuat oleh Freeman *et al*. (2006) yang menyatakan bahwa ketiga pendekatan tersebut merupakan bagian penting dalam memahami *stakeholder* theory secara komprehensif.

a. Perspektif Deskriptif (*Descriptive Approach*)

Perspektif deskriptif bertujuan untuk menjelaskan bagaimana perusahaan secara nyata beroperasi dalam hubungannya dengan *stakeholder*. Pendekatan ini menggambarkan perusahaan sebagai kumpulan berbagai kepentingan yang saling berinteraksi, baik bersifat kooperatif maupun kompetitif.

Dalam perspektif ini, *stakeholder theory* digunakan untuk:

1) Menggambarkan perilaku manajemen dalam mengelola *stakeholder*.
2) Menjelaskan hubungan nyata antara perusahaan dan *stakeholder*.
3) Memahami dinamika kepentingan yang terjadi dalam organisasi.

Dengan demikian, pendekatan deskriptif berfungsi sebagai alat untuk memahami realitas praktik manajemen dalam perusahaan.

b. Perspektif Instrumental (*Instrumental Approach*)

Perspektif instrumental menekankan pada hubungan antara pengelolaan *stakeholder* dan pencapaian tujuan perusahaan, khususnya kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Pendekatan ini berasumsi bahwa:

1) Perusahaan yang memperhatikan *stakeholder* akan memiliki kinerja yang lebih baik.

2) Pengelolaan *stakeholder* yang efektif dapat meningkatkan profitabilitas.
3) Praktik keberlanjutan seperti ESG dan *green financing* dapat memberikan manfaat ekonomi.

Dalam konteks penelitian ini, perspektif instrumental sangat relevan untuk menjelaskan:

1) Pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan
2) Pengaruh *green financing* terhadap nilai perusahaan
3) Peran kinerja keuangan sebagai variabel mediasi

Dengan kata lain, pendekatan ini digunakan untuk menganalisis hubungan sebab-akibat antar variabel penelitian.

c. Perspektif Normatif (*Normative Approach*)

Perspektif normatif merupakan inti dari *stakeholder theory* karena berkaitan dengan aspek moral dan etika dalam bisnis. Pendekatan ini menekankan bahwa perusahaan memiliki kewajiban moral untuk memperhatikan kepentingan seluruh *stakeholder*, bukan hanya pemegang saham.

Dalam perspektif ini:

1) *Stakeholder* dipandang memiliki hak yang harus dihormati.
2) Perusahaan harus bertindak secara etis dan bertanggung jawab.
3) Keputusan manajerial tidak hanya didasarkan pada keuntungan, tetapi juga pada nilai moral.

Dalam penelitian ini, perspektif normatif mendukung pentingnya penerapan ESG dan *green financing* sebagai bentuk tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan.

d. Sintesis Perspektif *Stakeholder Theory*

Ketiga perspektif tersebut saling melengkapi dan tidak dapat dipisahkan secara tegas. Perspektif deskriptif menjelaskan realitas, perspektif instrumental menganalisis hubungan kinerja, dan perspektif normatif memberikan dasar etis.

Dalam penelitian ini:

1) Perspektif normatif menjelaskan pentingnya ESG dan *green financing*.
2) Perspektif instrumental menjelaskan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.
3) Perspektif deskriptif membantu memahami praktik perusahaan perbankan dalam mengelola *stakeholder*.

Dengan demikian, penggunaan ketiga perspektif *stakeholder theory* memberikan kerangka analisis yang lebih komprehensif dalam menjelaskan hubungan antar variabel penelitian.

2. *Signaling Theory*

Signaling Theory pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spance melalui karyanya *Job Market Signaling*. Teori ini menjelaskan bahwa dalam kondisi ketidakpastian informasi (*information esymmetry*), pihakyang memiliki informasi lebih (perusahaan) akan memberikan sinyal kepada

pihak lain yang memiliki informasi lebih sedikit (investor atau *stakeholder*) melalui berbagai indikator yang diamati (Spence, 1978). Sinyal tersebut bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai kualitas dan prospek perusahaan sehingga dapat mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan.

Lebih lanjut, Spence (1978) juga menjelaskan bahwa sinyal merupakan atribut yang dapat dikendalikan dan sengaja ditunjukkan oleh suatu pihak untuk menyampaikan informasi kepada pasar. Dalam kontek ini, sinyal harus memiliki biaya (*costly signal*) agar kredibel dan tidak mudah ditiru oleh ihak dengan kualitas yang lebih rendah. Oleh karena itu, hanya perusahaan dengan kinerja yang baik yang mampu memberikan sinyal yang kuat dan meyakinkan kepada investor.

Menurut Spence (1981), dalam suatu pasar terdapat kondisi asimetri informasi (*information asymmetry*), yaitu situasi di mana satu pihak memiliki informasi yang lebih lengkap dibandingkan pihak lain. Dalam konteks perusahaan, manajemen memiliki informasi yang lebih akurat mengenai kondisi internal perusahaan dibandingkan investor.

Untuk mengatasi kondisi tersebut, perusahaan mengirimkan sinyal (*signal*) kepada pasar melalui berbagai bentuk informasi yang dapat diamati oleh investor. Sinyal tersebut dapat berupa:

a. Laporan keuangan
b. Pengungkapan ESG
c. Kebijakan dividen

d. Kinerja keuangan (ROA)

Sinyal yang diberikan perusahaan akan diinterpretasikan oleh investor dan pasar modal. Interpretasi tersebut akan mempengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada keputusan investasi dan nilai perusahaan.

3. *Legitimacy Theory*

Teori legitimasi bahwa keberlangsungan suatu organisasi sangat dipengaruhi oleh penerimaan masyarakat terhadap aktivitas yang dilakukan perusahaan. Konsep ini ditemukan oleh Mark C. Suchman yang mendefinisikan legitimasi sebagai *"a generalized perception or assumption that the actions of an entity are desirable, proper, or appropriate within some socially constructed system of norms, values, beliefs, and definitions"* (Suchman, 1995). Definisi terebut menunjukkan bahwa legitimasi merupakan persepsi masyarakat terhadap kesesuaian aktivitas perusahaan dengan norma dan nilai sosial yang berlaku. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyesuaikan operasionalnya agar sejalan dengan ekspetasi sosial guna memperoleh dukungan dan pengakuan dari masyarakat.

Menurut teori legitimasi, perusahaan akan berusaha mempertahankan keberadaannya dengan cara menunjukkan bahwa aktivitas yang dilakukan sesuai dengan nilai-nilai yang dianut oleh masyarakat. Legitimasi yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan publik serta mempermudah perusahaan dalam memperoleh sumber daya, sehingga mendukung keberlanjutan usaha dalam jangka panjang (Suchman, 1995).

Legitimacy Theory merupakan teori yang menjelaskan bahwa keberlangsungan suatu perusahaan sangat bergantung pada sejauh mana aktivitas perusahaan sesuai dengan nilai, norma, dan harapan masyarakat. Teori ini berangkat dari pemikiran bahwa perusahaan tidak berdiri sendiri, melainkan merupakan bagian dari sistem sosial yang lebih luas.

Menurut Dowling & Pfeffer (1975), organisasi akan dianggap memiliki legitimasi apabila kegiatan operasionalnya sejalan (*congruent*) dengan sistem nilai yang berlaku di masyarakat. Dengan kata lain, perusahaan harus memastikan bahwa aktivitasnya dapat diterima secara sosial agar tetap memperoleh dukungan dari lingkungan eksternal.

Salah satu konsep utama dalam *legitimacy theory* adalah kontrak sosial (*social contract*), yaitu suatu kesepakatan tidak tertulis antara perusahaan dan masyarakat. Dalam konteks ini, perusahaan "diizinkan" untuk beroperasi karena masyarakat memberikan sumber daya dan dukungan, sehingga perusahaan berkewajiban untuk menjalankan aktivitas yang sesuai dengan norma sosial yang berlaku.

Lebih lanjut, legitimasi tidak hanya berkaitan dengan aspek legalitas atau keuntungan ekonomi, tetapi juga mencakup penerimaan sosial. Oleh karena itu, perusahaan harus menyeimbangkan tiga aspek utama, yaitu:

a. Kelayakan ekonomi
b. Kepatuhan hukum
c. Penerimaan sosial (legitimasi)

4. *Environmental, Social, and Governance* (ESG)

Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan konsep yang berkembang dari praktik *Socially Responsible Investment* (SRI) yang telah ada sejak abad ke-19, di mana investor melalui mempertimbangkan aspek etika, sosial, dan lingkungan dalam pengambilan keputusan investasi. Perkembangan konsep ini tidak terlepas dari berbagai peristiwa global seperti isu hak asasi manusia, lingkungan, dan tanggung jawab sosial perusahaan yang mendorong investor untuk tidak hanya berorientasi pada keuntungan finansial, tetapi juga dampak sosial yang dihasilkan (Robert *et al*., 2020).

Secara formal, istilah ESG mulai dikenal luas sejak diperkenalkan dalam laporan United Nations Global Compact tahun 2004 yang berjudul *"Who Cares Wins"*, yang menekankan pentingnya intregrasi faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam aktivitas pasar keuangan. Laporan tersebut menjadi dasar berkembangnya prinsip investasi keberlanjutan seperti *Principles for Responsible Investment* (PRI), yang kemudian diadopsi oleh berbagai institusi keuangan global sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan investasi (Robert *et al*., 2020).

Lebih lanjut, ESG tidak hanya berfungsi sebagai alat evaluasi keberlanjutan perusahaan, tetapi juga sebagai indikator dalam menilai risiko dan kinerja perushaan. Hal ini sejalan dengan pendapat Friede (2019) yang menyatakan bahwa ESG merupakan pendekatan investasi yang mengintegrasikan kepentingan pemegang saham dan pemangku

kepentingan dalam rangka meningkatkan kualitas keputusan investasi. Dengan demikian, penerapan ESG dapat membantu investor dalam mengidentifikasi risiko non-keuangan yang berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan di masa depan.

Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan konsep yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan tidak hanya dari aspek keuangan, tetapi juga dari aspek non-keuangan yang berkaitan dengan keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. ESG mencakup tiga dimensi utama, yaitu lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola perusahaan (*governance*), yang digunakan sebagai dasar dalam mengevaluasi praktik bisnis yang berkelanjutan. Konsep ini awalnya diperkenalkan dalam kerangka investasi berkelanjutan dan berkembang menjadi salah satu indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi serta penilaian kinerja perusahaan (Zhan, 2023).

Lebih lanjut, penerapan ESG tidak hanya berfungsi sebagai alat evaluasi keberlanjutan perusahaan, tetapi juga sebagai strategi dalam meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Perusahaan dengan kinerja ESG yang baik cenderung memiliki reputasi yang lebih tinggi, hubungan yang lebih kuat dengan *stakeholder*, serta tingkat kepercayaan investor yang lebih besar. Hal ini dikarenakan praktik ESG mampu memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki manajemen risiko yang baik dan berorientasi pada keberlanjutan jangka panjang (Zhan, 2023).

Secara konseptual, ESG terdiri dari tiga komponen utama yang saling terintegrasi. Dimensi *environmental* berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengelola dampak terhadap lingkungan, seperti emisi karbon, pengelolaan limbah, penggunaan energi, dan konservasi sumber daya alam. Dimensi *social* mencakup hubungan perusahaan dengan karyawan, pemenuhan hak asasi manusia, kondisi kerja, serta keterlibatan dengan masyarakat (*community relations*). Sementara itu, dimensi *governance* berfokus pada tata kelola perusahaan, termasuk struktur dewan direksi, transparansi informasi, etika bisnis, serta mekanisme pengawasan internal perusahaan (Cunha *et al*., 2025).

Dalam konteks strategis, ESG juga dapat dipandang sebagai sumber daya non-keuangan yang mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Implementasi ESG mendorong perusahaan untuk meningkatkan efisiensi operasional, mengurangi risiko lingkungan dan sosial, serta memperkuat tata kelola perusahaan. Dengan demikian, ESG berperan sebagai faktor penting dalam meningkatkan daya saing perusahaan serta menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Cunha *et al*., 2025).

Keterkaitan ESG dengan variabel penelitian seperti *green financing*, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui peran ESG sebagai fondasi dalam praktik bisnis berkelanjutan. Perusahaan yang menerapkan ESG dengan baik cenderung lebih mudah memperoleh akses pembiayaan hijau (*green financing*), karena dianggap memiliki risiko yang

lebih rendah dan prospek keberlanjutan yang lebih baik. Selain itu, penerapan ESG juga berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan melalui efisiensi biaya, inovasi ramah lingkungan, serta peningkatan loyalitas pelanggan dan investor (Zhan, 2023).

Dalam penelitian empiris, konsep ESG tidak hanya dipahami secara kualitatif, tetapi juga diukur secara kuantitatif melalui ESG score yang mencerminkan tingkat kinerja perusahaan dalam tiga dimensi utama, yaitu *environmental*, *social*, dan *governance*. ESG *score* umumnya dihitung berdasarkan agregasi dari masing-masing indikator pada setiap dimensi, sehingga menghasilkan suatu nilai komposit yang merepresentasikan performa keberlanjutan perusahaan secara keseluruhan. Secara sederhana, ESG *score* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ESG\ Score = \frac{E + S + G}{3}$$

Lebih lanjut, ESG *score* berfungsi sebagai alat evaluasi yang memudahkan investor dan pemangku kepentingan dalam menilai kualitas non-keuangan perusahaan. Perusahaan dengan ESG *score* yang tinggi umumnya dianggap memiliki risiko yang lebih rendah serta kemampuan manajemen yang lebih baik dalam menghadapi isu lingkungan dan sosial. Hal ini menjadikan ESG *score* sebagai salah satu indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi serta dalam menilai nilai perusahaan (Zhan, 2023).

5. *Green Financing*

Menurut Ozili (2021), *green financing* merupakan proses perolehan dan pemanfaatan dana untuk mendukung kegiatan memberikan manfaat

bagi lingkungan serta tetap menghasilkan keuntungan bagi investor. Konsep ini muncul sebagai respons terhadap meningkatnya kebutuhan pembiayaan untuk mengatasi permasalahan lingkungan seperti perubahan iklim dan emisi karbon. Selain itu, menurut *United Nations Environment Programme* (2016), *green financing* diartikan sebagai pembiayaan investasi yang memberikan manfaat lingkungan dalam rangka mendukung pembangunan keberlanjutan (Ozili, 2021). Dengan demikian, *green financing* tidak hanya berfokus pada spek ekonomi, tetapi juga pada keberlanjutan lingkungan dan sosial.

Green financing merupakan mekanisme pembiayaan yang bertujuan untuk mendukung kegiatan ekonomi berkelanjutan dan ramah lingkungan. Instrumen dalam *green financing* meliputi *green bonds* (obligasi hijau), yaitu instrumen utang untuk membiayai proyek lingkungan seperti energi terbarukan dan pengurangan emisi; *green loans* (pinjaman hijau) yang diberikan untuk proyek berkelanjutan; serta bentuk lain seperti sustainable investment, *ESG-based financing*, dan *climate financing* yang mengintegrasikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam keputusan pembiayaan. Instrumen-instrumen ini berkembang sebagai respons terhadap kebutuhan pendanaan dalam menghadapi perubahan iklim serta mendukung pembangunan berkelanjutan (Mavlutova *et al*., 2023).

Dalam penelitian empiris, *green financing* umumnya diukur menggunakan rasio yang mencerminkan proporsi pembiayaan hijau terhadap total pembiayaan atau total aset perusahaan. Pendekatan ini

digunakan karena mampu menggambarkan tingkat komitmen perusahaan dalam mengalokasikan dana pada aktivitas berkelanjutan. Selain itu, beberapa studi juga mengaitkan pengukuran ini dengan penggunaan instrumen keuangan hijau seperti obligasi dan pinjaman hijau sebagai bagian dari strategi ESG perusahaan dalam meningkatkan nilai dan kinerja jangka panjang (Gilchrist *et al*., 2021). Secara matematis, pengukuran green financing dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Green\ Financing\ Ratio = \frac{Total\ Pembiayaan\ Hijau}{Total\ Kredit}\ x\ 100\%$$

6. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran mengenai tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin melalui persepsi investor terhadap harga pasar saham perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya serta menghasilkan keuntungan yang dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Oleh karena itu, nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham karena harga saham mencerminkan penilaian pasar terhadap kondisi dan prospek perusahaan (Oktary, 2025).

Dalam penelitian keuangan, pengukuran nilai perusahaan umumnya menggunakan *Tobin's Q*, karena indikator ini mampu membandingkan nilai pasar perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Tobin's Q dianggap lebih komprehensif dibandingkan rasio lainnya karena tidak hanya

memperhatikan nilai pasar saham, tetapi juga memasukkan unsur kewajiban perusahaan sehingga dapat menggambarkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimiliki (Ana & Wibowo, 2025). Selain *Tobin's Q*, pengukuran nilai perusahaan juga dapat menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earnings Ratio* (PER). PBV digunakan untuk membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan, sedangkan PER digunakan untuk menilai harga saham berdasarkan laba per saham perusahaan. Namun, *Tobin's Q* menjadi indikator yang paling populer dalam penelitian karena mampu menunjukkan potensi pertumbuhan investasi dan penilaian pasar terhadap perusahaan secara lebih luas (Ana & Wibowo, 2025). Selain *Tobin's Q*, pengukuran nilai perusahaan juga dapat menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earnings Ratio* (PER). PBV digunakan untuk membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan, sedangkan PER digunakan untuk menilai harga saham berdasarkan laba per saham perusahaan. Namun, *Tobin's Q* menjadi indikator yang paling populer dalam penelitian karena mampu menunjukkan potensi pertumbuhan investasi dan penilaian pasar terhadap perusahaan secara lebih luas.

Nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan beberapa rumus, di antaranya:

a) *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Nilai buku merupakan aset bersih yang

dari sebuah perusahaan. PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Irfani, 2020):

$$Price\ to\ Book\ Value\ = \frac{Harga\ Saham}{Book\ Value}$$

b) *Market to Book Ratio (MBR)*

Market to Book Ratio (MBR) merupakan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham yang digunakan untuk melihat seberapa besar stock price di pasar dan dibandingkan dengan nilai buku per saham. MBR dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Kariyoto, 2017):

$$Market\ to\ Book\ Ratio\ = \frac{Harga\ Pasar\ Per\ Saham}{Nilai\ Buku\ per\ saham}$$

c) *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) adalah rasio yang mengukur antara stock price dengan profit dari para pemegang saham. Semakin besar nilai PER menyebabkan pertumbuhan pertumbuhan semakin meningkat, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat pula. PER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Kariyoto, 2017):

$$Price\ Earnings\ Ratio\ = \frac{Harga\ Pasar\ Per\ Saham}{Laba\ per\ lembar\ saham}$$

d) Teori *Tobin's Q*

Teori ini diperkenalkan pada tahun 1969 oleh James Tobin. Menurut Fauziah (2017), teori Tobin's Q adalah perbandingan dari nilai pasar dengan investasi bersih suatu perusahaan, sehingga apabila nilai saham perusahaan meningkat, maka akan terjadi peningkatan pula pada nilai

perusahaan. Perhitungan Tobin's dapat dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Anita *et al*., 2022):

$$Tobin's\ Q = \frac{MVS + D}{TA}$$

Dalam penelitian ini, indicator alat ukur yang digunakan untuk menghitung nilai perusahana adalah *Tobin's Q*. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti kinerja keuangan, penerapan ESG, struktur modal, *good corporate governance*, dan ukuran perusahaan. Kinerja keuangan yang baik, seperti tingginya ROA dan ROE, dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada kenaikan harga saham dan nilai perusahaan. Selain itu, implementasi ESG dan tata kelola perusahaan yang baik juga dapat meningkatkan reputasi perusahaan serta menarik minat investor dalam jangka panjang.

7. Kinerja Kauangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran mengenai kondisi dan hasil pengelolaan keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta mengelola sumber daya secara efektif dan efisien. Informasi ini umumnya diperoleh melalui laporan keuangan yang menjadi alat utama dalam menilai performa perusahaan, baik dari sisi profitabilitas, likuiditas, maupun solvabilitas. Dengan demikian, kinerja keuangan tidak hanya menunjukkan hasil akhir dari aktivitas operasional perusahaan, tetapi juga mencerminkan

kualitas pengelolaan manajemen dalam mengoptimalkan seluruh sumber daya yang dimiliki (Trihastuti *et al*., 2023).

Selanjutnya, kinerja keuangan memiliki peran yang sangat penting sebagai dasar dalam pengambilan keputusan bagi berbagai pihak, baik internal maupun eksternal perusahaan. Bagi manajemen, kinerja keuangan digunakan untuk mengevaluasi efektivitas operasional serta merumuskan strategi bisnis ke depan, sedangkan bagi investor dan *stakeholder*, kinerja keuangan menjadi indikator utama dalam menilai prospek dan tingkat risiko perusahaan. Selain itu, pengukuran kinerja keuangan juga bertujuan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai target keuntungan, menjaga stabilitas keuangan, serta meningkatkan daya saing di tengah persaingan bisnis yang semakin ketat (Trihastuti *et al*., 2023).

Selanjutnya, kinerja keuangan berfungsi sebagai dasar dalam pengambilan keputusan bagi berbagai pihak, baik manajemen, investor, maupun *stakeholder* lainnya. Pengukuran kinerja keuangan biasanya dilakukan untuk analisis rasio keuangan yang mencakup rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas. Rasio-rasio tersebut digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, memenuhi kewajiban, serta mengelola sumber daya secara efisien, sehingga dapat memberikan gambaran yang komprehensif mengenai kondisi perusahaan (Pratika *et al*., 2024)

Menurut Munawir (2020), tingkat rentabilitas atau profitabilitas merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja

keuangan perusahaan. Rentabilitas atau profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas tersebut, terdapat empat rasio yang dapat digunakan sebagai alat ukur, yaitu:

1) *Return on Assets*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui dan mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan atas jumlah seluruh aset yang dimiliki perusahaan.

$$Return\ on\ Assets = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Asset} x100\%$$

2) *Return on Equity*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui dan mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan atas jumlah seluruh ekuitas yang dimiliki perusahaan.

$$Return\ on\ Equity = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Ekuitas} x100\%$$

3) *Net Profit Margin*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui dan mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendapatan bersih atas aktivitas penjualan perusahaan.

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Penjualan} x100\%$$

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan kajian dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya yang berkaitan dengan topik yang diteliti saat ini.

Tujuannya adalah untuk memahami sejauh mana topik mengenai pengaruh ESG dan *green financing* terhadap nilai perushaan telah dikaji dalam penelitian sebelumnya, serta untuk mengidentifikasi kesenjangan penelitian (*reserch gap*) yang dapat dijadikan dasar dalam pengembangan penelitian ini. Oleh karena itu, bagian ini menyajikan beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengn Pengaruh ESG dan *Green Financing* terhadap Nilai Perushaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi pada Perbankan di ASEAN-5 Periode 2020–2024.

Tabel 2. 1 Mapping Jurnal Penelitian Terdahulun

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
1.	Syaharani Erin Denisa & Virna Sulfitri (2024). Pengaruh ESG, CSR, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Ekonomi Digital e-ISSN :2828-3740 Vol. 3 No. 2 Okrober 2024 : hal : 85-94	ESG, CSR, Keputusan Investasi, Nilai Perusahaan.	16 Perusahaan, Analisis Regresi Linier Berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG, CSR, dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mendukung pentingnya pengungkapan informasi non-keuangan dan pengambilan keputusan investasi yang bijak.
2.	Putu, C. P. I. A., & Devi, S. (2024). Pengaruh enviromental social governance (ESG) score dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, *15*(01), 166-173.	ESG Score, Struktur Modal, Nilai Perusahaan.	Populasi seluruh perusahaan indeks IDX ESG Leaders. Sampel 13 perusahaan selama 2020–2022 (39 observasi) dengan purposive sampling. Metode kuantitatif menggunakan	ESG Score berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien -2,206. Hal ini menunjukkan bahwa pasar/investor belum sepenuhnya memandang aktivitas ESG sebagai faktor yang meningkatkan nilai perusahaan, bahkan dianggap sebagai biaya tambahan yang dapat menurunkan profit perusahaan dalam jangka pendek. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien 0,068, yang berarti penggunaan utang yang optimal dipandang investor sebagai sinyal positif terhadap kemampuan perusahaan

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
			regresi linier berganda.	dalam mengembangkan usaha dan meningkatkan nilai perusahaan.
3.	Rabhita Wulandani Aritonang (2025). Peran Integrasi ESG dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan: Literature Review. Department of Digital Business Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS) Vol. 4 No. 3 (2025) pp: 8579-8586 P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X	ESG, Nilai Perusahaan.	12 Perusahaan, Analisis Regresi Linier Berganda.	Hasil telaah menunjukkan bahwa pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan bersifat tidak konsisten antar konteks, namun secara umum memberi manfaat strategis pada horizon jangka panjang melalui peningkatan nilai pasar, arus kas, dan mitigasi risiko non-keuangan. Pada jangka pendek, implementasi ESG berpotensi menekan profitabilitas akibat biaya penyesuaian dan transformasi tata kelola. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi pengembangan kebijakan berbasis ESG, yang dapat dimanfaatkan oleh pemerintah dalam merumuskan kebijakan yang lebih tanggap terhadap isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan.
4.	Mauliddin, J. A., & Subardjo, A. (2024). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, *Environmental Social* Dan *Goverment* (Esg) Terhadap Nilai Perusahaan Yang Mengungkapkan Esg Pada Tahun 2022. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, *13*(5).	*Leverage* (DER), Profitabilitas (ROE), ESG Nilai Perusahaan (PBV)	Populasi: perusahaan yang mengungkapkan ESG tahun 2022. Sampel: 80 perusahaan. Metode: kuantitatif, purposive/sampling jenuh, regresi.	*Leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena tingginya utang dianggap meningkatkan risiko perusahaan sehingga tidak menarik bagi investor. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena laba yang tinggi meningkatkan minat investor dan menaikkan PBV. ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena pengungkapan ESG meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, legitimasi perusahaan, serta persepsi positif investor terhadap prospek perusahaan di masa depan.
5.	Jeanice, J., & Kim, S. S. . (2023). "Pengaruh Penerapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia." *Owner : Riset Dan Jurnal*	ESG, Nilai Perusahaan (ROE dan PBV).	Sampel perusahaan BEI yang memiliki sustainability report tahun 2018–2020. Data diperoleh dari laporan keuangan, IDN	ESG berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE, yang menunjukkan bahwa penerapan ESG pada periode penelitian belum mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan dan justru dipandang menambah biaya operasional dalam jangka pendek. ESG juga berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
	Akuntansi, *7*(2), 1646-1653. DOI: https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1338		Financials, dan BGK ESG Index. Metode kuantitatif dengan analisis regresi dan variabel kontrol (firm size, leverage, industry, age, sales growth).	PBV, sehingga penerapan ESG belum cukup kuat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai pasar perusahaan. Variabel kontrol leverage berpengaruh negatif signifikan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap PBV.
6.	Tharissa Putri Maharani, and Aryanti Muhtar Kusuma (2025). "Pengaruh *Green Finance* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Terdaftar di ISSI." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam* 3.4: 362-376. DOI: http://dx.doi.org/10.21043/jebisku.v3i4.5432	Green Finance, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.	Perusahaan makanan dan minuman di ISSI (2021–2024). 24 perusahaan (purposive sampling). Kuantitatif, data sekunder, regresi data panel (Fixed Effect Model, E-Views 14).	Penelitian ini menunjukkan bahwa model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Hasil analisis membuktikan bahwa green finance (GCR) dan profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan. Artinya, peningkatan penerapan *green finance* serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan mendorong peningkatan nilai perusahaan di mata investor. Selain itu, model penelitian memiliki kemampuan yang sangat baik dalam menjelaskan hubungan antar variabel, dengan nilai koefisien determinasi sebesar 89,94%, sehingga sebagian besar variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh green finance dan profitabilitas, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian.
7.	Nurul Ifadhoh, and Indah Yuliana (2024). Pengaruh *Green Finance*, Kinerja Keuangan, dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. JEMSI. Vol. 6, No. 2, November 2024	*Green Finance*, Kinerja Keuangan, Kinerja Lingkungan, Nilai Perusahaan	19 Perusahaan Analisis Regresi Linier Berganda	Penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis Model Persamaan Struktural (SEM) yang didukung oleh metode analisis *Partial Least Square* (PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa keuangan hijau dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
8.	Etty Harya Ningsi, Lambok Manurung, and Mela Novita Rizki. (2024) "Integrasi *Green Finance* Terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Sektor Perbankan Di Indonesia." *Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen Prima* 5.2: 111-120. DOI: https://doi.org/10.34012/jebim.v5i2.4771	Green Finance, Nilai Perusahaan.	46 perusahaan perbankan di BEI. Perusahaan yang memenuhi kriteria (periode 2020–2022). Kuantitatif, data sekunder, analisis statistik deskriptif dan data panel.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara umum green finance tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan di Indonesia periode 2020–2022. Namun, terdapat perbedaan berdasarkan kategori bank, di mana pada bank KBMI 4, *green finance* justru memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, didukung oleh sumber daya, manajemen risiko, dan dukungan yang lebih kuat dibanding bank lainnya.
9.	Vinatya Ayu Natasya, and Omi Pramiana. (2026). "*The Effects of Green Financing, Firm Size, and Operating Income on Bank Firm Value*". *Proceeding International Conference on Digital Education and Social Science*, *3*(1), 325–331. https://doi.org/10.55506/icdess.v3i1.162	*Green Financing* *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) Operating Income (Pendapatan Operasional) Nilai Perusahaan	47 bank di BEI (2022–2024). 39 bank (purposive sampling), 117 observasi. Kuantitatif, data sekunder, analisis statistik	Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green financing, firm size,* dan *operating income* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, peningkatan ketiga variabel tersebut dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan perbankan. Model penelitian memiliki kemampuan penjelasan yang sangat tinggi dengan nilai Adjusted R^2 sebesar 0,942, sehingga 94,2% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel yang digunakan.
10.	Yahaya, O. A. (2026). *Green financing and firm value of listed firms in Nigeria.* *Journal of Accounting Banking and Finance Volume: 8 Issue: 3 March 2026*	*Green Financing (green bond issuance, environmental capital expenditure, sustainability-linked financing)* Firm Value (Tobin's Q,	Populasi seluruh perusahaan yang terdaftar di Nigerian Exchange Group (NGX). Sampel 151 perusahaan periode 2010–2024 dengan 2.265 observasi.	*Green financing* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang aktif menerapkan pembiayaan hijau, seperti *green bond* dan *sustainability-linked financing*, memperoleh valuasi pasar yang lebih tinggi. Hasil ini menunjukkan bahwa investor menilai praktik *green financing* sebagai sinyal positif terkait keberlanjutan, prospek jangka panjang, dan kemampuan

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
		Market-to-Book Value)	Metode ex-post facto dan panel regression menggunakan system GMM.	perusahaan dalam mengelola risiko lingkungan. Penelitian juga menemukan bahwa penerapan *green financing* memperkuat reputasi perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor pada pasar modal Nigeria.
11.	Fajar Karunia Putra, and Made Aditya Budastra. (2024). "*The mediating role of financial performance in environmental, social, and governance (ESG) and firm value*." *Jurnal Akuntansi Bisnis* 17.1: 1-16. DOI: http://dx.doi.org/10.30813/jab.v17i1.4931	*Environmental, Social, and Governance (ESG)* Nilai Perusahaan Kinerja Keuangan	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI (2017–2022). 35 perusahaan (purposive sampling), total 210 observasi. Kuantitatif, data sekunder (Thomson Reuters & Osiris), analisis statistik	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, namun ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, dan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, kinerja keuangan berperan sebagai variabel mediasi penuh (*full mediation*) dalam hubungan antara ESG dan nilai perusahaan. Artinya, peningkatan praktik ESG akan meningkatkan kinerja keuangan terlebih dahulu, yang kemudian berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.
12.	Putri Anandi Nainggolan1, and Indra Siswanti. (2025). *The Influence of ESG, Green Finance, and Efficiency on Company Value Through Financial Performance at KBMI 3 and KBMI 4 Banks*. *International Journal of Social and Management Studies*, *6*(3), 176–187. https://doi.org/10.5555/ijosmas.v6i3.505	*Environmental, Social, and Governance (ESG),* *Green Finance Efisiensi ,* Operasional (*Efficiency*), Nilai Perusahaan (*Company/Firm Value*), Kinerja Keuangan (*Financial Performance*).	Bank KBMI 3 dan KBMI 4 yang terdaftar di BEI. 13 bank, dipilih dengan purposive sampling (periode 2020–2024) Pendekatan kuantitatif Analisis regresi data panel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan perbankan lebih dipengaruhi oleh kinerja keuangan daripada faktor keberlanjutan secara langsung. ESG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *green finance* dan efisiensi operasional tidak berpengaruh signifikan karena belum dianggap memberi nilai tambah oleh investor jika tidak meningkatkan laba. Namun, ESG dan *green finance* terbukti meningkatkan kinerja keuangan, sementara efisiensi operasional justru berdampak negatif. Dalam hal mediasi, kinerja keuangan tidak mampu menjembatani pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan, tetapi berhasil memediasi pengaruh green finance dan efisiensi operasional, sehingga dampaknya terhadap nilai perusahaan baru terlihat jika kinerja keuangan meningkat terlebih dahulu.
13.	Utami, R., Muhtadin, Y.,	ESG.	Sampel 84 perusahaan	ESG berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
	Zuyyina, & Firmansyah, A. (2025). Pengaruh Praktik Keberlanjutan Berbasis ESG terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan dan Reputasi Perusahaan: Bukti Empiris dari Perusahaan Publik Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Keuangan*, *6*(4), 14. https://doi.org/10.53697/emak.v6i4.3843	Kinerja Keuangan (ROA), Reputasi Perusahaan, Nilai Perusahaan (Tobin's Q).	publik Indonesia periode 2020–2023 dengan 1.312 observasi. Data berasal dari *annual report, sustainability report, BGK Foundation*, dan BEI. Metode kuantitatif menggunakan PLS-SEM dengan SmartPLS 4.	perusahaan, yang menunjukkan bahwa investor masih memandang implementasi ESG sebagai biaya yang dapat mengurangi keuntungan jangka pendek. ESG terbukti meningkatkan reputasi perusahaan secara signifikan, dan reputasi berhasil memediasi hubungan ESG terhadap nilai perusahaan menjadi positif. Hal ini menunjukkan bahwa ESG akan meningkatkan nilai perusahaan apabila berhasil membentuk citra dan persepsi publik yang baik. Kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA sehingga ROA tidak mampu memediasi hubungan ESG terhadap nilai perusahaan.
14.	Andika Agung Prsetyo (2025). Pengaruh Pengungkapan Enviromental, Social Dan Governance (Esg) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Padaperusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2023) JALAK : Jurnal Akuntansi Lancang Kuning Vol. 3. No.3, Mei 2025 245-253 EISSN : 3047-5945	ESG, Nilai Perusahaan.	14 Perusahaan Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil ini menegaskan pentingnya transparansi dalam regulasi lingkungan dan tata kelola perusahaan yang baik (good corporate governance) dalam meningkatkan nilai perusahaan, meskipun temuan tersebut juga menunjukkan bahwa investor mungkin belum sepenuhnya mempertimbangkan aspek sosial dalam menilai kinerja bank-bank di Indonesia.
15.	Dzulhijah Alkayyis Rayis, Ahmad Juanda, and Agung Prasetyo Nugroho Wicaksono. (2025). "*The effect*	*Environmental, Social, and Governance* (ESG),	Bank KBMI 3 & KBMI 4 di BEI. 13 bank (purposive sampling).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, menandakan pasar belum sepenuhnya menghargai praktik keberlanjutan. Sementara itu, *green finance* dan efisiensi

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
	of ESG performance on firm value: financial performance as a mediating variable." *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* 29.2: 286. DOI: https://doi.org/10.20885/jaai.vol29.iss2.art8	Green Finance, Efisiensi Operasional (Operational Efficiency), Nilai Perusahaan (Firm Value), Kinerja Keuangan (Financial Performance).	Regresi data panel Path analysis.	operasional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan menjadi faktor utama bagi investor. ESG dan green finance terbukti meningkatkan kinerja keuangan, sedangkan efisiensi operasional justru berdampak negatif pada kinerja keuangan. Dalam mediasi, kinerja keuangan tidak mampu memediasi ESG, tetapi mampu memediasi *green finance* dan efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan.
16.	Sariana Sariana, 2025. "Pengaruh *Financial Technology Green Finance* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)". *RIGGS*, vol. 4, no. 4, pp. 760–770, Nov. DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v4i4.3374	*Financial Technology,* *Green Finance,* Ukuran Perusahaan (Firm Size), Nilai Perusahaan (Firm Value), Kinerja Keuangan.	47 bank yang terdaftar di BEI (2020–2024). 40 bank (200 data), dipilih dengan *purposive sampling*. Pendekatan kuantitatif SEM (Structural Equation Modeling) berbasis AMOS.	*Fintech, green finance*, dan ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif dan signifikan baik terhadap kinerja keuangan maupun nilai perusahaan. Selain itu, kinerja keuangan juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam hal mediasi, kinerja keuangan mampu menjadi variabel intervening yang memperkuat pengaruh *fintech*, *green finance*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
17.	Adita Asma Ningsi, Muhsin N Bailusy, and Rusandry (2025). "*The Effect of Green Finance on Firm Value with Profitability as a Mediating Variable in*	*Green Finance,* *Firm Value* (Nilai Perusahaan), *Profitability* (Profitabilitas).	Populasi Perusahaan sektor infrastruktur di BEI Periode 2020–2023.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green finance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas, serta profitabilitas juga terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa penerapan *green finance* mampu meningkatkan kepercayaan

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
	Infrastructure Sector Companies." *International Journal of Business, Law, and Education*, *6*(1), 672 - 681. DOI: https://doi.org/10.56442/ijble.v6i1.1081		Teknik purposive sampling Berdasarkan kriteria & ketersediaan data. Pendekatan kuantitatif Data sekunder (laporan keuangan, tahunan, sustainability report) SEM-PLS.	investor dan kinerja keuangan perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *green finance* terhadap nilai perusahaan, yang berarti peningkatan nilai perusahaan akibat *green finance* lebih banyak terjadi secara langsung dibandingkan melalui peningkatan profitabilitas.
18.	Imam Saputra, Shiwi Angelica Cindiyasari, and Mahatir Muhammad (2026). "Pengaruh Kebijakan *Green Finance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2022–2024." *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, *15*(1), 402–417. https://doi.org/10.30588/jmp.v15i1.2566	Kebijakan *Green Finance*, Nilai Perusahaan (*Firm Value*), Profitabilitas.	Populasi: Seluruh perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024. Sampel: Menggunakan purposive sampling: dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Pendekatan kuantitatif Jenis kausal asosiatif	Penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan *green finance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi. Profitabilitas terbukti meningkatkan nilai perusahaan dan memperkuat hubungan antara *green finance* dan nilai perusahaan. Artinya, penerapan *green finance* tidak hanya mencerminkan komitmen keberlanjutan, tetapi juga mampu meningkatkan kinerja keuangan, kepercayaan investor, serta nilai pasar perusahaan, sehingga seluruh hipotesis dalam penelitian ini diterima.
19.	Klymena Hardi & Agus Zainul Arifin (2026). Peran *Green Finance*, Kinerja	*Green Finance,* Profitabilitas (mediasi),	Populasi: Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi di	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan *green finance* mampu meningkatkan nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
	Lingkungan, dan Kinerja Keuangan sebagai Penentu Nilai Perusahaan." *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, *8* (1), 326-336. DOI: https://doi.org/10.24912/jmk.v8i1.36926	Nilai Perusahaan.	BEI (2022–2024). Sampel: *Purposive sampling.* Metode: Kuantitatif, regresi data panel & uji Sobel.	profitabilitas. Penerapan *green finance* terbukti memperkuat kinerja keuangan perusahaan, yang kemudian meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas berperan penting sebagai variabel mediasi yang menjembatani hubungan antara *green finance* dan nilai perusahaan, sehingga seluruh hipotesis dalam penelitian ini diterima.
20.	Faristina Rosalin & Aries Heru Prasetyo (2025). "Pengaruh *Green Investment* dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keberlanjutan melalui Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur di BEI (2019–2023)." *Journal of Emerging Business Management and Entrepreneurship Studies*, *5*(2), 112-130. DOI: https://doi.org/10.34149/jebmes.v5i2.278	*Green Investment,* *Firm Size,* *Sustainable Performance*, *Financial Performance*.	Populasi: Seluruh perusahaan manufaktur di BEI. Sampel: 13 perusahaan (total 65 observasi) yang dipilih melalui metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu selama periode 5 tahun. Kuantitatif dengan analisis regresi dan analisis jalur (*path analysis*).	Penelitian ini menyimpulkan bahwa investasi hijau merupakan strategi krusial yang meningkatkan kinerja keuangan sekaligus mendongkrak skor keberlanjutan, membuktikan bahwa inisiatif ramah lingkungan adalah investasi yang menguntungkan secara reputasi dan finansial. Meski ukuran perusahaan ditemukan berdampak negatif pada kinerja keuangan jangka pendek akibat kompleksitas operasional, perusahaan besar tetap unggul dalam kinerja keberlanjutan karena sumber daya dan tekanan publik yang kuat. Secara signifikan, kinerja keuangan berperan sebagai mediator kunci; profitabilitas yang sehat bertindak sebagai mesin penggerak yang memungkinkan praktik bisnis hijau dijalankan secara konsisten dan berkelanjutan bagi perusahaan manufaktur.
21.	Husada, E. V., & Handayani, S. (2021). Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-	Pengungkapan ESG Kinerja Keuangan (ROA, Tobin's Q, Sales Growth)	Populasi perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017–2019. Metode penelitian kuantitatif menggunakan	Pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap ROA, Tobin's Q, maupun *Sales Growth*. Hasil ini menunjukkan bahwa implementasi dan pengungkapan ESG pada sektor keuangan Indonesia belum mampu meningkatkan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, maupun persepsi pasar. Peneliti menilai perusahaan sektor keuangan belum menerapkan praktik ESG

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
	2019). *Jurnal Bina Akuntansi*, *8*(2), 122–144. https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.173		data sekunder dan analisis statistik.	secara menyeluruh dan konsisten sehingga manfaat ESG belum tercermin pada kinerja keuangan perusahaan.
22.	Inawati, W. A., & Rahmawati, R. (2023). Dampak *environmental, social, dan governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, *6*(2), 225-241.	*Environmental, Social, Governance* (ESG), Kinerja Keuangan (ROA).	Populasi: 420 perusahaan non-keuangan BEI periode 2019–2021. Sampel: *purposive sampling*	Secara parsial maupun simultan, faktor *Environmental, Social,* dan *Governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA). Perusahaan dengan pengungkapan ESG yang lebih baik dinilai lebih transparan, lebih dipercaya investor, mampu meningkatkan reputasi perusahaan, mengurangi asimetri informasi, serta mendukung peningkatan profitabilitas dan keberlanjutan usaha.
23.	Sari, A., & Maryama, S. (2024). Pengaruh *Environmental, Social, Governance* (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Tahun 2019 - 2022. (2024). *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, *2*(4), 318-328. https://doi.org/10.59246/muqaddimah.v2i4.1073	*Environmental, Social, Governance* (ESG), Kinerja Keuangan (ROA).	Sampel: 66 perusahaan sektor energi/manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019–2022 dengan purposive sampling. Penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder laporan keuangan dan sustainability report.	Variabel *environmental* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan karena pengungkapan lingkungan mampu meningkatkan reputasi perusahaan, loyalitas pelanggan, dan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan pendapatan dan profitabilitas. Variabel *social* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena program sosial membutuhkan biaya besar dan manfaatnya tidak langsung dirasakan perusahaan dalam jangka pendek. Variabel *governance* juga tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena penerapan tata kelola membutuhkan biaya kepatuhan, SDM, dan sistem yang tinggi sehingga belum mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan secara langsung.
24.	Oktrivina, A., Nelyumna, N., Harnovinsah, H., Atikah, S., & Sujana, A. P. (2025). Pengaruh ESG score terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi dan*	ESG Score, Profitabilitas.	30 perusahaan BEI periode 2021–2023. Kuantitatif, path analysis & regresi moderasi.	ESG tidak konsisten meningkatkan ROA dan GPM sehingga belum mampu memperbaiki efisiensi operasional serta produktivitas aset dalam jangka pendek. ESG berpengaruh positif terhadap DER karena perusahaan lebih mudah memperoleh pembiayaan berkelanjutan. Pengaruh ESG terhadap NPM bersifat dinamis

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
	Manajemen, *22*(2), 117-134.			karena biaya implementasi ESG pada awalnya dapat menekan laba, tetapi memberi manfaat jangka panjang. Profitabilitas juga memperkuat hubungan ESG terhadap leverage perusahaan.
25.	Tarihoran, C. V., Silaban, P., & Sitorus, S. A. C. (2025). Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Advances in Management & Financial Reporting*, *3*(3), 1183-1204. https://doi.org/10.60079/amfr.v3i3.632	*Environmental, Social, Governance*. Kinerja Keuangan (ROA).	41 perusahaan perbankan BEI, sampel 11 bank periode 2020–2024. Kuantitatif, regresi data panel (EViews 12).	Environmental berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, menunjukkan praktik lingkungan mampu meningkatkan profitabilitas dan kepercayaan *stakeholder*. *Governance* juga berpengaruh positif signifikan terhadap ROA karena tata kelola yang baik meningkatkan transparansi dan efektivitas perusahaan. Namun, *Social* berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sehingga aspek sosial belum mampu menjadi faktor utama peningkatan profitabilitas perbankan. Secara simultan ESG berpengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan.
26.	Rosanti, P. C. (2025). Pengaruh *Green Finance*, Nilai Perusahaan, Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan di Sektor Perusahaan Indonesia. *JIEF Journal of Islamic Economics and Finance*, *5*(2), 88-98.	*Green Finance,* Nilai Perusahaan, Kinerja Lingkungan, Kinerja Keuangan.	Perusahaan *consumer non-cyclicals* BEI periode 2020–2022. Kuantitatif deskriptif dan verifikatif.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green finance* tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan karena pengaruhnya negatif dan tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa implementasi green finance di perusahaan Indonesia masih berada pada tahap awal sehingga belum cukup kuat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. *Green finance* juga menunjukkan pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, yang berarti penerapan pembiayaan hijau belum mampu secara langsung meningkatkan profitabilitas perusahaan dalam jangka pendek. Sebaliknya, kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Artinya, perusahaan yang memiliki pengelolaan lingkungan lebih baik cenderung memperoleh performa keuangan yang lebih baik karena

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
				meningkatnya kepercayaan *stakeholder* dan efisiensi operasional. Penelitian juga menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga profitabilitas yang tinggi tetap menjadi faktor utama dalam meningkatkan persepsi pasar dan nilai perusahaan secara keseluruhan.
27.	Asyifa, N. I., & Endri, E. (2025). *Green Finance, Environment Performance, and CSR on Financial Performance Industrial Sector in Indonesia: The Moderating Role of Good Corporate Governance*. *International Journal of Applied Management and Business*, *3*(2), 97-110.	*Green Finance (GIR),* *Environmental Performance (EP),* *CSR, Financial Performance (ROA, ROE),* *Good Corporate Governance (GCG).*	65 perusahaan sektor industri di BEI periode 2019–2023 Sampel akhir 41 perusahaan. Data diperoleh dari laporan keuangan dan sustainability report perusahaan. Pendekatan kuantitatif menggunakan data panel (time series dan cross section).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Green Finance* memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan baik yang diukur menggunakan ROA maupun ROE. Hal ini menunjukkan bahwa implementasi investasi hijau dan pembiayaan berkelanjutan mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan industri. *Environmental* Performance terbukti berpengaruh signifikan terhadap ROA, tetapi tidak berpengaruh terhadap ROE. Artinya, peningkatan performa lingkungan mampu meningkatkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, namun belum mampu meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham secara langsung. CSR juga berpengaruh signifikan terhadap ROA tetapi tidak signifikan terhadap ROE, yang mengindikasikan bahwa aktivitas sosial perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas operasional perusahaan tetapi manfaatnya terhadap pemegang saham belum terlihat dalam jangka pendek. Penelitian ini juga menemukan bahwa GCG tidak berpengaruh terhadap ROA tetapi berpengaruh signifikan terhadap ROE karena tata kelola perusahaan lebih berkaitan dengan kepentingan pemegang saham dan transparansi perusahaan. Selain itu, GCG terbukti mampu memperkuat hubungan *Green*

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
				Finance terhadap ROA dan ROE. GCG juga memoderasi hubungan Environmental Performance terhadap ROA meskipun arah pengaruhnya negatif, yang berarti tata kelola yang kuat dapat meningkatkan efektivitas kebijakan lingkungan tetapi di sisi lain dapat menekan profitabilitas karena tingginya biaya implementasi. Pada hubungan CSR dan ROA, GCG mampu memperkuat pengaruh CSR menjadi lebih positif terhadap profitabilitas perusahaan.
28.	Tian, Y., Zhuoma, L., & Xie, X. (2024). *The impact of green finance on profitability of commercial banks: An empirical analysis from Chinese commercial banks*. *International Journal of Economics and Financial Research*, *10*(3), 31–38. https://doi.org/10.32861/ijefr.10.3.31.38	*Green Finance/Green Credit,* *Profitabilitas Bank (ROA, ROE, Net Profit Margin, Gross Profit Margin),* *NPL, CAR, Provision coverage ratio, RGDP, CPI, Non-interest income, Green loan balance*	30 bank komersial terdaftar di China periode 2010–2022 dengan data panel dari annual report dan database CSMAR. Metode kuantitatif dengan analisis regresi data panel menggunakan random effect model.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green finance* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas bank komersial di China. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi pembiayaan hijau yang dijalankan bank, maka profitabilitas bank justru cenderung menurun. Penelitian menemukan bahwa banyak bank komersial masih "mengorbankan" keuntungan jangka pendek demi mendukung pengembangan *green finance* dan transisi menuju ekonomi rendah karbon. Kondisi ini terjadi karena implementasi *green finance* di China masih berada pada tahap perkembangan awal, sehingga manfaat ekonominya belum dapat dirasakan secara optimal oleh bank.
29.	Annisa, E., Luayyi, S., & Ratih, N. R. (2025). Pengaruh Keuangan Hijau terhadap Profitabilitas dan Reputasi Perusahaan (The Effect of Green Finance on Profitability and Corporate Reputation). *Akuntansi Bisnis &*	*Green Finance*, Profitabilitas (ROA), Reputasi Perusahaan (Tobin's Q).	Perusahaan pertambangan BEI periode 2021–2024 dengan purposive sampling. Kuantitatif deskriptif, regresi linear sederhana, uji asumsi klasik, uji t, uji F, R^2	Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green finance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan pertambangan. Artinya, penerapan kebijakan keuangan hijau mampu meningkatkan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Namun, *green finance* tidak berpengaruh signifikan terhadap reputasi perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa reputasi perusahaan lebih dipengaruhi

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
	Manajemen (ABM), *32*(2), 132-144.		menggunakan SPSS.	faktor non-finansial seperti citra merek, strategi komunikasi, kualitas layanan, dan persepsi publik terhadap komitmen keberlanjutan perusahaan. Penelitian juga menegaskan bahwa implementasi *green finance* saja belum cukup untuk membangun reputasi korporasi tanpa dukungan komunikasi keberlanjutan yang kuat kepada *stakeholder*.
30.	Abuatwan, N. (2023). *The impact of green finance on the sustainability performance of the banking sector in Palestine: the moderating role of female* presence. *Economies*, *11*(10), 247.	*Green Finance (social, economic, environmental drivers),* *Sustainability Performance,* *Female Presence.*	3 bank syariah dan 5 bank komersial di Palestina, 104 responden pegawai bank. Survei kuantitatif, SEM (Structural Equation Modeling), regresi moderasi.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green finance* memiliki pengaruh positif terhadap *sustainability performance* sektor perbankan di Palestina, terutama pada dimensi ekonomi dan lingkungan. Pada *sustainability* jangka pendek dan jangka panjang, faktor ekonomi dan lingkungan terbukti berpengaruh signifikan, sedangkan faktor sosial cenderung lemah atau tidak signifikan. Sementara itu, pada *environmental sustainability performance*, ketiga dimensi *green finance* (sosial, ekonomi, dan lingkungan) sama-sama memberikan pengaruh positif. Penelitian juga menemukan bahwa keberadaan perempuan pada level manajerial mampu memperkuat hubungan antara *green finance* dan *sustainability performance*, khususnya pada *sustainability* jangka pendek dan *sustainability* lingkungan. Kehadiran perempuan dinilai meningkatkan kualitas pengambilan keputusan, inovasi, komunikasi keberlanjutan, dan keterlibatan *stakeholder* dalam
31.	Barokah, S., Ramlah, S., Teguh Pratama, W. C., Cahyani, R. N., & Purwanti, A. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan	Profitabilitas (ROE), Leverage (DER), Likuiditas (QR),	Populasi 60 perusahaan sektor pertambangan BEI periode 2019–2022, sampel menggunakan purposive sampling.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Likuiditas (QR) juga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
	Sektor Pertambangan Tahun 2019-2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi, Akutansi Dan Manajemen Nusantara*, *2*(1), 22–28. https://doi.org/10.55338/jeama.v2i1.57	Nilai Perusahaan.	Kuantitatif, data sekunder, analisis regresi.	perusahaan karena kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek meningkatkan kepercayaan investor. Sementara itu leverage (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga tinggi rendahnya utang perusahaan belum tentu memengaruhi persepsi pasar. Penelitian ini menegaskan bahwa faktor profitabilitas dan likuiditas menjadi indikator utama investor dalam menilai perusahaan pertambangan.
32.	Handayani, N., Asyikin, J., Ernawati, S., & Boedi, S. (2023). Analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan perbankan indonesia. *KINERJA: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, *20*(2), 233-242.	Kinerja Keuangan (LDR, CAR, ROA, NPL, BOPO), Nilai perusahaan.	Populasi: bank kategori BUKU III dan IV di Indonesia. Sampel: 11 perusahaan perbankan dengan purposive sampling. Metode: asosiatif kuantitatif dengan regresi linear berganda, uji asumsi klasik.	Secara simultan seluruh variabel kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial: CAR dan NPL berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan LDR, ROA, dan BOPO berpengaruh negatif signifikan. Temuan menunjukkan bahwa efisiensi operasional dan pengelolaan risiko sangat menentukan persepsi investor terhadap perusahaan perbankan.
33.	Melly Martina, Rahma Yuliani, Ade Adriani (2025). *The Influence of Financial Performance on Firm Value with Good Corporate Governance as a Moderating Variable. International Journal of Social Science and Education Research Studies, 5(9), 866-872*	Kinerja Keuangan (LDR, CAR, ROA), *Good Corporate Governance* (GCG), Nilai Perusahaan (PBV).	Populasi: Bank umum yang terdaftar di BEI periode 2019–2023. Sampel: menggunakan purposive sampling. Kuantitatif dengan regresi linear berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel LDR, CAR, dan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai R^2 sebesar 0,364 menunjukkan bahwa 36,4% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh LDR, CAR, dan ROA, sedangkan 63,6% dipengaruhi faktor lain di luar model. LDR berpengaruh signifikan terhadap PBV. Hal ini menunjukkan kemampuan bank dalam menyalurkan dana pihak ketiga menjadi kredit menjadi perhatian investor dalam menilai prospek bank. Semakin baik pengelolaan likuiditas bank,

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
				semakin baik pula nilai perusahaan. CAR berpengaruh signifikan terhadap PBV. Tingginya kecukupan modal meningkatkan kepercayaan pasar terhadap stabilitas dan keberlanjutan operasional bank sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan. ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, maka semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan. Pada variabel moderasi: GCG mampu memoderasi hubungan LDR terhadap PBV, artinya tata kelola perusahaan yang baik memperkuat pengaruh pengelolaan likuiditas terhadap nilai perusahaan. GCG tidak mampu memoderasi hubungan CAR dan ROA terhadap PBV, sehingga kualitas tata kelola belum cukup kuat memperkuat hubungan profitabilitas dan kecukupan modal terhadap nilai perusahaan.
34.	Oktaviani, R.D., Zulfikar, R., Januarsi, Y., & Modal, S. (2025). *The Influence of Capital Structure and Financial Performance on Financial Sustainability and Its Implications on Firm Value.* *Indonesian Journal of Economic & Management Sciences (IJEMS)* Vol.3, No.2, 2025: 101-126	Struktur Modal, Kinerja Keuangan (ROA), *Financial Sustainability (SGR),* Nilai Perusahaan.	Populasi: seluruh perusahaan perbankan di BEI periode 2018–2023. Sampel: 29 perusahaan perbankan dengan purposive sampling. Metode: Penelitian kuantitatif deskriptif menggunakan data sekunder laporan keuangan BEI periode 2018–2023. Analisis	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial sustainability*. Artinya, penggunaan utang yang dikelola dengan baik mampu mendukung keberlanjutan operasional bank dalam jangka panjang. Perusahaan perbankan dinilai mampu memanfaatkan pendanaan eksternal untuk menjaga pertumbuhan dan stabilitas keuangan. Kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial sustainability*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya, maka semakin besar kemampuan perusahaan mempertahankan keberlanjutan finansialnya. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi indikator penting dalam menjaga

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
			menggunakan regresi dengan robust standard error.	sustainability perusahaan perbankan. Selain itu, *financial sustainability* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sustainability yang baik memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan sehingga meningkatkan permintaan saham dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Penelitian ini memperlihatkan adanya hubungan berantai bahwa struktur modal dan kinerja keuangan dapat meningkatkan *financial sustainability* yang kemudian berdampak pada nilai perusahaan.
35.	Septia, S., & Yulianti, E. (2026). *The Influence of Financial Performance and Inflation on Firm Value in Indonesian Retail Companies. Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, *14*(2), 2147–2156. https://doi.org/10.37641/jimkes.v14i2.3054	Kinerja Keuangan (*Current Ratio, Return on Assets, Inflasi*), Nilai Perusahaan (PBV).	Populasi: 45 perusahaan retail yang terdaftar di BEI periode 2019–2023. Sampel: 28 perusahaan retail dengan purposive sampling dan total 140 observasi. Metode: Penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder laporan tahunan perusahaan retail dan data inflasi Bank Indonesia. Analisis menggunakan regresi linear berganda dengan SPSS 27 serta uji asumsi klasik.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat likuiditas yang terlalu tinggi dinilai mencerminkan kurang optimalnya pengelolaan aset lancar sehingga pasar memberikan penilaian negatif terhadap perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa tingginya kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek tidak selalu diartikan positif oleh investor apabila aset perusahaan tidak dimanfaatkan secara produktif. *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki, maka semakin tinggi pula penilaian pasar terhadap perusahaan. Sementara itu, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi inflasi selama periode penelitian dinilai tidak secara langsung memengaruhi valuasi pasar perusahaan retail karena investor lebih mempertimbangkan faktor internal perusahaan dibanding

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
				kondisi makro ekonomi tersebut. Secara simultan, CR, ROA, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan masih tergolong moderat dengan adjusted R-square sebesar 30,6%. Hal ini menunjukkan masih terdapat faktor lain di luar model yang memengaruhi nilai perusahaan retail di Indonesia.
36	Anisa Nur Ramdania (2025). Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Literatur Review Seminar Nasional Pariwisata dan Kewirausahaan (SNPK) E-ISSN NO: 2829-2006 Vol. 4, April 2025	ESG Nilai Perusahaan	Metode penelitian yang digunakan adalah studi literature review pada lima rujukan jurnal terdahulu.	Hasil penelitian dari 5 jurnal terkait menyebutkan bahwa beberapa hasil lebih banyak yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh pengungkapan ESG yang relevan atau memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan.
37	Caroline Margareta. (2025). Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi Jurnal Penelitian Akuntansi Vol 6 No.2, Oktober 2025	ESG Nilai Perusahaan Kualitas Audit	Metode penelitian yang digunakan adalah analisis jalur dengan total 224 observasi, yang diambil dari perusahaan yang memiliki skor pengungkapan ESG di situs BGK Foundation	Hasil penelitian membuktikan adanya pengaruh negatif antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan, yang berarti perusahaan dengan pengungkapan ESG lebih tinggi mengalami penurunan nilai. Namun, kualitas audit tidak ditemukan memiliki pengaruh sebagai moderasi pada hubungan negatif ini. Selain itu, uji tambahan dilakukan untuk menilai efek pengungkapan ESG berdasarkan tiga aspek: lingkungan, sosial, dan tata kelola, dengan hasil yang konsisten bahwa ketiganya berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kualitas audit tidak terbukti berpengaruh sebagai moderasi terhadap hubungan pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola terhadap nilai perusahaan
38	Tasya Febri Afdhal (2024).	ESG	Populasi: 45 perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
	Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Tambang Di Indonesia Yang Terdaftar Pada BEI Tahun 2018-2022 Telaah Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan Volume 2 No 4 Tahun 2024	Nilai Perusahaan	Tambang Di Indonesia Yang Terdaftar Pada BEI Tahun 2018-2022. Metode: Penelitian kuantitatif Analisis menggunakan regresi linear berganda dengan SPSS.	dan tata kelola tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi pengungkapan sosial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan ini masih belum dapat memberikan semua informasi pengungkapan lingkungan dan pengungkapan tata kelola yang diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan
39	Eva Alyanda Umi Khasanah (2026). Pengaruh ESG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Sustainable Growth Rate (Analisis Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Primer Yang Terdaftar Di BEI)	ESG Nilai Perusahaan Sustainable Growth Rate	Populasi: 52 perusahaan Sektor Barang Konsumsi Primer Yang Terdaftar Di BEI. Metode: Penelitian kuantitatif Analisis menggunakan analisis jalur.	Hasil penelitian mengindikasikan bahwa kinerja ESG dan sustainable growth rate belum dapat menimbulkan pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan secara langsung. Adapun sebagai variabel moderasi, sustainable growth rate atau variabel interaksi mencerminkan hasil yang positif dan signifikan.
40	Christian Very Tarihoran (2025). Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia Advances in Management & Financial Reporting Volume 3, Issue 3 (2025)	ESG Kinerja Keuangan	11 perusahaan perbankan sebagai sampel. Analisis data dilakukan dengan regresi data panel menggunakan EViews 12 melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier yang menghasilkan model terpilih Random Effect Model (REM	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Environmental* (EVN) berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, variabel Social (SOC) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA, sedangkan variabel Governance (GOV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Secara simultan, ketiga variabel ESG berpengaruh signifikan terhadap ROA.
41	Umawadee Detthamrong. (2026). *The Impact of ESG Performance on Financial*	*ESG Performance Financial Performance*	Penelitian Kuantitatif	Temuan ini menunjukkan bahwa masih terdapat tantangan dalam menyeimbangkan investasi untuk keberlanjutan dengan pencapaian profitabilitas dalam jangka pendek, khususnya di negara-

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
	Performance: Evidence from Listed Companies in Thailand. *Academic Editors: Sonia Leva and Adamaria Perrotta Published: 12 February 2026*			negara berkembang. Oleh karena itu, pembuat kebijakan dan pemimpin bisnis perlu mendorong tata kelola yang mendukung, mengurangi hambatan finansial, serta memperkuat penerapan praktik berbasis ESG agar dapat meningkatkan daya saing perusahaan secara berkelanjutan dalam jangka panjang dan mendukung pembangunan yang lebih inklusif.
42	Nasruzzaman Naeem (2022). *The Impact of ESG Performance over Financial Performance: A Study on Global Energy and Power Generation Companies.* *International Journal of Commerce and Finance, Vol. 8, Issue 1, 2022, 1-25*	*ESG Performance Financial Performance*	Data kinerja ESG dan data keuangan dari 192 perusahaan di sektor energi dan pembangkit listrik selama periode 2008–2019 diperoleh dari basis data Thomson Reuters Eikon untuk kemudian dianalisis secara statistik.	Temuan penelitian menunjukkan bahwa kinerja ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, tetapi berpengaruh negatif terhadap nilai pasar perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap literatur mengenai ESG, praktik bisnis berkelanjutan, serta pelaporan keberlanjutan, khususnya pada perusahaan di sektor energi dan pembangkit listrik di seluruh dunia.
43	Ahmad Kurniawan Pranata (2025). *The Effect Of Environmental, Social, And Governance (ESG) Disclosure On Company Performance (Accounting, Financial, Operational, And Market) In Energy Sector Companies In Indonesia.* *IJEBIR, Volume 04 Issue 06, 2025*	*ESG) Disclosure Company Performance*	Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan 29 perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2022–2024.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, baik dari aspek akuntansi, keuangan, operasional, maupun pasar. Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG pada perusahaan sektor energi di Indonesia belum mampu memberikan kontribusi yang nyata terhadap peningkatan kinerja perusahaan selama periode penelitian.
44	Yushi Zhang (2025). *The Impact of ESG Indicators on Corporate Financial*	*ESG Corporate Financial Performance*	Sampel terdiri dari perusahaan *A-share* Tiongkok periode 2013–2022, dengan	Temuan penelitian ini menambah bukti empiris dalam literatur ESG yang terus berkembang dengan memberikan gambaran berdasarkan sampel yang luas dan konteks perusahaan di Tiongkok.

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
	Performance: Evidence from Chinese Companies. *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB) Volume 4, Issue 2, 2025. ISSN: 2987-1972*		20.878 observasi. Data bersumber dari CSMAR dan diolah menggunakan Stata.	Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa struktur kepemilikan menjadi salah satu faktor penting yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh ESG. Temuan ini memiliki implikasi praktis bagi pembuat kebijakan dan investor dalam mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan melalui penerapan praktik berbasis ESG, khususnya di negara-negara berkembang.
45	Gökhan KILIÇ. (2025). *The Impact of ESG Score on Financial Performance: A Study on Banks Listed on the NASDAQ* *International Journal of Contemporary Economics and Administrative Sciences. Vol. 15 No. 2 (2025): December 2025 IJCEAS*	*ESG Score Financial Performance*	Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel pada 74 bank yang memiliki skor ESG.	Penelitian ini menggunakan ROA dan ROE sebagai variabel dependen, sedangkan skor ESG sebagai variabel independen utama. Hasil penelitian menunjukkan bahwa skor ESG berpengaruh signifikan terhadap ROA dan ROE, yang mengindikasikan bahwa peningkatan kinerja ESG berkaitan dengan peningkatan kinerja keuangan perbankan. Meskipun rata-rata skor ESG dalam sampel penelitian tergolong rendah, peningkatan skor ESG secara bertahap tetap dapat membantu meningkatkan profitabilitas, termasuk pada bank dengan peringkat ESG yang rendah. Oleh karena itu, bank perlu mempertimbangkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam perencanaan strategisnya untuk meningkatkan profitabilitas sekaligus memperoleh keunggulan kompetitif. Bagi investor, informasi mengenai kinerja ESG juga dapat menjadi salah satu pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi.
46	Dingding Liu (2022). *The Impact of ESG on Financial Performance of Listed Companies - An Analysis Based on Corporate*	*ESG Financial Performance*	Penelitian ini menggunakan data kuartalan dari 3.275 perusahaan yang terdaftar di pasar saham *A-share* selama periode 2018–2021.	Metode regresi bertahap (stepwise regression) digunakan untuk menguji peran mediasi reputasi perusahaan dalam mekanisme hubungan antarvariabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi perusahaan memiliki efek mediasi penuh dalam hubungan tersebut. Penelitian lebih lanjut

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
	Reputation Perspective. *International Journal of Business, Economics & Management, 7(2), 81-87.*			menemukan bahwa pengaruh kinerja ESG terhadap tingkat kinerja perusahaan lebih kuat pada perusahaan swasta dibandingkan perusahaan milik negara. Selain itu, pengaruh kinerja ESG juga lebih signifikan pada perusahaan berukuran menengah dibandingkan dengan perusahaan besar maupun perusahaan kecil.
47	Manel Gharbi (2025). *Impact of ESG performance on financial outcomes in Europe: digital transformation as a moderator* *International Journal of Law and Management 1–12. https://doi.org/10.1108/IJLMA-09-2025-0418*	*ESG performance financial outcomes*	Penelitian ini menggunakan data panel 250 perusahaan Inggris periode 2012–2022 dengan regresi berganda untuk menguji pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan dan peran moderasi transformasi digital.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Corporate Financial Performance/CFP), sedangkan aspek sosial dan tata kelola tidak menunjukkan pengaruh keuangan secara langsung. Selain itu, transformasi digital (Digital Transformation/DT) secara signifikan memoderasi hubungan antara ESG dan kinerja keuangan. Transformasi digital cenderung memperlemah pengaruh positif aspek lingkungan dan sosial terhadap kinerja keuangan, meskipun kekuatan dan arah pengaruh moderasi tersebut berbeda pada setiap dimensi ESG. Temuan ini menunjukkan bahwa digitalisasi memiliki peran yang kompleks dalam membentuk dampak ESG terhadap kinerja perusahaan.
48	Michelle Gracella (2026). *The Impact Of ESG Disclosure, Leverage, And Firm Size On The Companies' Financial Performance.* *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB) Volume 4, Issue 2,*	*ESG Disclosure, Leverage, Firm Size Financial Performance*	Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif pada 91 perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2022–2024, dengan *purposive sampling* dan regresi data panel menggunakan pendekatan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, tetapi pengaruh tersebut tidak signifikan. Sementara itu, leverage sebagai variabel independen lainnya terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Di sisi lain, ukuran perusahaan (firm size) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

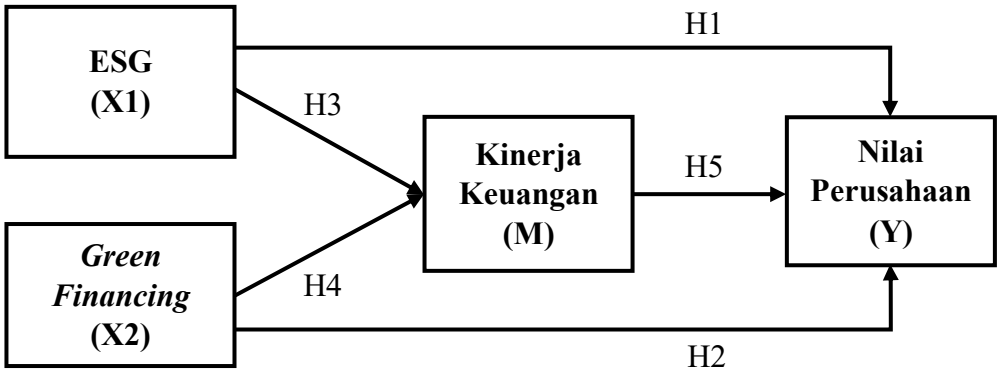
No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi & Sampel, Metode	Hasil/Temuan
	2026. ISSN: 2987-1972		REM melalui EViews.	
49	Ibrahim (2026). *The Impact of Environmental, Social, and Governance (ESG) on Financial Performance Moderated by Firm Age and Firm Size.* *Asian Journal of Management Analytics (AJMA) Vol. 5, No. 1 2026: 121-140*	*ESG Financial Performance*	Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan regresi data panel dan MRA pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024. Sampel dipilih melalui *purposive sampling* berdasarkan kelengkapan laporan.	Temuan penelitian menunjukkan bahwa usia dan ukuran perusahaan berperan penting dalam memengaruhi hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa dampak pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan dapat berbeda-beda, tergantung pada karakteristik masing-masing perusahaan.
50	Prayitno, E., Adam, M., Widiyanti, M., & Fuadah, L. (2024). *The impact of ESG disclosure on financial performance with leverage as an intervening variable in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange. International Journal of Business, Economics & Management, 7(2), 81-87.*	*ESG disclosure financial performance leverage*	Penelitian ini menggunakan purposive sampling dengan sampel 9 perusahaan periode 2019–2022, sehingga diperoleh 36 unit analisis.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, tetapi tidak berpengaruh terhadap leverage. Leverage juga tidak memiliki pengaruh langsung maupun pengaruh mediasi terhadap kinerja perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan perlu memperhatikan penerapan ESG dan berbagai faktor yang dapat memengaruhi profitabilitas agar kinerja perusahaan dapat meningkat.

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dalam penelitian ini disusun untuk menggambarkan hubungan antar variabel yang diteliti. Penelitian menggunakan dua variabel independen, yaitu ESG dan *green financing*, serta satu variabel dependen yaitu

nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. ESG dan green financing diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan.

Selain itu, kinerja keuangan berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara ESG dan *green financing* terhadap nilai perushaan. Dengan demikian, hubungan antar variabel dalam penelitian ini tidak hanya bersifat langsung, tetapi juga dipengaruhi oleh kondisi kinerja keuangan perusahaan. Kerangka konseptual dalam penelitian ini secara skematis dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Sumber: Modifikasi dari Mauliddin & Subardjo (2024), Natasya & Pramiana (2026), Inawati & Rahmawati (2023), Annisa *et al*., (2025), dan Martina *et al*., (2025).

D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan dugaan sementara yang disusun berdasarkan teori, penelitian terdahulu, dan hubungan logis antarvariabel penelitian. Dalam penelitian ini, hipotesis digunakan untuk menguji pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan *green financing* terhadap nilai perusahaan

dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan perbankan ASEAN-5 periode 2020–2024. Penyusunan hipotesis didasarkan sumber daya strategis perusahaan dapat meningkatkan keunggulan kompetitif, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan.

1. Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *Stakeholder Theory* dan *Signaling Theory*, penerapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dapat menjadi sinyal positif bagi investor dan para pemangku kepentingan mengenai kualitas tata kelola, kepedulian lingkungan, serta tanggung jawab sosial perusahaan. Perusahaan yang mampu menerapkan prinsip ESG dengan baik dinilai lebih mampu mengelola risiko jangka panjang, menjaga keberlanjutan usaha, dan meningkatkan reputasi perusahaan di mata publik. Dalam sektor perbankan, penerapan ESG juga menjadi indikator bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan semata, tetapi turut memperhatikan aspek keberlanjutan dan stabilitas ekonomi. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Mauliddin & Subardjo (2024) menunjukkan bahwa perusahaan dengan pengungkapan ESG yang baik cenderung memperoleh dukungan *stakeholder* dan legitimasi dari masyarakat sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pengungkapan ESG memberikan informasi kepada para pemangku kepentingan mengenai komitmen perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Kondisi tersebut dapat meningkatkan

kepercayaan terhadap perusahaan dan memberikan persepsi positif terhadap prospek perusahaan. Temuan tersebut sejalan dengan *Stakeholder Theory* yang menekankan bahwa perhatian perusahaan terhadap kepentingan para pemangku kepentingan dapat menciptakan hubungan yang baik dan memberikan manfaat bagi perusahaan, termasuk peningkatan nilai perusahaan.

Hasil tersebut diperkuat oleh penelitian Aritonang & Melinda (2025) yang menjelaskan bahwa integrasi ESG dalam industri perbankan mampu memberikan manfaat strategis melalui peningkatan nilai pasar, arus kas, serta pengelolaan risiko non-keuangan yang lebih baik. Penelitian Denisa & Sulfitri (2024) juga menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena praktik keberlanjutan dapat meningkatkan citra perusahaan dan menarik minat investor.

Namun demikian, beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda. Jeanice & Kim (2023) menemukan bahwa ESG berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada negara berkembang. Penelitian Putu & Devi (2024) juga menunjukkan bahwa ESG *score* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena investor dinilai masih lebih berfokus pada kinerja keuangan dibandingkan aspek keberlanjutan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih terdapat *research gap* mengenai pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor perbankan di kawasan ASEAN-5.

Berdasarkan *Stakeholder Theory*, *Signaling Theory*, dan hasil penelitian terdahulu tersebut, penerapan ESG yang baik dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, memperkuat reputasi perusahaan, serta memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek keberlanjutan perusahaan. Temuan Mauliddin & Subardjo (2024) yang menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dapat meningkatkan dukungan *stakeholder* dan nilai perusahaan menjadi dasar empiris dalam penelitian ini untuk menguji kembali hubungan tersebut pada perusahaan perbankan ASEAN-5 periode 2020–2024. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1: ESG berpengaruh terhadap nilai perushaan pada perusahaan perbankan ASEAN-5 periode 2020-2024.

2. Pengaruh *Green financing* terhadap Nilai Perusahaan

Green financing merupakan bentuk pembiayaan yang berorientasi pada keberlanjutan lingkungan melalui pendanaan proyek-proyek ramah lingkungan, efisiensi energi, maupun investasi berkelanjutan. Penerapan *green financing* tidak hanya menunjukkan komitmen perusahaan terhadap aspek lingkungan, tetapi juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko jangka panjang. Dalam perspektif *signaling theory*, penerapan *green financing* dapat menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki prospek keberlanjutan yang baik sehingga mampu meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan. Selain itu, *stakeholder theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang memperhatikan

aspek lingkungan cenderung memperoleh legitimasi dan dukungan dari para pemangku kepentingan yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Natasya & Pramiana (2025) pada perusahaan perbankan di Indonesia menunjukkan bahwa *green financing* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi penerapan *green financing*, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Temuan tersebut sejalan dengan *stakeholder theory* yang menjelaskan bahwa komitmen perusahaan terhadap aspek lingkungan dapat meningkatkan kepercayaan dan dukungan dari para pemangku kepentingan. Penerapan *green financing* juga dapat memperkuat reputasi perusahaan dan pengelolaan risiko lingkungan sehingga memberikan penilaian yang lebih positif dari pasar. Dengan demikian, semakin besar proporsi *green financing* yang dilakukan oleh bank, semakin positif pula penilaian pasar terhadap nilai perusahaan.

Temuan tersebut diperkuat oleh penelitian Maharani & Kusuma (2025) yang menemukan bahwa *green finance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena mampu meningkatkan citra perusahaan serta menarik minat investor. Ifadhoh & Yuliana (2024) juga menyatakan bahwa penerapan *green finance* dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan memperkuat kepercayaan *stakeholder* sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, Yahaya (2026) pada perusahaan terdaftar di Nigeria menunjukkan bahwa *green financing*

berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* yang diukur menggunakan Tobin's Q dan *Market-to-Book Value*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang aktif menerapkan *green financing* memperoleh penilaian pasar yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang belum menerapkan pembiayaan hijau secara optimal.

Namun demikian, hasil penelitian Ningsi *et al.* (2024) menunjukkan bahwa integrasi *green finance* belum berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan di Indonesia. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan masih adanya *research gap* terkait pengaruh *green financing* terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor perbankan di kawasan ASEAN-5. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh *green financing* terhadap nilai perusahaan masih perlu diuji kembali pada konteks yang berbeda, terutama pada perusahaan perbankan di kawasan ASEAN-5 yang memiliki karakteristik pasar dan penerapan keuangan berkelanjutan yang beragam.

Berdasarkan *signaling theory*, *stakeholder theory*, dan hasil penelitian terdahulu tersebut, penerapan *green financing* yang baik dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, serta memperkuat reputasi dan pengelolaan risiko perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan Natasya & Pramiana (2025) pada perusahaan perbankan di Indonesia yang menunjukkan bahwa *green financing* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* menjadi

dasar empiris dalam penelitian ini untuk menguji kembali hubungan tersebut pada perusahaan perbankan ASEAN-5 periode 2020–2024. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2: *Green financing* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan ASEAN-5 periode 2020-2024.

3. Pengaruh ESG terhadap Kinerja Keuangan

Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan konsep keberlanjutan perusahaan yang memperhatikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam aktivitas bisnis perusahaan. Penerapan ESG dinilai mampu meningkatkan reputasi perusahaan, kepercayaan investor, serta menciptakan keberlanjutan usaha dalam jangka panjang. Dalam perspektif *Legitimacy Theory*, perusahaan berupaya memperoleh legitimasi dari masyarakat dengan menjalankan aktivitas yang sesuai dengan nilai dan norma sosial. Melalui pengungkapan ESG, perusahaan dapat menunjukkan tanggung jawabnya terhadap lingkungan dan masyarakat sehingga memperoleh dukungan dari *stakeholder* yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengelola sumber daya secara efektif. Salah satu indikator yang umum digunakan dalam mengukur kinerja keuangan adalah *Return on Assets* (ROA), karena mampu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui total aset yang dimiliki. Penerapan ESG yang baik dapat meningkatkan transparansi perusahaan,

mengurangi asimetri informasi, serta memperkuat kepercayaan *stakeholder* sehingga berpotensi mendukung peningkatan kinerja keuangan.

Inawati & Rahmawati (2023) menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dapat meningkatkan transparansi perusahaan, mengurangi asimetri informasi, serta menarik minat investor. Kondisi tersebut dapat memperkuat kepercayaan terhadap perusahaan dan memberikan manfaat terhadap kinerja keuangan. Temuan tersebut sejalan dengan *Legitimacy Theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan yang mampu menunjukkan tanggung jawab terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dapat memperoleh legitimasi dari masyarakat dan *stakeholder*.

Hasil tersebut diperkuat oleh penelitian Oktrivina *et al.* (2025) yang menjelaskan bahwa praktik ESG dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* dan mendukung pembiayaan berkelanjutan yang berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Temuan tersebut menunjukkan bahwa penerapan ESG tidak hanya berkaitan dengan pemenuhan tanggung jawab perusahaan, tetapi juga dapat memberikan manfaat ekonomi melalui peningkatan kepercayaan dan keberlanjutan perusahaan.

Namun, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang belum konsisten. Husada & Handayani (2021) menemukan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan

perusahaan sektor keuangan karena implementasi ESG belum dilakukan secara optimal. Selain itu, Sari & Maryama (2024) menunjukkan bahwa aspek *environmental* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan aspek *social* dan *governance* tidak berpengaruh. Penelitian Tarihoran *et al.* (2025) juga menemukan bahwa aspek *environmental* dan *governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan, sedangkan aspek *social* tidak berpengaruh signifikan.

Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya *research gap* terkait pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan, khususnya pada sektor perbankan. Oleh karena itu, hubungan ESG terhadap kinerja keuangan masih perlu diuji kembali pada konteks perusahaan perbankan di kawasan ASEAN-5 yang memiliki karakteristik regulasi dan penerapan keberlanjutan yang berbeda. Berdasarkan *Legitimacy Theory* dan hasil penelitian terdahulu tersebut, penerapan ESG yang baik dapat meningkatkan legitimasi, transparansi, dan kepercayaan *stakeholder* sehingga berpotensi meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Temuan Inawati & Rahmawati (2023) yang menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan menjadi dasar empiris dalam penelitian ini untuk menguji kembali hubungan tersebut pada perusahaan perbankan ASEAN-5 periode 2020–2024. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3: ESG berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan perbankan ASEAN-5 periode 2020-2024.

4. Pengaruh *Green Financing* terhadap Kinerja Keuangan

Green financing merupakan salah satu bentuk inovasi keuangan berkelanjutan yang bertujuan mendukung pembiayaan proyek ramah lingkungan dan pembangunan berkelanjutan. Dalam sektor perbankan, penerapan *green financing* tidak hanya berfungsi sebagai bentuk kepedulian terhadap lingkungan, tetapi juga sebagai strategi bisnis untuk meningkatkan daya saing perusahaan. Melalui pembiayaan hijau, bank dapat memperluas portofolio investasi berkelanjutan, meningkatkan reputasi perusahaan, serta menarik minat investor yang lebih memperhatikan aspek keberlanjutan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa *green financing* berpotensi memberikan dampak terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Dalam perspektif *stakeholder theory*, penerapan *green financing* menunjukkan perhatian perusahaan terhadap kepentingan lingkungan dan para pemangku kepentingan. Komitmen tersebut dapat meningkatkan kepercayaan, reputasi, dan dukungan *stakeholder*, serta mendorong keberlanjutan operasional perusahaan. Kondisi tersebut pada akhirnya dapat memberikan manfaat ekonomi dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, semakin baik penerapan *green financing*, semakin besar peluang perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya.

Annisa *et al.* (2025) menemukan bahwa *green finance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi penerapan *green finance*, semakin baik pula efisiensi operasional dan

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Temuan tersebut menunjukkan bahwa *green finance* tidak hanya berkaitan dengan pemenuhan aspek lingkungan, tetapi juga dapat menjadi instrumen strategis yang mendukung penguatan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan *stakeholder theory*, karena penerapan pembiayaan hijau dapat menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan yang berpotensi meningkatkan kepercayaan *stakeholder* dan memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan. Temuan tersebut menjadi dasar empiris bahwa penerapan *green financing* dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil tersebut diperkuat oleh penelitian Abuatwan (2023) yang menunjukkan bahwa *green finance* memiliki hubungan positif terhadap *sustainability performance* perbankan melalui investasi yang berorientasi lingkungan dan berkelanjutan. Penerapan *green finance* dinilai mampu meningkatkan efisiensi operasional, memperkuat ketahanan perusahaan, serta mendukung pertumbuhan bisnis jangka panjang. Temuan tersebut semakin memperkuat bahwa penerapan pembiayaan hijau dapat memberikan manfaat terhadap keberlanjutan dan kondisi keuangan perusahaan, khususnya pada sektor perbankan.

Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *green financing* terhadap kinerja keuangan masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Rosanti (2025) menemukan bahwa *green finance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, tetapi pengaruh tersebut

tidak signifikan. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Tian *et al.* (2024) pada bank komersial di China yang menunjukkan bahwa *green finance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas bank. Kondisi tersebut dapat disebabkan oleh besarnya biaya implementasi, belum matangnya kebijakan *green finance*, serta masih terbatasnya perkembangan pembiayaan hijau sehingga manfaat ekonominya belum dapat dirasakan dalam jangka pendek.

Hasil serupa juga ditemukan oleh Asyifa & Endri (2025) yang menunjukkan bahwa *green finance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan sektor industri di Indonesia. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa investasi hijau pada tahap awal penerapan dapat menimbulkan biaya yang cukup besar sehingga berdampak pada penurunan profitabilitas. Namun, penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memperkuat efektivitas *green finance* terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan *stakeholder theory* dan hasil penelitian terdahulu tersebut, penerapan *green financing* yang baik dapat meningkatkan kepercayaan dan dukungan dari para pemangku kepentingan serta memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan. Semakin tinggi penerapan *green financing*, semakin besar peluang perusahaan meningkatkan efisiensi dan profitabilitasnya. Temuan Annisa *et al.* (2025) yang menunjukkan bahwa *green finance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap

profitabilitas menjadi dasar empiris dalam penelitian ini untuk menguji kembali hubungan tersebut pada perusahaan perbankan ASEAN-5 periode 2020–2024. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H4: *Green financing* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan perbankan ASEAN-5 periode 2020-2024.

5. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator penting yang digunakan investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjaga keberlangsungan usahanya. Dalam sektor perbankan, kinerja keuangan mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset, modal, serta kegiatan operasional untuk memperoleh keuntungan yang optimal. Menurut teori sinyal (*signaling theory*), perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Sinyal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Oleh karena itu, semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula persepsi pasar terhadap perusahaan tersebut.

Martina *et al.* (2025) menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Semakin tinggi ROA menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset secara efisien untuk menghasilkan

keuntungan. Kondisi tersebut menjadi sinyal positif bagi investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta prospek pertumbuhan yang baik. Dengan demikian, peningkatan kinerja keuangan dapat mendorong kepercayaan investor dan meningkatkan penilaian pasar terhadap nilai perusahaan.

Hasil tersebut diperkuat oleh penelitian Barokah *et al.* (2023) yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Selain itu, Handayani *et al.* (2023) menemukan bahwa *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan. Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menjaga kecukupan modal dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap stabilitas dan keberlanjutan operasional perusahaan.

Penelitian Oktaviani *et al.* (2025) juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial sustainability*, yang menunjukkan bahwa kondisi keuangan yang baik dapat mendukung keberlanjutan perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor. Selanjutnya, penelitian Septia & Yulianti (2026) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor ritel di Indonesia. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset secara

efektif untuk menghasilkan laba sehingga dapat meningkatkan penilaian pasar terhadap perusahaan.

Berdasarkan *signaling theory* dan hasil penelitian terdahulu tersebut, kinerja keuangan yang baik dapat menjadi sinyal positif mengenai kondisi dan prospek perusahaan kepada investor. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan aset yang efektif, semakin besar kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan Martina *et al.* (2025) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan menjadi dasar empiris dalam penelitian ini untuk menguji kembali hubungan tersebut pada perusahaan perbankan ASEAN-5 periode 2020–2024. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H5: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan ASEAN-5 periode 2020-2024.

6. Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Nilai perusahaan merupakan gambaran mengenai persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan yang tercermin melalui harga saham dan nilai pasar perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Dalam beberapa tahun terakhir, perhatian investor tidak hanya terfokus pada aspek keuangan, tetapi juga pada aspek keberlanjutan perusahaan melalui penerapan *Environmental, Social, and Governance*

(ESG). Penerapan ESG dipandang mampu menunjukkan komitmen perusahaan terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan stakeholder.

Penelitian Putra & Budastra (2024) menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian Rayis *et al*., (2025) juga menyatakan bahwa implementasi ESG mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan. Selanjutnya, penelitian Nainggolan & Siswanti (2025) menunjukkan bahwa ESG berpengaruh terhadap kinerja keuangan meskipun pengaruh langsung ESG terhadap nilai perusahaan masih beragam.

Selain itu, penelitian Utami *et al*., (2025) menjelaskan bahwa praktik keberlanjutan berbasis ESG dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui kinerja keuangan dan reputasi perusahaan. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam karena implementasi ESG sering dipandang sebagai biaya jangka pendek oleh investor. Penelitian Septia & Yulianti (2026) turut menjelaskan bahwa kinerja keuangan menjadi faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan dengan profitabilitas yang baik cenderung memperoleh penilaian pasar yang lebih tinggi.

Meskipun demikian, beberapa penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten terkait pengaruh ESG terhadap

nilai perusahaan. Sebagian penelitian menemukan pengaruh positif, sedangkan penelitian lainnya menemukan pengaruh negatif maupun tidak signifikan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya *research gap* sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H6: Kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan ASEAN-5 periode 2020-2024.

7. Pengaruh *Green Financing* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Green financing merupakan bentuk pembiayaan yang diarahkan pada kegiatan usaha yang mendukung kelestarian lingkungan dan pembangunan berkelanjutan. Dalam perspektif *Stakeholder Theory*, penerapan *green financing* merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan perbankan dalam memenuhi kepentingan dan harapan *stakeholder*, khususnya pemerintah, masyarakat, dan investor yang semakin memperhatikan aspek keberlanjutan. Pengelolaan pembiayaan yang berorientasi pada keberlanjutan dapat meningkatkan kepercayaan, reputasi, dan hubungan perusahaan dengan *stakeholder*, sehingga pada akhirnya dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu, berdasarkan *Signaling Theory*, penerapan dan pengungkapan *green financing* dapat menjadi sinyal positif kepada investor

mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, kemampuan mengelola risiko jangka panjang, serta prospek usaha perusahaan. Sinyal tersebut dapat mengurangi ketidakpastian informasi dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dengan demikian, semakin baik penerapan *green financing*, semakin positif persepsi investor terhadap perusahaan yang pada akhirnya dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *green financing* memiliki hubungan dengan peningkatan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian Putra & Budastra (2024) menemukan bahwa praktik keberlanjutan perusahaan mampu meningkatkan kinerja keuangan yang kemudian berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selanjutnya, penelitian Rayis *et al*., (2025) menyatakan bahwa implementasi pembiayaan dan investasi berkelanjutan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui perbaikan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian Nainggolan & Siswanti (2025) juga menunjukkan bahwa pembiayaan berkelanjutan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan meskipun pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam. Selain itu, penelitian Utami *et al*., (2025) menjelaskan bahwa praktik keberlanjutan perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan dan reputasi perusahaan. Penelitian Septia & Yulianti (2026) turut menjelaskan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung memperoleh

penilaian pasar yang lebih tinggi sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Meskipun demikian, beberapa penelitian sebelumnya masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten terkait hubungan *green financing* terhadap nilai perusahaan. Sebagian penelitian menemukan pengaruh positif, sedangkan penelitian lainnya menemukan pengaruh yang tidak signifikan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya *research gap* sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *green financing* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H7: Kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh *green financing* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan ASEAN-5 periode 2020-2024.