

**PENGARUH *GREEN FINANCE* DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

(Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Tahun
2020-2023)

SKRIPSI



Oleh :

NURUL IFADHOH

NIM : 210501110049

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG
2025**

**PENGARUH *GREEN FINANCE* DAN PROFITABILITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD
CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL
MODERASI**

(Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Tahun
2020-2023)

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam Memperoleh
Gelar Sarjana Manajemen (S.M)



Oleh :

NURUL IFADHOH

NIM210501110049

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG
2025**

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH *GREEN FINANCE* DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

SKRIPSI

Oleh

Nurul Ifadhoh

NIM : 210501110049

Telah Disetujui Pada Tanggal 13 Juni 2025

Dosen Pembimbing,



Puji Endah Purnamasari, M.M

NIP. 198710022015032004

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH *GREEN FINANCE* DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

SKRIPSI

Oleh

NURUL IFADHOH

NIM : 210501110049

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)
Pada 23 Juni 2025

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M

NIP. 198508202023211019

2 Anggota Penguji

Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI

NIP. 197507072005011005

3 Sekretaris Penguji

Puji Endah Purnamasari, M.M

NIP. 198710022015032004

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Muhammad Sulhan, SE, MM

NIP. 197406042006041002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

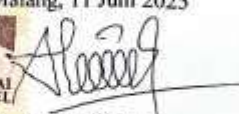
Nama : Nurul Ifadhoh
Nim : 210501110049
Fakultas/Program Studi : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang dengan judul :

PENGARUH *GREEN FINANCE* DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2023) adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain. selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing atau Pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar dan tanpa ada paksaan dari siapapun.

Malang, 11 Juni 2025



Nurul Ifadhoh
Nim : 210501110049

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillahirobbil alamiin, sungguh sebuah perjuangan yang cukup panjang telah penulis lalui untuk mendapatkan gelar sarjana ini. Rasa syukur dan bahagia yang dirasakan ini penulis persembahkan kepada:

1. Kedua orang tua, cinta pertamaku Bapak M. Nur Ali Fahrudin dan pintu surgaku Ibu Sri Endang Wahyunih. Terimakasih atas doa, ridho, dan pengorbanan serta selalu memberikan segalanya untuk anakmu ini. Terimakasih atas setiap tetes keringat yang telah tcurahkan dalam setiap langkah ketika mengemban tanggung jawab sebagai orang tua untuk mencari nafkah, yang tiada hentinya memberikan motivasi, perhatian, kasih sayang, serta dukungan dari segi materi dan non materi sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi hingga akhir untuk mendapat gelar Sarjana Manajemen. Terimakasih papa dan bunda, gadis kecilmu sudah tumbuh dewasa sekarang dan siap melanjutkan mimpi yang lebih tinggi lagi.
2. Keluarga besar, terutama anin, hanif, zidan, nizam, farhan, asma, Terimakasih sudah menjadi anak yang lucu, manis, ceria dan selalu menghibur, kehadiran kalian memberikan warna dihidupku. Terimakasih kepada donatur keduaku, mas erip, walaupun suka usil dan buat nangis tapi dia sangat menyayangi dan tidak pernah pelit kepada penulis. Dan juga kepada lek eka, terimakasih pernah memberikan ilmu yang bermanfaat kepada penulis.
3. Sahabat-sahabatku, Agnez Ella Saputry dan Asiatul Umroh. Terimakasih telah kebersamai penulis selama berada di perantauan, terimakasih sudah menjadi sahabat yang sangat baik bahkan seperti saudara.
4. Dosen pembimbing Ibu Puji Endah Purnamasari, M.M terimakasih atas

waktu, tenaga, dan kesabarannya dalam memberikan ilmu, bimbingan, nasihat, arahan, serta masukan kepada penulis selama proses perkuliahan sampai dengan penyelesaian skripsi ini.

5. Teman dekatku, Vanessa Devistian Kurnia Efendi dan Sovie Najwa Nabila. Terimakasih karena tidak pernah meninggalkan penulis, selalu ada disaat penulis membutuhkan bantuan, membutuhkan teman ngobrol, teman olahraga maupun jalan-jalan.
6. Calon suamiku Achmad Taswirul Afkar, kehadiranmu dalam hidupku merupakan anugerah yang telah ditakdirkan-Nya. Terimakasih telah menjadi bagian dari perjalanan hidup penulis, menjadi penyemangat dan juga panutan. Terimakasih telah menjadi rumah, pendamping dalam segala hal, menemani dan mendukung maupun menghibur dalam kesedihan, mendengar keluh kesah, dan yang tidak pernah lupa memberi semangat untuk penulis. Terimakasih selalu senantiasa sabar menghadapi penulis. Semoga Allah selalu memberi keberkahan dalam segala hal yang kita lalui.
7. Dan yang terakhir, kepada diri saya sendiri, yang telah bertahan hingga saat ini disaat penulis tidak percaya terhadap dirinya sendiri, namun penulis mengingat bahwa setiap langkah kecil yang telah diambil adalah bagian dari perjalanan, meskipun terasa sulit atau lambat. Apresiasi sebesar-besarnya karena telah bertanggung jawab untuk menyelesaikan apa yang telah di mulai. Terimakasih karena terus berusaha dan tidak menyerah, serta senantiasa menikmati setiap proses yang bisa di bilang tidak mudah. Terimakasih sudah bertahan.

MOTTO

“ Jangan mudah menyerah, karena setiap rintangan adalah jalan menuju
kesuksesan ”

(Papa)

“ Langkah kecil hari ini adalah langkah besar di masa depan “

(Bunda)

“Keberhasilan bukanlah milik orang pintar, keberhasilan adalah kepunyaan
mereka yang senantiasa berusaha”

(B.J Habibie)

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmat-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **Pengaruh *Green Finance* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Tahun 2020-2023).**

Sholawat serta salam tak lupa dihaturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, yang telah menuntun kita dari zaman kegelapan menuju zaman yang terang benderang yakni addinul islam.

Dalam penyusunan dan penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan serta dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan penuh rasa hormat dan terimakasih, penulis ingin menyampaikan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. H. M. Zainuddin, MA, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Muhammad Sulhan, S.E., M.M., selaku Ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Puji Endah Purnamasari, M.M, selaku dosen pembimbing. Terimakasih senantiasa memberikan bantuan, arahan, nasihat, dan dukungan yang ibu berikan selama proses perkuliahan maupun sampai penulisan skripsi ini.
5. Seluruh dosen Jurusan Manajemen yang telah memberikan banyak ilmu, wawasan, dan pengalaman yang berharga selama proses perkuliahan.
6. Kedua orang tua dan keluarga tercinta, terimakasih atas doa, kasih sayang, dan dukungan yang senantiasa menyertai langkah penulis.

DAFTAR ISI

HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	x
ABSTRAK.....	xiv
ABSTRACT	xv
المستخلص.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	10
2.1 Kajian Teoritis	41
2.1.1 Teori <i>Stakeholder</i>	41
2.1.2 Teori Keagenan	41
2.1.3 Teori Signal	41
2.2 <i>Green Finance</i>	42
2.2.1 Pengertian <i>Green Finance</i>	42
2.2.2 Indikator Pengukuran <i>Green Finance</i>	42
2.2.3 Pengungkapan <i>Green Finance</i> dalam Islam.....	45
2.3 Profitabilitas	45
2.3.1 Pengertian Profitabilitas (ROA)	45
2.3.2 Indikator Pengukuran Profitabilitas	46
2.3.3 Pengungkapan Profitabilitas dalam Islam	46
2.4 Nilai Perusahaan.....	47
2.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan.....	47
2.4.2 Indikator Pengukuran Nilai Perusahaan	48
2.4.3 Pengungkapan Nilai Perusahaan dalam Islam	49
2.5 <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	50

2.5.1	Pengertian <i>Good Corporate Governance</i>	50
2.5.3	Pengungkapan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) dalam Islam	50
2.5.4	Prinsip <i>Good Corporate Governance</i> (GCG).....	52
2.5.5	Indikator Pengukuran <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	53
2.6	Kerangka Konseptual	54
2.7	Hipotesis.....	55
2.7.1	Pengaruh <i>Green Finance</i> terhadap nilai perusahaan	55
2.7.2	Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA) terhadap nilai perusahaan	56
2.7.3	Pengaruh <i>Green Finance</i> terhadap nilai perusahaan <i>dengan Good Corporate Governance</i> (GCG) sebagai variabel moderasi	57
2.7.4	Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA) terhadap nilai perusahaan <i>dengan Good Corporate Governance</i> (GCG) sebagai variabel moderasi	58
BAB III	METODE PENELITIAN	59
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	59
3.2	Populasi dan Sampel.....	59
3.2.1	Populasi.....	59
3.2.2	Sampel	60
3.3	Teknik Pengambilan Sampel	60
3.4	Data dan Jenis Data.....	61
3.5	Teknik Pengumpulan Data.....	62
3.6	Definisi Operasional Variabel	62
3.6.1	Variabel Dependen (Y).....	62
3.6.2	Variabel Independen (X).....	62
3.6.3	Variabel Moderasi (Z).....	63
3.7	Analisis Data.....	66
3.7.1	Statistik Deskriptif.....	66
3.7.2	Analisis Regresi Data Panel	66
3.7.3	Pemilihan Model teknik estimasi Data Panel	67
3.7.4	Pemilihan Metode Uji Model Data Panel.....	68
3.7.5	Uji Asumsi Klasik	70
3.7.6	Uji Hipotesis	71
3.7.7	Analisis Regresi Moderasi (Moderating Regression Analysis).....	72
BAB IV	PEMBAHASAN	74

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	74
4.2 Hasil Penelitian.....	74
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	74
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	77
4.2.3 Pemilihan Model Regresi Panel.....	83
4.2.4 Uji Hipotesis	89
4.2.5 Pengujian Efek Moderasi (Moderated Regression Analysis)	95
4.3 Pembahasan	97
4.3.1 Pengaruh <i>Green Finance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	97
4.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	99
4.3.3 Pengaruh <i>Green Finance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Moderasi.....	101
4.3.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Moderasi.....	103
BAB V PENUTUP	105
5.1 Kesimpulan.....	105
5.2 Saran.....	105
DAFTAR PUSTAKA	107

LAMPIRAN

Lampiran1.....	110
Lampiran2.....	111
Lampiran3.....	113
Lampiran4.....	116
Lampiran5.....	117
Lampiran6.....	118

ABSTRAK

Nurul, Ifadhoh. 2025, SKRIPSI: “Pengaruh *Green Finance* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Moderasi”

Pembimbing : Puji Endah Purnamasari, M.M

Kata Kunci : *Green Finance* , Profitabilitas, *Good Corporate Governance*, Nilai perusahaan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Green Finance* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi. Dalam era globalisasi, nilai perusahaan menjadi fokus penting bagi pemangku kepentingan, mencerminkan kinerja keuangan serta persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko dan peluang. Oleh karena itu, penting untuk mengeksplorasi pengaruh *Green Finance* dan profitabilitas, terutama di sektor *Consumer Non-Cyclicals*.

Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis data panel, menggunakan data sekunder dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2023. Penelitian ini menguji hipotesis mengenai pengaruh *Green Finance* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta peran moderasi GCG dalam hubungan tersebut.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Green Finance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif. GCG sebagai variabel moderasi tidak cukup kuat untuk memoderasi pengaruh antara *Green Finance* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menekankan perlunya evaluasi lebih lanjut terhadap efektivitas penerapan *Green Finance* dan GCG dalam menciptakan nilai perusahaan yang diakui oleh pasar.

ABSTRACT

Nurul, Ifadhoh. 2025, THESIS: “The Influence of *Green Finance* and Profitability on Firm Value With Good Corporate Governance as a Moderating Variabel”

Pembimbing : Puji Endah Purnamasari, M.M

Kata Kunci : *Green Finance* , Profitability, *Good Corporate Governance*, Firm Value

This study aims to analyze the effect of Green Finance and profitability on company value with good corporate governance (GCG) as a moderating variable. In the era of globalization, company value has become an important focus for stakeholders, reflecting financial performance and market perceptions of a company's ability to deal with risks and opportunities. Therefore, it is important to explore the effect of Green Finance and profitability, especially in the Consumer Non-Cyclicals sector.

The method used is a quantitative approach with panel data analysis, utilizing secondary data from annual reports of companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020-2023. This study tests hypotheses regarding the influence of Green Finance and profitability on firm value, as well as the moderating role of GCG in this relationship.

The results indicate that Green Finance does not significantly influence firm value, while profitability has a positive effect. GCG, as a moderating variable, is not sufficiently strong to moderate the influence between Green Finance and profitability on firm value. These findings emphasize the need for further evaluation of the effectiveness of implementing Green Finance and GCG in creating firm value recognized by the market.

المستخلص

نورول، إفادوه. 2025، أطروحة: ”تأثير التمويل الأخضر والأرباح على قيمة الشركة مع الحوكمة الرشيدة للشركات كمتغير وسيط“ المشرف: بوجي إنداه بورناماساري، ماجستير في الإدارة الكلمات المفتاحية: التمويل الأخضر، الأرباح، الحوكمة الرشيدة للشركات، قيمة الشركة

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل تأثير التمويل الأخضر والربحية على قيمة الشركة مع اعتبار الحوكمة الرشيدة للشركات (GCG) كمتغير معتدل. في عصر العولمة، أصبحت قيمة الشركة محور اهتمام هام للمساهمين، حيث تعكس الأداء المالي وتصور السوق لقدرة الشركة على مواجهة المخاطر والفرص. لذلك، من المهم استكشاف تأثير التمويل الأخضر والربحية، خاصة في قطاع السلع الاستهلاكية غير الدورية.

المنهج المستخدم هو النهج الكمي مع تحليل البيانات اللوحية، باستخدام البيانات الثانوية من التقارير السنوية للشركات المسجلة في البورصة الإندونيسية خلال الفترة 2020-2023. تختبر هذه الدراسة فرضية تأثير التمويل الأخضر والربحية على قيمة الشركة، ودور الحوكمة الرشيدة للشركات في هذه العلاقة.

أظهرت نتائج البحث أن التمويل الأخضر لا يؤثر بشكل كبير على قيمة الشركة، في حين أن الربحية لها تأثير إيجابي. التمويل الأخضر كمتغير معتدل ليس قويًا بما يكفي لتعديل التأثير بين التمويل الأخضر والربحية على قيمة الشركة. تؤكد هذه النتائج على الحاجة إلى مزيد من التقييم لفعالية تطبيق التمويل الأخضر والحوكمة الرشيدة للشركات في خلق قيمة للشركة معترف بها من قبل السوق.

BAB I

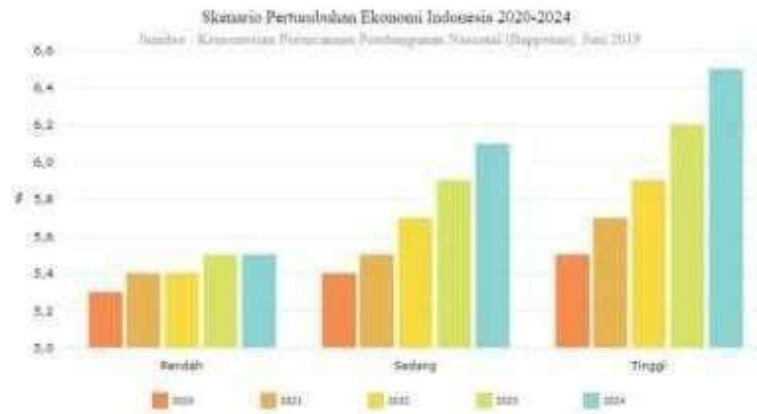
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era globalisasi saat ini, perkembangan nilai perusahaan menjadi fokus penting bagi berbagai pemangku kepentingan, termasuk investor, manajemen, dan pemerintah. Nilai perusahaan mencerminkan seberapa besar pasar menghargai perusahaan berdasarkan aset, pendapatan, dan prospek masa depan, serta diukur melalui indikator seperti harga saham, kapitalisasi pasar, dan rasio keuangan lainnya. Nilai perusahaan bukan hanya mencerminkan kinerja keuangan, tetapi juga mencakup persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko dan peluang, termasuk aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Nilai perusahaan akan terus meningkat ketika perusahaan memperhatikan aspek ekonomi, sosial dan lingkungan (Purbawangsa et al., 2020). Didukung oleh (Brigham & Houston, 2019), nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan seberapa baik perusahaan tersebut mampu menciptakan kesejahteraan bagi para pemegang sahamnya.

Peningkatan nilai suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, juga dikenal sebagai laba, dari kegiatan operasional atau investasi yang dilakukannya. Peningkatan tersebut didasarkan oleh beberapa faktor seperti kinerja keuangan, manajemen, inovasi, teknologi, lingkungan ekonomi, dan perubahan regulasi (Fathihani & Wijayanti, 2022) . Hal ini memberi sinyal kepada calon pemegang saham untuk berinvestasi pada perusahaan di mana peningkatan harga saham akan berdampak langsung pada

nilai perusahaan.



Kementerian PPN/Bappenas merilis Outlook Perekonomian Indonesia Pasca Pemilu Nasional yang memprediksi pertumbuhan ekonomi Indonesia pada 2020-2024 sebesar 5.3% - 6.5%. Prediksi pertumbuhan ekonomi ini memiliki tiga skenario, yaitu rendah, sedang, dan tinggi. Pertama, skenario pertumbuhan ekonomi terendah memiliki rentang 5,3% hingga 5,5%. Selanjutnya skenario sedang, memiliki rentang 5,4% hingga 6,1%. pertumbuhan ekonomi diproyeksikan pada 2020 sebesar 5,3%, 2021 sebesar 5,5%, 2022 sebesar 5,7%, 2023 sebesar 5,5%, dan 2024 sebesar 5,5%. Dan skenario terakhir yang termasuk kategori tinggi memiliki rentang pertumbuhan 5.5% hingga 6.5%. prediksi pertumbuhan ekonomi skenario tertinggi pada 2020 sebesar 5.5%, 2021 sebesar 5.7%, 2022 sebesar 5.9%, dan 2023 sebesar 6.2%.

Sektor *Consumer non Cyclical* mencakup perusahaan yang memproduksi atau mendistribusikan barang-barang dan jasa yang secara umum dijual pada konsumen. Produk-produk ini memiliki karakteristik anti-siklis, artinya permintaan barang atau jasa tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi. Perusahaan di sektor

ini meliputi ritel makanan, supermarket, produsen minuman, makanan kemasan, penjual produk pertanian, produsen rokok, barang keperluan rumah tangga, dan barang perawatan pribadi (Tanaya et al., 2023).

Pengungkapan *Green Finance* juga memberikan informasi aktivitas lingkungan hidup yang tercantum pada laporan tahunan usaha (Agatha & Aryati, 2024). Dengan adanya *Green Finance* terjadi peningkatan transparansi, akuntabilitas dan efisiensi dalam operasional bank yang berdampak pada kinerja keuangan perusahaan (Ernawati & Utami, 2024). Oleh karena itu, pengungkapan *Green Finance* bagi pemangku kepentingan sebagai bentuk tanggungjawab perusahaan menangani tuntutan pengaruh kerusakan lingkungan (Monica & Darmawati, 2023). Perhatian terhadap keselamatan lingkungan dan bentuk tanggung jawab perusahaan berdampak positif terhadap penerapan *Green Finance*, karena perusahaan akan memperoleh reputasi yang baik dan mendapatkan dukungan investor atas modalnya, atau kepercayaan pasar sehingga dapat meningkatkan prospek masa depan perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Rahmawardani & Muslichah, 2020). Penelitian (Agatha & Aryati, 2024) menyatakan implementasi *Green Finance* mempengaruhi nilai perusahaan karena penerapannya mendukung perusahaan

beroperasi lebih efisien dan meningkatkan kinerja. Hal ini sejalan dengan teori legitimasi yang mengatakan bahwa perusahaan harus beradaptasi dengan kondisi sosial, ekonomi, dan lingkungan. Dengan menerapkan praktik keuangan ramah lingkungan, perusahaan dapat menarik minat investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut berbanding balik dengan penelitian yang dilakukan

(Sapulette & Limba, 2021) bahwa *Green Finance* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian Karolina D.L & Batary Citta (2024) menyatakan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Angka ROA tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengelola secara efektif aset yang dimiliki. Kemampuan tersebut mampu menghasilkan keuntungan secara maksimal dan sinyal positif bagi investor melakukan investasi kepada perusahaan. Namun penelitian Cahyaningtyas & Avri (2023), Rohmah et al., (2024), (Sani Siagian & As, 2024) yang menunjukkan hasil berbeda bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Good Corporate Governance (GCG) pada dasarnya adalah sebuah sistem yang terdiri dari input, proses, dan output, serta kumpulan aturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Dalam arti sempit yaitu hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan perusahaan. Implementasi *Good Corporate Governance* di Indonesia hingga saat ini masih belum memenuhi ekspektasi berbagai pihak. GCG semakin krusial dalam praktik bisnis di Indonesia, sehingga penerapannya memerlukan komitmen yang kuat untuk mencapai tujuan tersebut. Investor sangat memperhatikan penerapan GCG ketika membuat keputusan investasi, Karena penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) memainkan peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. GCG memastikan transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan keadilan dalam pengelolaan perusahaan. Hal ini memberikan keyakinan kepada pemegang saham bahwa

perusahaan dikelola dengan baik sesuai prinsip tata kelola yang sehat.

Menurut (Kusmiarti, 2020) penerapan GCG yang konsisten menciptakan nilai tambah melalui peningkatan efisiensi operasional, pengelolaan risiko, dan peningkatan reputasi perusahaan di mata pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Menurut penelitian (Fatoni & Sulhan, 2020) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara *Good Corporate Governance* (GCG) dengan nilai perusahaan. Penerapan prinsip-prinsip GCG yang baik dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan, karena dapat meningkatkan kepercayaan investor. Dengan demikian, nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegang saham.

Penelitian (Sani Siagian & As, 2024) mengeksplorasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel *Moderating*. Perusahaan yang menerapkan GCG yang baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan efisiensi operasional. Penelitian Wulandari & Rahmawati (2022) dan Aprilia et al., (2021) menyatakan adanya pengaruh GCG sebagai variabel moderasi terhadap hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian (Sani Siagian & As, 2024) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi memperlemah terhadap hubungan antara Profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Sektor *Consumer Non-Cyclicals* meliputi produk-produk yang tetap dibutuhkan oleh masyarakat tanpa memandang kondisi ekonomi. Contohnya meliputi makanan, minuman, dan kebutuhan rumah tangga, yang memiliki tingkat

permintaan stabil serta minim terpengaruh oleh perubahan ekonomi (Idx.co.id, 2023). Konsistensi permintaan ini menjadikan sektor tersebut lebih dapat diprediksi dan dimaksimalkan. Dalam beberapa tahun terakhir, sektor *Consumer Non-Cyclicals* menunjukkan pertumbuhan yang pesat. Dengan konsumsi rumah tangga yang berkontribusi lebih dari 50% terhadap produk domestik bruto (PDB) Indonesia, sektor ini terus berkembang meskipun menghadapi tantangan seperti pandemi COVID-19 (BPS, 2023). Pertumbuhan ini memberikan peluang besar bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai melalui penerapan strategi yang tepat.

Perusahaan pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang menerapkan praktik keberlanjutan dan tanggung jawab sosial cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Menurut (Rahmawati & Inawati, 2024) pengungkapan *Green Finance*, *carbon emission disclosure*, dan *financial performance* berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan di sektor Energi.

Pengaruh *Green Finance* terhadap profitabilitas perusahaan semakin menjadi perhatian di era keberlanjutan saat ini. *Green Finance*, yang mencakup investasi dalam proyek ramah lingkungan, dapat meningkatkan citra perusahaan dan menarik minat investor. Dengan meningkatnya kesadaran akan isu lingkungan, perusahaan yang menerapkan prinsip *Green Finance* berpotensi meraih profit yang lebih tinggi. Profitabilitas yang baik, pada gilirannya, dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar. Namun, pengaruh ini dapat dipengaruhi oleh praktik *good corporate governance* (GCG). GCG yang kuat memastikan transparansi dan akuntabilitas, sehingga meningkatkan kepercayaan stakeholder. Perusahaan yang menerapkan GCG cenderung lebih berhasil dalam mengelola

risiko yang terkait dengan investasi berkelanjutan. Dalam hal ini, GCG bertindak sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara *Green Finance* dan profitabilitas. Dengan dukungan GCG, perusahaan dapat memaksimalkan manfaat dari praktik *Green Finance*. Oleh karena itu, sinergi antara *Green Finance*, profitabilitas, dan GCG sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, terdapat kesimpulan dimana adanya ketidak konsistenan mengenai variabel yang sama antara satu penelitian dengan penelitian lainnya. Adanya fenomena dan celah penelitian mendorong peneliti untuk melakukan studi lebih lanjut mengenai pengaruh *Green Finance* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Moderasi.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah *Green Finance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Periode 2020-2023?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Periode 2020-2023?
3. Apakah *Good Corporate Governance* dapat memoderasi hubungan antara *Green Finance* dan nilai perusahaan pada Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Periode 2020-2023?
4. Apakah *Good Corporate Governance* dapat memoderasi hubungan antara

Profitabilitas dan nilai perusahaan pada Sektor *Consumer Non-Cyclicals*
Periode 2020-2023?

1.3 Tujuan

1. Memberikan bukti empiris pengaruh *Green Finance* terhadap nilai perusahaan.
2. Memberikan bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3. Memberikan bukti empiris peran *Good Corporate Governance* sebagai moderasi dalam hubungan *Green Finance* dan nilai perusahaan.
4. Memberikan bukti empiris peran *Good Corporate Governance* sebagai moderasi dalam hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini akan memperkaya literatur ilmiah mengenai konsep *Green Finance* dan Profitabilitas, serta hubungan keduanya terhadap nilai perusahaan. Dengan menganalisis pengaruh *Green Finance*, penelitian ini dapat memberikan bukti empiris yang mendukung teori-teori yang ada tentang keuangan berkelanjutan dan tingkat pengembalian aset perusahaan, serta menawarkan perspektif baru dalam kajian akademik. Hasil penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang memiliki tema serupa, sehingga membantu peneliti lain dalam mengembangkan studi

lebih lanjut di bidang ini.

2. Manfaat Praktis

Temuan dari penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan bagi manajer perusahaan dalam merumuskan strategi implementasi *Green Finance* dan Profitabilitas, serta memahami dampaknya terhadap nilai perusahaan. Ini akan membantu dalam pengambilan keputusan yang lebih baik terkait investasi dan pengelolaan sumber daya. Selain itu, penelitian ini juga dapat memberikan masukan bagi pembuat kebijakan dan regulator dalam menyusun kebijakan yang mendukung penerapan *Green Finance* dan Profitabilitas, sehingga menciptakan lingkungan bisnis yang lebih berkelanjutan. Dengan menunjukkan pentingnya *Green Finance* dan Profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan kesadaran di kalangan pemangku kepentingan (*stakeholders*) tentang manfaat dari praktik keberlanjutan, yang pada gilirannya dapat mendorong lebih banyak perusahaan untuk menerapkan kebijakan serupa. Secara keseluruhan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif baik dalam pengembangan teori maupun praktik di dunia bisnis, khususnya di sektor *Consumer Non-Cyclicals* di Indonesia.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Penelitian (Ningsi et al., 2024) penelitiannya yang berjudul *Integrasi Green Finance Terhadap Nilai Perusahaan : Perspektif Sektor Perbankan Di Indonesia*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan dari integritas *Green Finance* terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan di Indonesia selama periode 2020-2022. Hal ini menunjukkan bahwa integrasi *Green Finance* belum mampu secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan pada periode tersebut.

Penelitian yang dilakukan (Yulianti et al., 2024) yang berjudul *Pengaruh Green Finance Terhadap Nilai perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Hasil penelitian menunjukkan *Green Finance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di BEI 2020-2022.

Penelitian Aprilia et al., (2021) meneliti *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Corporate Governance*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Angka Tobins' Q dan ROA mengalami peningkatan pada penelitian ini. Variabel GCG menunjukkan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan dapat dijadikan sebagai variabel moderasi yang memiliki pengaruh positif atau memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.

Pada hasil penelitian Alfikri et al., (2024) yang berjudul *Pengaruh Green*

Finance , Ukuran Perusahaan, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Pada Tahun 2018- 2022. Hasil menunjukkan bahwa *Green Finance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan , tetapi ukuran perusahaan dan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara *Green Finance* , ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (Ye & Dela, 2023) yang berjudul *Effectiveness Of Implementing Green Finance , Green Investment, And Environment Cost in Increasing Company Value In The Mining Sector*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Green Finance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *green investment* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan biaya lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Cahyaningtyas & Avri (2023) yang berjudul Pengaruh *Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin*, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi *Return On Equity, Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan *Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (Oktaviana & Achyani, 2024) yang berjudul Pengaruh *Intellectual Capital, Enterprise Risk Management, Dan Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance*

Sebagai Variabel Moderasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* tidak dapat memoderasi hubungan antara *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan.

Penelitian Aprilia et al., (2021) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh *Current Ratio* dan *Return On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT Sepatu Bata Tbk Periode 2011-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan CR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan *Return On Asset*, *Current Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (Ariani et al., 2024) dengan judul Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa *corporate social responsibility* dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Sole et al., (2024) yang berjudul Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. Gudang Garam Tbk Periode 2017-2022. Hasil penelitian menunjukan bahwa variabel CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (Susanti & Handayani, 2022) yang berjudul Peran Moderasi *Good Corporate Governance* Pada Hubungan *Corporate Social Responsibility*

Dengan Nilai Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan GCG yang memperkuat hubungan CSR dengan nilai perusahaan yang diproksikan oleh DKI. Hal tersebut dikarenakan bahwa semakin besar jumlah DKI akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dilandaskan oleh situasi dimana perusahaan memiliki orang-orang yang cakap pada bidangnya masing-masing ketika menjalankan perusahaan, memberikan nasihat dan mengambil keputusan.

Penelitian (Sani Siagian & As, 2024) yang berjudul *Peran Moderasi Good Corporate Governance Pada Hubungan Corporate Social Responsibility Dengan Nilai Perusahaan*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan ROE memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. GCG tidak memperkuat pengaruh ROA dan ROE terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan GCG tidak memoderasi dalam penelitian.

Penelitian (Santoso & Putri, 2020) yang berjudul *The Role of Good Corporate Governance in Mediating the Relationship Between Green Finance and Firm Value in Indonesia's Consumer Sector*. Hasil penelitian menunjukkan GCG berperan sebagai mediator yang signifikan dalam hubungan antara *Green Finance* dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan GCG yang baik dapat memperkuat dampak positif dari *Green Finance* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (Purbawangsa et al., 2020) dengan judul *Corporate governance, corporate profitability toward corporate social responsibility disclosure and corporate value (comparative study in Indonesia, China and India stock exchange*

in 2013- 2016). Hasil penelitian menunjukkan bahwa di ketiga negara Indonesia, China, dan India *corporate governance* dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR. Selanjutnya, pengungkapan CSR juga berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan. *Corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung melalui pengungkapan CSR sebagai variabel mediasi. Penelitian ini menyoroti pentingnya transparansi dalam praktik CSR untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menarik investasi, serta memberikan wawasan baru mengenai dinamika *corporate governance* di negara-negara berkembang.

Menurut (Brigham & Houston, 2019) dalam bukunya yang berjudul *Fundamentals of Financial Management*. Mengungkapkan bahwa pengungkapan sosial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, pengungkapan lingkungan dan tata kelola tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perhatian terhadap isu sosial lebih dihargai oleh pemangku kepentingan dibandingkan dengan isu lingkungan dan tata kelola dalam konteks perusahaan di Indonesia.

Menurut (Made et al., 2023) dengan judul *Impact of ESG Disclosure Score on Firm Value: Empirical Evidence From ESG Listed Company in Indonesia Stock Exchange*. Hasil menunjukkan bahwa pengungkapan sosial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, pengungkapan lingkungan dan tata kelola tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perhatian terhadap isu sosial lebih dihargai oleh pemangku kepentingan dibandingkan dengan isu lingkungan dan tata kelola dalam

konteks perusahaan di Indonesia.

Penelitian (Afifah et al., 2021) yang berjudul *Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Hasil dari penelitian ini yaitu *Corporate Social Responsibility (CSR)* memiliki pengaruh positif terhadap reputasi perusahaan, menciptakan citra positif yang mendukung hubungan dengan pemangku kepentingan. Selanjutnya, reputasi perusahaan terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, memperkuat kepercayaan investor dan loyalitas pelanggan. Meski demikian, pengujian mediasi menunjukkan bahwa reputasi perusahaan hampir memediasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan, tetapi tidak sepenuhnya signifikan. Hasil ini menyoroti pentingnya reputasi sebagai aset strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

(Kusmiarti, 2020) dengan judul *Implementasi Etika Bisnis Dan Good Corporate Governance Pada Perkebunan Kelapa Sawit Pt. Bumitama Gunajaya Agro*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan etika bisnis dan *Good Corporate Governance (GCG)* secara konsisten memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan. Penerapan etika bisnis membantu menciptakan budaya perusahaan yang menjunjung tinggi nilai moral, kejujuran, dan integritas, yang secara langsung meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Selain itu, GCG, melalui prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan keadilan, memperkuat pengelolaan perusahaan, meningkatkan efisiensi operasional, dan mengurangi risiko. Studi ini juga mencatat bahwa perusahaan yang konsisten menerapkan kedua aspek tersebut memperoleh

keunggulan kompetitif dan berbagai penghargaan. Hal ini membuktikan bahwa etika bisnis dan GCG merupakan elemen kunci dalam mendorong pertumbuhan dan keberlanjutan kinerja perusahaan.

Penelitian (Karolina D.L & Batary Citta, 2024) dengan judul *Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI 2020-2023*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan CSR memperlemah pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. Hasil ini memberikan kompleksitas hubungan ROA dan nilai perusahaan dalam konteks CSR serta menentang CSR mampu memperkuat dampak positif ROA terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (Fathihani & Wijayanti, 2022) dengan judul *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ 45 Periode 2019-2019)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel CAR tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil negatif ini dapat mempengaruhi keputusan investor memengaruhi investasi terhadap perusahaan karena tidak mampu mensejahterakan pemegang saham. Penelitian (Tanaya et al., 2023) dengan judul *The Effect of Corporate Social Responsibility on Firm Value with Tax Avoidance and Sustainable Financial Performance as Mediators*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil positif ini dapat mempengaruhi keputusan investor

memengaruhi investasi terhadap perusahaan karena perusahaan mampu mensejahterakan pemegang saham.

Penelitian (Agatha & Aryati, 2024) dengan judul Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon, Green Investment dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengungkapan emisi karbon, dewan komisaris independen, green investment, dan komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan karena perlunya sumber daya dan teknologi untuk perhitungan emisi karbon, investor cenderung fokus pada kinerja keuangan dibanding kinerja lingkungan yang diungkapkan perusahaan, keakuratan fungsi pengawasan masih lemah, dan lemahnya operasi perusahaan komite audit.

Penelitian (Monica & Darmawati, 2023) dengan judul Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Green Innovation* Sebagai Variabel Moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Green Innovation* mampu memoderasi pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, perusahaan diharapkan mempertimbangkan keputusan investasi dengan memperhatikan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan sebagai pengukuran kinerja perusahaan.

Penelitian (Rahmawardani & Muslichah, 2020) dengan judul *Corporate Social Responsibility* Terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh terhadap kinerja

perusahaan. CSR berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Manajemen laba tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, dan manajemen laba tidak dapat memediasi pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian (Sapulette & Limba, 2021) dengan judul Pengaruh Penerapan *Green Accounting* dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Green Accounting* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kinerja lingkungan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dinilai memiliki kepedulian terhadap kondisi lingkungan sekitar perusahaan dan meminimalisir dampak negatif proses bisnis yang tidak ramah lingkungan.

Penelitian (Wulandari & Rahmawati, 2022) dengan judul Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial dan dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas juga tidak mampu memoderasi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (Sulhan & Pratomo, 2020) yang dengan judul *Analysis of The Impact of Financial Performance on Company Value with Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance as Moderating Variables*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan slack resources berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara

kepemilikan institusional tidak. Selain itu, CSR dan GCG terbukti memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan kepercayaan dan persepsi positif dari pemangku kepentingan.

Penelitian (Burhani & Ika Prajawati, 2023) dengan judul *Profitability And Liquidity Moderated By Firm Size As Determinants Of Firm Value*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena laba yang tinggi dan aset besar memberi sinyal positif kepada investor. Sebaliknya, likuiditas tidak berpengaruh signifikan karena investor cenderung kurang memperhatikan kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek jika tidak diiringi kinerja laba yang kuat. Ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun tidak pada likuiditas karena kelebihan aset lancar dianggap kurang produktif.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Penulis	Variabel	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1.	Integrasi <i>Green Finance</i> Terhadap Nilai Perusahaan : Perspektif Sektor Perbankan Di Indonesia	Etty Harya Ningsi, Lambok Manurung, Mela Novita Rizki (2024)	Variabel Independen: <i>Green Finance</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan dari integritas <i>Green Finance</i> terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan di Indonesia selama periode 2020- 2022	Terdapat 2 variabel yang sama yaitu, <i>Green Finance</i> dan nilai perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan sama yaitu kuantitatif.	Tidak ada variabel ROA dan GCG. Sektor penelitian terdahulu pada perbankan.

2.	Pengaruh <i>Green Finance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Nur Afni Yulianti, Jeni Susyanti, Ety Saraswati (2024)	Variabel Independen: <i>Green Finance</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Green Finance</i> memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan di sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menemukan bahwa <i>Green Finance</i> mampu mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 24% (dengan nilai R-square 0,24) selama periode 2020-2022.	Terdapat 2 variabel yang sama yaitu, <i>Green Finance</i> dan nilai perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan sama yaitu kuantitatif.	Tidak ada variabel ROA dan GCG. Sektor penelitian terdahulu pada Infrastruktur.
3.	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai	Novita Aprilia & Eko Wahjudi (2021)	Variabel Independen: ROA	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Memiliki 3 variabel yang sama yaitu ROA, nilai perusahaan, dan GCG.	Sektor penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor industri

	Perusahaan Dengan Variabel Moderasi <i>Corporate Governance</i>		Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Z: GCG	Angka Tobins' Q dan ROA mengalami peningkatan pada penelitian ini. Variabel GCG menunjukkan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan dapat dijadikan sebagai variabel moderasi yang memiliki pengaruh positif atau memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.	Jenis penelitian yang digunakan sama yaitu kuantitatif.	
4.	Pengaruh <i>Green Finance</i> , Ukuran Perusahaan, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Pada Tahun 2018-	Muhammad Rizky Dwi Alfikri & Novi Susyani (2024)	Variabel Independen: <i>Green Finance</i> ,Ukuran Perusahaan, Leverage Variabel Z: Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Green Finance</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi ukuran perusahaan dan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara <i>Green Finance</i> , ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan.	Terdapat 2 variabel yang sama yaitu, <i>Green Finance</i> dan nilai perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan sama yaitu kuantitatif.	Terdapat 3 variabel yang berbeda yaitu ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas. Sektor penelitian terdahulu pada Industri Dasar dan kimia

	2022					
5.	<i>Effectiveness Of Implementing Green Finance , Green Investment, And</i>	Wina Yusnia, Nur Hidayah, Pranita Siska Utami (2024)	Variabel Independen: <i>Green Finance , Green</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Green Finance</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>green</i>	Terdapat 2 variabel yang sama yaitu, <i>Green Finance</i> dan nilai perusahaan. Jenis penelitian yang	Terdapat 2 variabel yang berbeda yaitu <i>green investment</i> dan <i>environment cost</i> . Sektor penelitian
	<i>Environment Cost in Increasing Company Value In The Mining Sector</i>		<i>Investment, and Environment Cost</i> Variabel Dependen: <i>Increasing Company Value</i>	<i>investment</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan biaya lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	digunakan sama yaitu kuantitatif.	terdahulu pada Pertambangan.

6.	Pengaruh <i>Return On Asset</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Net Profit Margin</i> , dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Wahyu Cahyaningtyas, Lidya Avri (2023)	Variabel Independen: <i>Return On Asset</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Net Profit Margin</i> , dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Return On Asset</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi <i>Return On Equity</i> , <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan <i>Return On Asset</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Net Profit Margin</i> , dan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Terdapat 2 variabel yang sama yaitu, <i>Return On Asset</i> dan nilai perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan sama yaitu kuantitatif.	Terdapat 3 variabel yang berbeda yaitu <i>Return On Equity</i> , <i>Net Profit Margin</i> , dan <i>Debt to Equity Ratio</i> . Sektor penelitian terdahulu pada Pertambangan.
7.	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> , <i>Enterprise Risk Management</i> , Dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Good Corporate</i>	Andika Oktaviana, Fatchan Achyani (2024)	Variabel Independen: <i>Green Finance</i> , <i>Green Investment</i> , and <i>Environment Cost</i> Variabel Dependen: <i>Increasing Company Value</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Green Finance</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>green investment</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan biaya lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Terdapat 3 variabel yang sama yaitu CSR, GCG, dan nilai perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan sama yaitu kuantitatif.	Terdapat 2 variabel yang berbeda yaitu <i>Intellectual Capital</i> dan <i>Enterprise Risk Management</i> . Objek penelitian terdahulu pada sub sektor perbankan.

	<i>Governance</i> Sebagai Variabel Moderasi					
8.	Pengaruh <i>Current Ratio</i> dan <i>Return On Asset</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT Sepatu Bata Tbk Periode 2011-2020	Ngijatur Rohmah, Syakhrial (2024)	Variabel Independen: <i>Return On Asset, Current Ratio</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan CR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan <i>Return On Asset, Current Ratio</i> memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Terdapat 2 variabel yang sama yaitu, <i>Return On Asset</i> dan nilai perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan sama yaitu kuantitatif.	Terdapat 1 variabel yang berbeda yaitu <i>Current Ratio</i> Objek penelitian terdahulu pada PT Sepatu Bata.

9.	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> , Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan	Dewi Ariani, Muthmainnah, Sahrul Ponto (2024)	Variabel Independen: Pengungkapan CSR, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa <i>Corporate social responsibility</i> dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Terdapat 2 variabel yang sama yaitu CSR dan nilai perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan sama yaitu kuantitatif.	Terdapat 3 variabel yang berbeda yaitu Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial.
10.	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (SCR) dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. Gudang Garam TBK Periode 2017-2022	Leonardus Sole, Petrus E. De Rozari, Christien C. Foenay, Wehelmina M. Ndoen (2024)	Variabel Independen: CSR dan Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukan bahwa variabel CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Terdapat 2 variabel yang sama yaitu CSR dan nilai perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan sama yaitu kuantitatif.	Terdapat 1 variabel yang beda yaitu profitabilitas. Objek penelitian terdahulu yaitu pada PT. Gudang Garam TBK

11.	Peran Moderasi <i>Good Corporate Governance</i> Pada Hubungan <i>Corporate Social Responsibility</i> Dengan Nilai Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Novita Dwi Susanti, Susi Handayani (2022)	Variabel Independen: CSR Variabel Z: GCG Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan <i>good corporate governance</i> berpengaruh signifikan terhadap hubungan CSR dengan nilai perusahaan.	Terdapat 3 variabel yang sama yaitu GCG, CSR, dan nilai perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan sama yaitu kuantitatif	Tidak ada variabel <i>Green Finance</i> dan ROA. Objek penelitian terdahulu pada sektor pertambangan.
12.	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderating	Mutiara Sani Saigian, Hasim As'ari (2024)	Variabel Independen: <i>Return On Equity, Return On Asset</i> Variabel Z: GCG Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan ROE memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. GCG tidak memperkuat pengaruh ROA dan ROE terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan GCG tidak memoderasi dalam penelitian.	Terdapat 3 variabel yang sama yaitu GCG, ROA, dan nilai perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan sama yaitu kuantitatif	Terdapat 1 variabel yang beda yaitu <i>Return On Equity</i> . Tidak ada variabel <i>Green Finance</i> . Objek penelitian terdahulu pada sektor manufaktur.

13.	<i>The Role of Good Corporate Governance in Mediating the Relationship Between Green Finance and Firm Value in Indonesia's Consumer Sector</i>	Santoso, R., & Putri, D.A. (2020)	Variabel Independen: <i>Green Finance</i> Variabel dependen: Nilai Perusahaan Variabel Z: GCG	Hasil penelitian menunjukkan GCG berperan sebagai mediator yang signifikan dalam hubungan antara <i>Green Finance</i> dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan GCG yang baik dapat memperkuat dampak positif dari <i>Green Finance</i> terhadap nilai perusahaan.	Terdapat 3 variabel yang sama yaitu <i>Green Finance</i> , nilai perusahaan dan GCG.	Tidak ada variabel ROA. Penelitian terdahulu pada sektor konsumen.
14.	<i>Corporate governance, corporate profitability toward corporate social responsibility disclosure and corporate value (comparative</i>	Ida Bagus Anom Purbawangsa, Solimun, Adji Achmad Reinaldo fernandes, and Sri Mangesti Rahayu (2020)	Variabel Independen: <i>Corporate governance, corporate profitability toward</i> Variabel Dependen: <i>corporate social responsibility</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa di ketiga negara Indonesia, China, dan India <i>corporate governance</i> dan profitabilitasmemiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR. Selanjutnya, pengungkapan CSR juga berkontribusi positif terhadap nilai	Terdapat 3 variabel yang sama yaitu <i>Corporate governance, corporate social responsibility, and corporate value</i> . Jenis penelitian yang digunakan sama yaitu kuantitatif	Terdapat 1 variabel yang berbeda yaitu <i>corporate profitability toward</i> . Pada penelitian terdahulu variabel CSR menjadi variabel dependen.

	<i>study in Indonesia, China and India stock exchange in 2013-2016)</i>		<i>disclosure and corporate value</i>	perusahaan. <i>Corporate governance</i> mempengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung melalui pengungkapan CSR sebagai variabel mediasi. Penelitian ini menyoroti pentingnya transparansi dalam praktik CSR untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menarik investasi, serta memberikan wawasan baru mengenai dinamika <i>corporate governance</i> di negara-negara berkembang.		
15.	<i>Fundamentals of Financial Management</i>	Eugene F. Brigham & Joel F. Houston (2019)	Book	Menekankan bahwa <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Sama-sama ada variabel <i>corporate social responsibility</i> dan nilai perusahaan	Tidak ada variabel <i>Green Finance</i> , ROA, dan GCG

16.	<i>Impact of ESG Disclosure Score on Firm Value: Empirical Evidence From ESG Listed Company in Indonesia Stock Exchange</i>	Made, Rousilita Suhendah, dan Melinda Yustin (2023)	Variabel Independen: ESG Disclosure Score Variabel Dependen: Firm Value	Hasil menunjukkan bahwa pengungkapan sosial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, pengungkapan lingkungan dan tata kelola tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perhatian terhadap isu sosial lebih dihargai oleh pemangku kepentingan dibandingkan dengan isu lingkungan dan tata kelola dalam konteks perusahaan di Indonesia	Sama-sama ada variabel nilai perusahaan	Tidak ada variabel <i>Green Finance</i> , ROA, dan GCG
-----	---	---	--	---	---	--

17.	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (Csr) Dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Afifah, N., Astuti, S. W. W., & Irawan, D. (2021).	Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Firm Value)	Hasil dari penelitian ini yaitu <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) memiliki pengaruh positif terhadap, reputasi perusahaan, menciptakan citra positif yang mendukung hubungan dengan pemangku kepentingan. Selanjutnya, reputasi perusahaan terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, memperkuat kepercayaan investor dan loyalitas pelanggan. Meski demikian, pengujian mediasi menunjukkan bahwa reputasi perusahaan hampir memediasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan, tetapi tidak sepenuhnya signifikan. Hasil ini menyoroti pentingnya reputasi sebagai aset strategis untuk meningkatkan nilai	Terdapat 2 variabel yang sama yaitu CSR dan nilai perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan sama yaitu kuantitatif	Tidak ada variabel <i>Green Finance</i> , ROA, dan GCG. Objek penelitan terdahulu pada perusahaan manufaktur.
-----	---	--	---	--	---	--

				perusahaan berkelanjutan.	secara		
--	--	--	--	------------------------------	--------	--	--

18.	Implementasi Etika Bisnis Dan <i>Good Corporate Governance</i> Pada Perkebunan Kelapa Sawit Pt. Bumitama Gunajaya Agro	Kusmiarti, P. (2020)	Variabel Independen : Etika Bisnis & <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) Variabel Dependen : Kinerja Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan etika bisnis dan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) secara konsisten memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan. Penerapan etika bisnis membantu menciptakan budaya perusahaan yang menjunjung tinggi nilai moral, kejujuran, dan integritas, yang secara langsung meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Selain itu, GCG, melalui prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan keadilan, memperkuat pengelolaan perusahaan, meningkatkan efisiensi operasional, dan mengurangi risiko. Studi ini juga mencatat bahwa perusahaan yang konsisten	Terdapat variabel yang sama yaitu GCG	Tidak ada variabel <i>Green Finance</i> , ROA, dan nilai perusahaan. Objek penelitian terdahulu pada Perkebunan Kelapa Sawit PT. Bumitama Gunajaya Agro.
-----	--	----------------------	---	---	---------------------------------------	--

				menerapkan kedua aspek tersebut memperoleh keunggulan kompetitif dan berbagai penghargaan. Hal ini membuktikan bahwa etika bisnis dan GCG merupakan elemen kunci dalam mendorong pertumbuhan dan keberlanjutan kinerja perusahaan.		
--	--	--	--	--	--	--

19.	Pengaruh <i>Return On Asset</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI 2020-2023.	Jeni Karolina D.I. , Amdo Natary Citta (2024)	Variabel Independen : <i>Return On Asset</i> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Z : <i>Corporate Social Responsibility</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan CSR memperlemah pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. Hasil ini memberikan kompleksitas hubungan ROA dan nilai perusahaan dalam konteks CSR serta menentang CSR mampu memperkuat dampak positif ROA terhadap nilai perusahaan.	Terdapat 2 variabel yang sama yaitu ROA dan nilai perusahaan.	Tidak ada variabel <i>Green Finance</i> . Objek penelitian terdahulu pada Perkebunan Kelapa Sawit PT. Bumitama Gunajaya Agro.
20.	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ 45 Periode 2019-2019)	Fathihani & Fitri Ayu Kusuma Wijayanti	Variabel Independen : <i>ROA, DER, CAR</i> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel CAR tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Terdapat variabel yang sama yaitu nilai perusahaan dan ROA	Tidak ada variabel profitabilitas dan <i>Green Finance</i> , Objek penelitian terdahulu pada perusahaan LQ 45 peridoe 2017-2019.

21.	<i>The Effect of Corporate Social Responsibility on Firm Value with Tax Avoidance and Sustainable Financial Performance as Mediators</i>	Graciella Tanaya, Hatane Samuel, & Devie (2023)	Variabel Independen : <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Z : <i>Tax Avoidance and Sustainable Financial Performance</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil positif ini dapat mempengaruhi keputusan investor memengaruhi investasi terhadap perusahaan karena perusahaan mampu mensejahterakan pemegang saham	Terdapat variabel yang sama yaitu nilai perusahaan	Tidak ada variabel profitabilitas dan <i>Green Finance</i> , Objek penelitian terdahulu pada bisnis sektor yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.
22.	Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon, <i>Green Investment</i> dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Hafizza Tasya Agatha & Titik Aryati (2024)	Variabel Independen : Pengungkapan Emisi Karbon, <i>Green Investment</i> dan Tata Kelola Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengungkapan emisi karbon, dewan komisaris independen, <i>green investment</i> , dan komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan	Terdapat 2 variabel yang sama yaitu <i>Green Finance</i> dan nilai perusahaan	Tidak ada variabel profitabilitas. Objek penelitian terdahulu pada bisnis sektor energi dan sektor industri yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.

23.	Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Green Innovation</i> Sebagai Variabel Moderasi	Elsa Monica & Deni Darmawati (2023)	Variabel Independen : Pengungkapan Lingkungan Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Z : <i>Green Innovation</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Green Innovation</i> mampu memoderasi pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan.	Terdapat 2 variabel yang sama yaitu pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan	Tidak ada variabel profitabilitas. Objek penelitian terdahulu pada bisnis sektor bahan baku yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.
24.	<i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Perusahaan	Devi Dwi Rahmawardani & Muslichah (2020)	Variabel Independen : <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel Dependen : Manajemen Laba dan Kinerja Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. CSR berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Manajemen laba tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, dan manajemen laba tidak dapat memediasi pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan	Tidak ada variabel yang sama	Tidak ada variabel <i>Green Finance</i> dan profitabilitas dan nilai perusahaan Objek penelitian terdahulu pada Perusahaan LQ 45 periode 2016-2018.

25.	Pengaruh Penerapan <i>Green Accounting</i> dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.	Shella Gilby Sapulette & Franco Benony Limba (2021)	Variabel Independen : Penerapan <i>Green Accounting</i> dan Kinerja Lingkungan Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Green Accounting</i> tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kinerja lingkungan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.	Terdapat variabel yang sama yaitu nilai perusahaan	Tidak ada variabel <i>Green Finance</i> dan profitabilitas. Objek penelitian terdahulu pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.
26.	Pengaruh Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi.	Galuh Astrid Wulandari & Mia Ika Rahmawati (2022)	Variabel Independen : <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Z : Profitabilitas	Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial dan dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas juga tidak mampu memoderasi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.	Terdapat 2 variabel yang sama yaitu ROA dan nilai perusahaan	Tidak ada variabel <i>Green Finance</i> . Objek penelitian terdahulu pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2020.

27.	<i>Analysis of The Impact of Financial Performance on Company Value with Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance as Moderating Variables</i>	Muhammad Sulhan & Ahmad Sidi Pratomo (2020)	Variabel Independen : <i>Financial Performance</i> Variabel Dependen : <i>Company Value</i> Variabel Z : <i>CSR & GCG</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan slack resources berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara kepemilikan institusional tidak. Selain itu, CSR dan GCG terbukti memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan kepercayaan dan persepsi positif dari pemangku kepentingan.	Terdapat dua variabel yang sama yaitu <i>Company Value</i> dan GCG	Tidak ada variabel <i>Financial Performance</i> dan CSR
28.	<i>Profitability And Liquidity Moderated By Firm Size As Determinants Of Firm Value</i>	Ahmad Furqon Burhani & Maretha Ika Prajawati	Variabel Independen : <i>Profitability & Liquidity</i> Variabel Dependen : <i>Firm Value</i> Variabel Z : <i>Firm Size</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena laba yang tinggi dan aset besar memberi sinyal positif kepada investor. Sebaliknya, likuiditas tidak berpengaruh signifikan karena investor cenderung kurang	Terdapat dua variabel yang sama, yaitu <i>Profitability & Firm Value</i>	Tidak ada variabel <i>Liquidity</i> dan <i>Firm Size</i>

				memperhatikan kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek jika tidak diiringi kinerja laba yang kuat. Ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun tidak pada likuiditas karena kelebihan aset lancar dianggap kurang produktif.		
--	--	--	--	---	--	--

2.1 Kajian Teoritis

2.1.1 Teori *Stakeholder*

Menurut teori *stakeholder*, perusahaan bertanggung jawab kepada semua orang yang terlibat dalam operasi perusahaan, termasuk pemegang sahamnya. Karyawan, pelanggan, pemasok, komunitas, dan pemerintah adalah pihak yang bertanggung jawab. Menurut (Tanaya & Samuel, 2023), *stakeholder* adalah individu atau kelompok yang memiliki kemampuan untuk dipengaruhi atau mempengaruhi oleh operasi perusahaan.

Menurut teori ini, organisasi harus mempertimbangkan kepentingan pemangku kepentingan jangka panjang daripada keuntungan pemegang saham atau jangka pendek. Untuk menciptakan nilai bagi semua pemangku kepentingan, manajer harus meningkatkan kinerja bisnis mereka dalam hal keuangan, sosial, dan lingkungan serta memastikan bahwa bisnis tersebut dapat bertahan di masa depan (Agustia et al., 2019). Tujuan utama teori *stakeholder* adalah memahami dan mengelola hubungan antara organisasi dan pemangku kepentingan tersebut, serta mempertimbangkan kepentingan mereka dalam pengambilan keputusan.

2.1.2 Teori Keagenan

Teori yang digunakan yaitu *Agency theory* (Teori Keagenan) menggambarkan hubungan yang terjadi karena adanya kontrak antara pihak principal dan agen, di mana agen bertindak atas nama principal untuk memenuhi kepentingannya. Secara umum, principal tidak hanya terbatas pada pemilik, tetapi juga mencakup kreditur, pemegang saham, dan pemerintah.

2.1.3 Teori Signal

Teori sinyal yang dikemukakan oleh Spance (1973) digunakan manajemen

keuangan untuk mendeskripsikan informasi terkait perusahaan melalui sinyal kinerja perusahaan. Pihak informan memberi informasi relevan yang bermanfaat oleh pihak penerima. Setelah menerima informasi dari pihak pengirim maka akan menyesuaikan sesuai dengan pemahaman saat mendapatkan sinyal tersebut. Sinyal tersebut berisikan informasi terkait realisasi keinginan pemilik bahwa kinerja yang telah dilakukan lebih baik dibandingkan perusahaan lain.

2.2 *Green Finance*

2.2.1 *Pengertian Green Finance*

Menurut Urban & Wójcik (2019) *Green Finance* adalah proses pengalokasian sumber daya modal atau kegiatan investasi keuangan memperhatikan perlindungan lingkungan, perubahan iklim, energi ramah lingkungan, dan pengelolaan yang bertanggung jawab di semua sektor.

Green Finance bertujuan untuk mendukung transisi menuju ekonomi hijau yang lebih berkelanjutan dan ramah lingkungan. Hal ini juga memungkinkan perusahaan, pemerintah, dan pelaku pasar untuk menciptakan nilai sambil mempertahankan lingkungan alam. Beberapa negara dan lembaga keuangan telah mengadopsi strategi dan regulasi untuk mempromosikan *Green Finance* sebagai bagian dari upaya mereka dalam menghadapi tantangan lingkungan dan sosial.

2.2.2 *Indikator Pengukuran Green Finance*

Pengukuran *Green Finance* yaitu proses untuk menilai sejauh mana inisiatif dan implementasi pembiayaan berkelanjutan dapat memberikan dampak positif terhadap lingkungan dan sosial. *Green finance* mencakup berbagai instrumen dan metode keuangan yang melibatkan pemanfaatan sumber daya keuangan untuk mendukung upaya-upaya yang memberikan dampak positif bagi lingkungan, seperti transportasi yang berkelanjutan, bangunan ramah lingkungan, pemanfaatan energi terbarukan, serta penggunaan energi yang lebih efisien (Ye & Dela, 2023).

Green Coin Rating adalah standar peringkat hijau yang ditetapkan oleh *Institute of Development and Research in Banking Technology* (IDRBT) sebagai praktik terbaik yang dapat diterapkan oleh perusahaan-perusahaan dalam upaya membangun kesadaran akan pentingnya pelestarian lingkungan (Sirait, 2023). Adapun 6 indikator *Green Coin Rating* (GCR) menurut (Nath et al., 2014) sebagai berikut:

a. Carbon Emission

Indikator ini menghitung emisi karbon yang dihasilkan oleh bisnis atau kegiatan tertentu. Proses industri dan pembakaran bahan bakar fosil menghasilkan emisi karbon, yang menyebabkan kerusakan lingkungan dan perubahan iklim. Dalam industri keuangan hijau, perusahaan harus mengambil tindakan untuk mengurangi emisi karbon, seperti menggunakan energi terbarukan, meningkatkan efisiensi energi, dan menerapkan teknologi ramah lingkungan. Pengurangan emisi karbon merupakan langkah penting menuju ekonomi rendah karbon dan keberlanjutan lingkungan.

b. Green Reward

Merupakan penghargaan atau insentif yang diberikan kepada individu atau organisasi yang mendukung praktik ramah lingkungan. Ketika konsumen memilih barang dan jasa yang ramah lingkungan, mereka dapat menerima penghargaan ramah lingkungan. Penghargaan mendorong partisipasi aktif dalam inisiatif keberlanjutan dan meningkatkan kesadaran akan pentingnya perlindungan lingkungan.

c. Green Building

Indikator ini menunjukkan bahwa desain dan konstruksi bangunan harus mengutamakan efisiensi energi, penggunaan material ramah lingkungan, dan mengurangi dampak lingkungan yang merugikan. *Green Building* dimaksudkan

untuk mengurangi konsumsi energi dan air sekaligus meningkatkan kualitas udara. Perusahaan tidak hanya mengurangi emisi karbon mereka tetapi juga menciptakan tempat kerja yang lebih sehat bagi karyawan mereka dengan menerapkan prinsip-prinsip *green building*.

d. Reuse/Recycle/Refurbish

Menunjukkan betapa pentingnya mengurangi limbah melalui penggunaan kembali (*reuse*), daur ulang (*recycle*), dan perbaikan (*refurbish*). Perusahaan diharapkan untuk menerapkan sistem pengelolaan limbah yang efisien, yang mencakup memanfaatkan kembali barang dan bahan yang masih dapat digunakan serta mendaur ulang bahan yang tidak terpakai. Praktik ini menurunkan jumlah limbah yang dihasilkan dan mengurangi dampak buruknya terhadap lingkungan.

e. Paper Work atau Paperless

Indikator ini menunjukkan upaya perusahaan untuk mengurangi penggunaan kertas dalam operasional mereka. Dengan beralih ke sistem digital dan paperless, perusahaan dapat mengurangi konsumsi kertas, yang pada gilirannya membantu mengurangi deforestasi dan limbah.

f. Green Investment

Indikator ini merujuk pada alokasi dana untuk proyek-proyek yang memiliki dampak positif terhadap lingkungan dan keberlanjutan. *Green investment* mencakup investasi dalam energi terbarukan, teknologi bersih, serta proyek-proyek konservasi sumber daya alam. Dengan mendanai inisiatif hijau, perusahaan tidak hanya berkontribusi pada perlindungan lingkungan tetapi juga dapat memperoleh keuntungan finansial jangka panjang melalui inovasi dan efisiensi.

2.2.3 Pengungkapan *Green Finance* dalam Islam

Green Finance adalah pendekatan yang bertujuan untuk mengarahkan investasi ke dalam proyek-proyek yang ramah lingkungan dan keberlanjutan. Konsep ini sangat relevan dengan ajaran dalam Surah Al-Baqarah (2:205) karena *Green Finance* berupaya untuk mencegah kerusakan lingkungan yang dikecam dalam ayat tersebut. Dengan memfokuskan dana pada proyek- proyek yang mendukung keberlanjutan, *Green Finance* membantu mengurangi dampak negatif terhadap ekosistem dan mempromosikan penggunaan sumber daya alam secara bijaksana sebagaimana firman-Nya:

وَإِذَا تَوَلَّى سَعَى فِي الْأَرْضِ لِيُفْسِدَ فِيهَا وَيُهْلِكَ الْحَرْثَ وَالنَّسْلَ ۗ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ الْفُسَادَ

Artinya: “Dan Apabila berpaling (dari engkau atau berkuasa), dia berusaha untuk berbuat kerusakan di bumi serta merusak tanam- tanaman dan ternak. Allah tidak menyukai kerusakan.” (QS. Al- Baqarah:205)

Ayat ini menekankan bahwa Allah tidak menyukai tindakan yang merusak lingkungan, yang dapat diartikan sebagai eksplotasi sumber daya alam secara berlebihan, pencemaran, dan praktik-praktik yang tidak berkelanjutan. Dalam konteks ini, *Green Finance* muncul sebagai pendekatan yang bertujuan untuk mengarahkan investasi ke dalam proyek-proyek yang ramah lingkungan dan keberlanjutan.

2.3 Profitabilitas

2.3.1 Pengertian Profitabilitas (ROA)

Menurut (Cahyaningtyas & Avri, 2023), Profitabilitas adalah salah satu pengukuran terkait pengelolaan manajemen menggunakan harta untuk menghasilkan keuntungan. Pengukuran ini menggunakan laba bersih sebelum pajak pada total aset yang diinvestasikan. *Return On Asset* menjadi sangat efisien dalam pengukuran modal secara menyeluruh sehingga dapat mempengaruhi posisi keuangan perusahaan

terhadap suatu industri.

Perusahaan dengan keuntungan tinggi memiliki nilai *leverage* rendah dibandingkan perusahaan dengan keuntungan rendah. Selain itu juga, *Return On Asset* diukur melalui kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat tertentu dari penjualan, aset, maupun modal saham. Penggunaan hutang akan ditekan dalam kondisi profitabilitas yang tinggi karena perusahaan banyak menggunakan item pendanaan.

2.3.2 Indikator Pengukuran Profitabilitas

Pengukuran profitabilitas ditujukan sebagai bentuk efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya menghasilkan keuntungan perusahaan di masa depan. Pengukuran ini dihitung melalui perbandingan keuntungan bersih dengan total aset perusahaan. *Return On Asset* menjadi informasi terkait manajemen perusahaan memperoleh keuntungan dari aset perusahaan. Selain itu juga, kinerja perusahaan dapat dilihat dari seberapa baik nilai profitabilitas yang dihasilkan antar industri sejenis. Semakin baik profitabilitas maka kinerja perusahaan mampu dalam mengoptimalkan aset dalam menghasilkan keuntungan.

Pengukuran profitabilitas sangat penting bagi pemangku kepentingan sebab membantu menilai dalam seberapa efektif penggunaan sumber daya perusahaan. Profitabilitas digunakan juga dalam mengambil langkah keputusan investasi dengan melihat tren profitabilitas serta menilai perusahaan yang berpotensi tumbuh di masa depan. Melalui indikator profitabilitas investor mampu memperoleh pandangan jelas terkait kesehatan keuangan dan efisiensi operasional suatu perusahaan.

2.3.3 Pengungkapan Profitabilitas dalam Islam

Dalam Islam indikator profitabilitas adalah cara perusahaan dalam menghasilkan

keuntungan dalam praktik bisnis berdasarkan prinsip-prinsip yang ditemukan dalam Al-Qur'an dan Hadist. Profitabilitas mencakup komitmen perusahaan untuk beroperasi secara adil dan transparan terhadap semua pemangku kepentingan dengan perusahaan. Dalam pandangan Islam, tanggung jawab ini merupakan bagian dari ibadah dan ketaatan kepada Allah SWT, yang menekankan pentingnya menjaga keseimbangan. Pebisnis muslim harus mampu menyeimbangkan kepentingan diri (perusahaan) dan orang lain (*stakeholder*), serta kepentingan ekonomi dan sosial. Mereka juga harus memenuhi tuntutan moral yang mengandung nilai kebijakan baik di depan manusia maupun Allah SWT. Sesuai firman Allah dalam Surah Al- Baqarah ayat 254:

يٰٓاَيُّهَا الَّذِيْنَ اٰمَنُوْا اَنْفَقُوْا مِمَّا رَزَقَكُمْ مِنْ قَبْلِ اَنْ يَّبْتَغِىَ زُجْرًا لَّكُمْ فِىْهِ وَلٰكِنَّ اَكْثَرَكُمْ لَخٰلِفُوْنَ ۚ وَالَّذِيْ فُرِضَ لَهُمْ اَلْطَّيْبُوْنَ ۚ ۝۲۲

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, infakkanlah sebagian dari rezeki yang telah Kami anugerahkan kepadamu sebelum datang hari (Kiamat) yang tidak ada (lagi) jual beli padanya (hari itu), tidak ada juga persahabatan yang akrab, dan tidak ada pula syafaat. Orang-orang kafir itulah orang-orang zalim.”

Ayat ini menekankan bahwa setiap keuntungan perlu melakukan sedekah kepada kaum yang membutuhkan . harta yang mereka miliki dan simpan merupakan suatu pahala yang besar di hari akhir ketika melakukan sedekah. Di akhirat tidak akan ada kegiatan transaksi jual beli untuk mendapatkan suatu keuntungan. Sedekah merupakan suatu amalan membersihkan harta dan dapat memebrikan manfaat baik dengan memberikan pertolongan kepada prang lain.

2.4 Nilai Perusahaan

2.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pandangan pihak investor terhadap perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi dapat mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan yang meningkatlah yang dianggap oleh

pemilik sebagai pencapaian yang diinginkan karena akan meningkatkan kesejahteraan mereka. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya (Riyanti, Z. D., & Suwaidi, 2023).

Nilai perusahaan merupakan indikasi bagaimana seorang investor memandang bisnis. Nilai perusahaan adalah harga yang akan dibayar seseorang untuk membeli perusahaan, jika bisnis tersebut akan dijual di masa depan (Munawaroh et al., 2022). Nilai suatu perusahaan dikenal sebagai nilai pasarnya. Karena harga saham naik, mereka menghasilkan lebih banyak uang, yang meningkatkan nilai perusahaan, *shareholder* mendapat manfaat besar dari nilai perusahaan.

Menurut (Kusmiarti, 2020), nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai kondisi di mana perusahaan memperoleh kepercayaan masyarakat berdasarkan kegiatan operasionalnya, dan merupakan persepsi investor tentang keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja saat ini, tetapi juga prospek masa depan yang diyakini oleh investor. Memaksimalkan nilai perusahaan adalah tujuan utama setiap bisnis karena hal ini berhubungan langsung dengan kemakmuran pemegang saham. Meningkatkan nilai perusahaan akan membantu pemegang saham menjadi lebih baik, yang merupakan tujuan akhir dari keputusan keuangan. Dengan demikian, perusahaan perlu fokus pada strategi yang dapat meningkatkan nilai pasar sahamnya.

2.4.2 Indikator Pengukuran Nilai Perusahaan

Metode yang digunakan untuk menilai suatu perusahaan dapat berbeda tergantung pada situasi dan tujuan dari penilaian. Pada penelitian ini, indikator penilaian perusahaan yang digunakan adalah *Price to Book Value* sebagai berikut:

Price to Book Value. Pengukuran *price to book value* (PBV) digunakan untuk valuasi perusahaan dengan membandingkan harga saham dengan *book value per share*. Pengukuran ini termasuk dalam rasio pasar sebagai penentu harga saham dapat dinilai mahal atau murah di pasar saham. Rumus *Price to Book Value* sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \text{Stock Price} / \text{Book Value Per Share}$$

Ket :

PBV = Nilai Perusahaan

Stock Price = Harga Saham di pasar

Book Value Per Share = ekuitas/ jumlah saham yang beredar

2.4.3 Pengungkapan Nilai Perusahaan dalam Islam

Metode yang digunakan untuk menilai suatu perusahaan dapat berbeda tergantung pada situasi dan tujuan dari penilaian. Pada penelitian ini, indikator penilaian perusahaan yang digunakan adalah *Price to Book Value*. Nilai perusahaan merujuk pada total nilai yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan, yang mencakup aset, pendapatan, dan potensi pertumbuhan di masa depan. Nilai ini sering diukur melalui berbagai metode, seperti penilaian pasar, analisis aliran kas diskonto, dan perbandingan dengan perusahaan sejenis. Sesuai firman Allah dalam Surah Al-Ahzab ayat 70-71 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا ۚ يُصْلِحْ لَكُمْ أَعْمَالَكُمْ وَيَغْفِرْ لَكُمْ ذُنُوبَكُمْ ۗ وَاللَّهُ يُطِيعُ ۚ
فَقَدْ فَاشَ فِي أَشَا عِظَىٰ ۖ

Artinya: "Wahai orang-orang yang beriman, bertakwalah kamu kepada Allah dan ucapkanlah perkataan yang benar. 71. Niscaya Dia (Allah) akan memperbaiki amal-amalmu dan mengampuni dosa-dosamu. Siapa yang menaati Allah dan Rasul-Nya, sungguh, dia menang dengan kemenangan yang besar."

Ayat ini mengajak umat Muslim untuk selalu bertakwa kepada Allah dan berbicara dengan jujur. Kebenaran dalam ucapan sangat penting, karena dapat membawa kepada kebaikan dan memperkuat hubungan antara manusia dan Allah. Dengan demikian, Allah akan memperbaiki amal dan mengampuni dosa-dosa. Ini menunjukkan betapa pentingnya ketaatan kepada Allah dan Rasul-Nya, yang akan membawa umat kepada keberuntungan dan kebahagiaan yang abadi.

2. 5 Good Corporate Governance (GCG)

2.5.1 Pengertian Good Corporate Governance

Good Corporate Governance merupakan sistem yang mengatur dan mengawasi perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pemangku kepentingannya. GCG mencakup struktur, proses, dan praktik yang digunakan oleh perusahaan untuk memastikan bahwa mereka dikelola secara transparan dan akuntabel, serta memenuhi kewajiban hukum dan etika mereka (Rizal & Zainal, 2023). *Good Corporate Governance* tidak hanya penting untuk perusahaan publik, tetapi juga untuk perusahaan swasta, organisasi nirlaba, dan lembaga pemerintah. Prinsip GCG yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor, reputasi perusahaan, dan kinerja finansial secara keseluruhan. Implementasi GCG diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan membuat lingkungan yang mendukung pertumbuhan dan inovasi. implementasi prinsip-prinsip GCG yang efektif dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan dan mencegah praktik manipulasi laporan keuangan (Rukmana & Widyawati, 2022) .

2.5.3 Pengungkapan Good Corporate Governance (GCG) dalam Islam

Dalam kaidah Islam, *Good Corporate Governance* (GCG) adalah sistem dan proses yang mengatur dan mengawasi perusahaan berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Tujuan dari GCG adalah untuk menciptakan transparansi, akuntabilitas, keadilan, dan integritas dalam pengelolaan perusahaan. Dalam Islam, GCG tidak hanya berfokus pada aspek ekonomi, tetapi juga pada etika dan moralitas Prinsip-prinsip GCG seperti shiddiq (kejujuran), amanah (kepercayaan), dan ihsan (kebaikan) menjadi landasan untuk praktik tata kelola yang baik di lembaga keuangan syariah. *Islamic Corporate governance* (Tata kelola perusahaan Islami), didefinisikan sebagai sistem manajemen yang meletakkan pertanggungjawaban

spiritualitas . Sistem ini menggunakan prinsip dasar transparan, bertanggung jawab, akuntabilitas, moralitas, dan keandalan hanya sebagai alat ukur yang sifatnya material, sedangkan yang terpenting dan hakiki adalah sebagai ibadah makhluk menuju jalan yang diridhoi (Pulungan et al., 2024).

Menurut Islam, perusahaan harus menerapkan prinsip amanah dalam pengelolaannya dan mengikuti prinsip kejujuran dan kehati-hatian saat mengelola dana yang diberikan oleh investor. Dalam hal ini, perusahaan harus memiliki kemampuan untuk mengelola dana yang dipinjamkan oleh investor untuk kebutuhan bisnis. Sesuai dengan firman Allah dalam sura Al- Mukminun ayat 8:

وَالَّذِينَ هُمْ لِأَمَانَاتِهِمْ وَعَهْدِهِمْ رَاعُونَ

Artinya : “ Dan orang-orang yang memelihara amanat-amanat (yang dipikulnya) dan janjinya.” (Surat Al-Mukminin ayat 8)

Memelihara amanat-amanat yang dipikulnya dan menepati janjinya. Dalam ayat ini Allah menerangkan sifat keenam dari orang mukmin yang beruntung itu, ialah suka memelihara amanat-amanat yang dipikulnya, baik dari Allah ataupun dari sesama manusia, yaitu bilamana kepada mereka dititipkan barang atau uang sebagai amanat yang harus disampaikan kepada orang lain, maka mereka benar-benar menyampaikan amanat itu sebagaimana mestinya, dan tidak berbuat khianat. Demikian pula bila mereka mengadakan perjanjian, mereka memenuhinya dengan sempurna. Mereka menjauhkan diri dari sifat kemunafikan seperti tersebut dalam sebuah hadis yang masyhur, yang menyatakan bahwa tanda-tanda orang munafik itu ada tiga, yaitu kalau berbicara suka berdusta, jika menjanjikan sesuatu suka menyalahi janji dan jika diberi amanat suka berkhianat. (Tafsir Tahlil).

Perkawinan adalah amanat, maka setiap orang harus memeliharanya dengan baik. Meski begitu, tidak hanya amanat perkawinan yang harus dipelihara,

melainkan semua amanat. Dan beruntunglah orang yang memelihara amanat-amanat yang dipikulkan atas mereka dan memelihara janjinya yang dijalin dengan pihak lain. (Tafsir Wajiz).

2.5.4 Prinsip *Good Corporate Governance* (GCG).

Menurut Sedarmayanti (2014 : 5) terkait prinsip *Good Corporate Governance* adalah partisipasi (*participation*), Transparansi (*transparency*), Akuntabilitas (*accountability*), dan Efektivitas (*effectiveness*) yang akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Partisipasi (*participation*)

Keterlibatan masyarakat dalam proses pengambilan keputusan, baik secara langsung maupun melalui perwakilan. Keterlibatan ini penting untuk memastikan bahwa kebijakan yang diambil mencerminkan kebutuhan dan aspirasi masyarakat, sehingga menciptakan kebijakan yang lebih relevan dan responsif.

2. Transparansi (*transparency*)

Prinsip yang menekankan pentingnya akses informasi yang jelas dan terbuka mengenai kegiatan pemerintahan. Dengan transparansi, masyarakat dapat memperoleh informasi yang akurat dan dapat dipertanggungjawabkan, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan publik terhadap pemerintah.

3. Partisipasi (*participation*)

Keterlibatan masyarakat dalam proses pengambilan keputusan, baik secara langsung maupun melalui perwakilan. Keterlibatan ini penting untuk memastikan bahwa kebijakan yang diambil mencerminkan kebutuhan dan aspirasi masyarakat, sehingga menciptakan kebijakan yang lebih relevan dan responsif.

4. Transparansi (*transparency*)

Prinsip yang menekankan pentingnya akses informasi yang jelas dan terbuka mengenai kegiatan pemerintahan. Dengan transparansi, masyarakat dapat memperoleh informasi yang akurat dan dapat dipertanggungjawabkan, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan publik terhadap pemerintah.

5. Akuntabilitas (*accountability*)

Kewajiban pemerintah untuk mempertanggungjawabkan semua tindakan dan kebijakan yang diambil kepada publik. Ini mencakup berbagai bentuk akuntabilitas, seperti akuntabilitas organisasi, politik, dan moral, yang semuanya bertujuan untuk memastikan bahwa pemerintah bertindak sesuai dengan kepentingan masyarakat.

6. Efektivitas (*effectiveness*)

Kemampuan pemerintah untuk mencapai tujuan dan sasaran yang telah ditetapkan dengan cara yang efisien. Pemerintah yang efektif mampu mengelola sumber daya dengan baik dan menghasilkan hasil yang diharapkan, sehingga meningkatkan kualitas pelayanan publik.

2.5.5 Indikator Pengukuran *Good Corporate Governance* (GCG)

Menurut (Dwicahyani et al., 2022) terkait indikator pengukuran *Good Government Governance* adalah komisaris independen , kepemilikan institusional, komite audit dan yang akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Komisaris Independen

Dewan Komisaris Independen berperan untuk memediasi dalam mengatasi perselisihan antara manajemen internal dan mengawasi kebijakan yang diciptakan oleh pihak manajemen dan memberikan nasihat. Sama seperti Direktur Utama, Dewan Komisaris Independen bertanggungjawab dalam

mencapai efektivitas perusahaan namun dengan memberikan pengaruh dalam pengambilan keputusan daripada pengendalian operasi perusahaan. Berikut rumus pengukuran komisaris independen :

$$\text{Komisaris Independen} = (\text{Jumlah Komisaris Independen}) / (\text{Jumlah Seluruh Komisaris}) \times 100\%$$

2. Kepemilikan Institusional

Kondisi dimana institusi atau lembaga tersebut memiliki saham pada suatu perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional yang akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

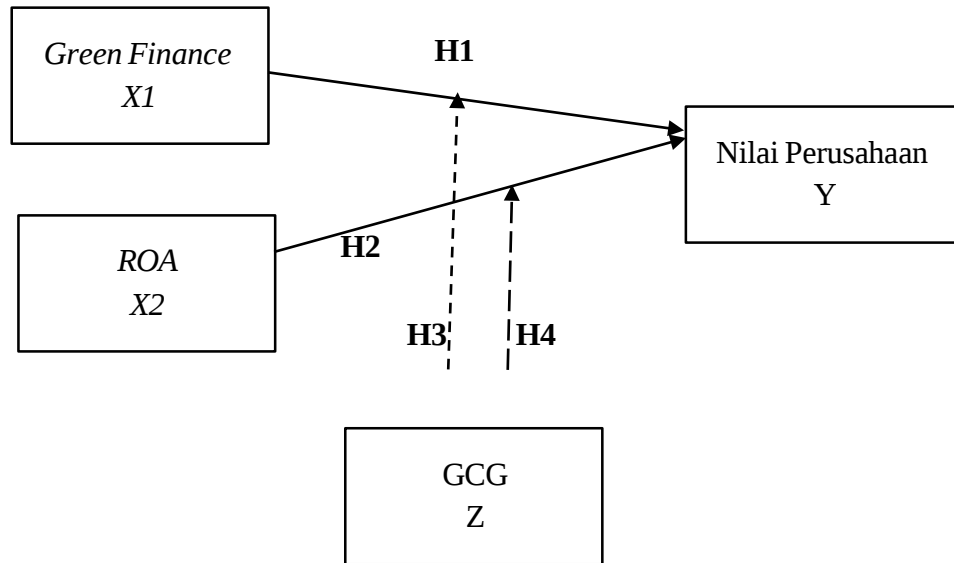
$$\text{Kepemilikan Institusional} = (\text{Jumlah Saham Institusional} / \text{Jumlah Saham beredar}) \times 100\%$$

3. Komite Audit

Peran dari komite audit yaitu untuk melakukan monitoring dalam hal peningkatan internal control, profitabilitas perusahaan, efisiensi operasional dan kepercayaan investor kepada perusahaan. Komite audit berperan penting dalam memastikan bahwa manajemen telah menyajikan laporan keuangan secara transparan dan akurat sehingga pemegang saham dan pihak berkepentingan lainnya memperoleh informasi yang sempurna. Jika para pemegang saham memperoleh informasi secara lengkap, maka asimetri informasi dapat berkurang sehingga akan berdampak baik pada peningkatan kinerja keuangan. Berikut rumus pengukuran komite audit.

$$\text{Komite audit} = \text{jumlah seluruh anggota komite audit.}$$

2.6 Kerangka Konseptual



Keterangan:

Garis lurus : Hubungan langsung antara variabel independen (*Green Finance* dan Profitabilitas) dengan variabel dependen (Nilai Perusahaan)

Garis Putus : Hubungan moderasi antar variabel independen (*Green Finance* dan Profitabilitas) dengan variabel dependen (Nilai Perusahaan) dapat memperkuat atau memperlemah

2.7 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan kerangka berpikir diperoleh hipotesis sebagai berikut:

2.7.1 Pengaruh *Green Finance* terhadap nilai perusahaan

Green Finance atau pembiayaan hijau merujuk pada konsep keuangan yang bertujuan untuk mendukung investasi dalam proyek- proyek yang memiliki dampak positif terhadap lingkungan. Penerapan *Green Finance* sejalan dengan *stakeholder theory* yang menyatakan bahwa perusahaan harus membangun hubungan dengan berbagai pihak terkait, dengan memperhatikan kebutuhan mereka yang salah satunya untuk lebih bertanggung jawab terhadap kelestarian lingkungan dan sosial

dengan begitu para pemangku kepentingan akan memandang perusahaan tersebut bernilai dan memiliki keunggulan tersendiri daripada perusahaan yang tidak menerapkan *Green Finance* sama sekali.

Menurut Penelitian Yusnia & Hidayah (2024) dan Agatha & Aryati (2024) *Green Finance* mempengaruhi nilai perusahaan karena penerapannya mendukung perusahaan beroperasi lebih efisien dan meningkatkan kinerja. Praktik ramah lingkungan juga meningkatkan efisiensi operasional dan menarik permintaan pasar yang lebih besar. dukungan pemerintah untuk keberlanjutan semakin memperkuat posisi perusahaan. Selain itu, penelitian (Wina Yusnia, Nur Hidayah, 2024) dan Yulianti et al., (2024) juga menyatakan implementasi *Green Finance* mempengaruhi nilai perusahaan karena penerapannya mendukung perusahaan beroperasi lebih efisien dan meningkatkan kinerja. Maka dari pernyataan tersebut diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H1: *Green Finance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.7.2 Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan

Return On Asset adalah salah satu pengukuran profitabilitas terkait pengelolaan manajemen menggunakan harta untuk menghasilkan keuntungan. Pengukuran ini menggunakan laba bersih sebelum pajak pada total aset yang diinvestasikan. *Return On Asset* menjadi sangat efisien dalam pengukuran modal secara menyeluruh sehingga dapat mempengaruhi posisi keuangan perusahaan terhadap suatu industri. *Return On Asset* diukur melalui kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat tertentu dari penjualan, aset, maupun modal saham.

Penelitian (Karolina D.L & Batary Citta, 2024), (Sulhan & Pratomo, 2020), dan (Burhani & Ika Prajawati, 2023) menyatakan bahwa *Return On Asset* memiliki pengaruh

positif terhadap nilai perusahaan. Sinyal tersebut berisikan informasi terkait realisasi keinginan pemilik bahwa kinerja yang telah dilakukan lebih baik dibandingkan perusahaan lain. Hal ini dikarenakan ROA mengalami pertumbuhan sehingga mempengaruhi keuntungan perusahaan. Pertumbuhan tersebut akan mengirimkan sinyal kepada pihak luar bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Sebagaimana selaras dengan teori sinyal Maka dari pernyataan tersebut diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H2: *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.7.3 Pengaruh *Green Finance* terhadap nilai perusahaan dengan *Good*

***Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi**

Green Finance berfokus pada investasi dan pembiayaan yang mendukung proyek-proyek berkelanjutan dan ramah lingkungan. Penerapan *Green Finance* diharapkan dapat meningkatkan citra perusahaan di mata pemangku kepentingan, yang pada gilirannya dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan. perusahaan yang mengadopsi praktik *Green Finance* cenderung memiliki reputasi yang lebih baik dan menarik lebih banyak investor, yang berkontribusi pada peningkatan harga saham dan nilai pasar mereka. *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan sistem pengelolaan yang memastikan transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab dalam operasional perusahaan. GCG yang baik diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian oleh Santoso, R., & Putri (2020) menyebutkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berperan sebagai moderasi dalam hubungan antara *Green Finance* dan nilai perusahaan. Maka dari pernyataan tersebut diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H3: *Good Corporate Governance* memperkuat hubungan antara *Green Finance* dengan nilai perusahaan

2.7.4 Pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance (GCG)* sebagai variabel moderasi

Return On Asset menjadi sangat efisien dalam pengukuran modal secara menyeluruh sehingga dapat mempengaruhi posisi keuangan perusahaan terhadap suatu industri. Proksi ini menjadi gambaran pihak luar untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Sementara itu, GCG adalah sistem yang mengatur dan mengawasi perusahaan untuk memastikan bahwa mereka beroperasi dengan transparansi, akuntabilitas, dan etika tinggi. GCG yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya terhadap perusahaan.

Dalam penelitian Sani Siagian & As, (2024) menyatakan adanya pengaruh GCG sebagai variabel moderasi terhadap hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Maka dari pernyataan tersebut diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H4: *Good Corporate Governance* akan memperkuat hubungan antara *Return On Asset* dengan nilai perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Berdasarkan permasalahan dan tujuan penelitian yang akan dicapai, penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis deskriptif. (D. Sugiyono, 2014) menyatakan bahwa penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi dan sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitiann, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Selain itu Masyhuri & Zainuddin (2011) juga menjelaskan bahwa penelitian kuantitatif tidak berfokus pada kedalaman data, tetapi menggunakan banyak data dari populasi yang besar.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Sugiyono (2018) menjelaskan bahwa populasi adalah suatu wilayah yang mencakup objek maupun subjek yang memiliki sifat dan kualitas tersendiri yang telah ditentukan dalam penelitian dan kemudian dilakukan penelitian untuk diambil kesimpulan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023 sebanyak 132 perusahaan.

3.2.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang menjadi objek penelitian. Menurut (P. Sugiyono, 2015), "Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut." Penentuan ukuran sampel merupakan langkah penting dalam menentukan jumlah sampel yang diperlukan untuk penelitian tertentu. Besarnya ukuran sampel biasanya ditentukan melalui pendekatan statistik atau estimasi penelitian. Dalam pengambilan sampel, penting untuk memastikan bahwa sampel yang dipilih bersifat representatif, yaitu mampu mencerminkan seluruh karakteristik populasi secara proporsional. Hal ini bertujuan agar hasil penelitian dapat menggambarkan kondisi populasi secara akurat.

3.3 Teknik Pengambilan Sampel

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yaitu sampel yang diambil berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti. Menurut Sugiyono (2013) metode *purposive sampling* adalah teknik pengumpulan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu atau dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar pada BEI periode 2020-2023.
2. Perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang menerapkan *Green Finance* periode 2020-2023.

3. Perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang mengungkapkan *good corporate governance* periode 2020-2023.
4. Perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang tidak mengalami kerugian periode 2020-2023.

Tabel 3.2
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang terdaftar pada BEI periode 2020-2023	132
2.	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang tidak mengungkapkan <i>good corporate governance</i> periode 2020-2023	(86)
3.	Perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang Mengalami kerugian periode 2020-2023	(48)
4.	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang Tidak menerapkan <i>Green Finance</i> periode 2020-2023.	(15)
Total Perusahaan yang menjadi sampel		15
Jumlah data pengamatan penelitian tahun 2020-2023		60

3.4 Data dan Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang sumbernya tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data Sugiyono (2017). Sumber data penelitian ini diambil dari publikasi yang dilakukan oleh BEI berupa laporan tahunan

setiap perusahaan sampel tahun 2020-2023.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Menurut Sugiyono (2013) metode dokumentasi adalah cara mengumpulkan data dari catatan peristiwa yang telah terjadi. Metode ini melibatkan pencatatan dan analisis data yang bersumber dari laporan perusahaan. Selain itu peneliti juga melakukan studi literatur untuk mengumpulkan informasi dan data pendukung sebagai acuan dalam pengelolaan data. Data tersebut bersumber dari jurnal, skripsi, dan buku-buku terkait *Green Finance*, *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance*, dan nilai perusahaan.

3.6 Definisi Operasional Variabel

3.6.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau yang biasa disebut variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas (independen). Pada penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah nilai perusahaan. Pengukuran *price to book value* (PBV) digunakan untuk valuasi perusahaan dengan membandingkan harga saham dengan *book value per share*. Pengukuran ini termasuk dalam rasio pasar sebagai penentu harga saham dapat dinilai mahal atau murah di pasar saham. Rumus *Price to Book Value* sebagai berikut: **PBV = Stock Price / Book Value Per Share**

3.6.2 Variabel Independen (X)

Menurut (Slamet Riyanto, 2020) variabel independen atau yang

biasa disebut variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen (terikat). Variabel independen pada penelitian ini menggunakan dua variabel independen yaitu:

1) *Green Finance* (X1) variabel ini dapat dianalisis melalui skala dikotomi yang mana nilai 1 diberikan pada indikator yang sudah dipenuhi oleh perusahaan dan nilai 0 diberikan pada indikator yang masih belum dipenuhi oleh perusahaan. Terdapat 6 indikator *green economy* yang mana dalam hal penyaluran pembiayaannya dituangkan dalam *Green Finance*. Indikator tersebut tercantum dalam konsep *Green Coin Rating* (GCR) atau pemeringkatan koin hijau (Rahmanisa, 2023).

2) Profitabilitas (X2) diukur dengan menggunakan proksi

Return On Asset (ROA) :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3.6.3 Variabel Moderasi (Z)

Variabel moderasi adalah variabel yang dapat memberi pengaruh hubungan antar variabel. Variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel (Tarjo, 2019). Dalam penelitian ini menggunakan variabel moderasi *Good Corporate Governance*. Pada penelitian ini menggunakan *Corporate Governance Disclosure Index* (CGDI) untuk menilai sejauh mana perusahaan mengungkapkan informasi terkait praktik tata kelola perusahaan, dengan tujuan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas kepada pemangku

kepentingan. un rumus CGDI menurut Ningsih, F. S., & Atmadja (2017) sebagai berikut:

Kepemilikan manajerial = jumlah saham kepemilikan / jumlah saham beredar

Dewan komisaris independent = jumlah dewan komisaris independent / jumlah anggota komisaris

Komite audit = jumlah anggota audit

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Keterangan	Indikator	Sumber
----	----------	------------	-----------	--------

1.	<i>Green Finance</i> (X1)	<i>Green finance</i> didefinisikan sebagai sebuah program pengelolaan keuangan yang bertujuan untuk menciptakan ramah lingkungan	Indikator <i>Green Finance</i> : 1. <i>Carbon Emission</i> 2. <i>Green Reward</i> 3. <i>Green Building</i> 4. <i>Reuse/Recycle/Refurbish</i> 5. <i>Paper Work</i> atau <i>Paperless</i> 6. <i>Green Investment</i> Alat Ukur menggunakan GCR (<i>Green Coin Rating</i>) dengan 6 indikator. • Nilai 1 Jika perusahaan mengungkapkan item indikator <i>Green Coin Rating</i>. • Nilai 0 jika perusahaan tidak mengungkapkan item indikator <i>Green Coin Rating</i> GFI = Jumlah Item Pengungkapan GCR Perusahaan / Total Item GCR	(Nath et al., 2014)
2.	Profitabilitas (X2)	Profitabilitas dengan proksi ROA Didefinisikan sebagai rasio pengukuran untuk mengetahui hasil laba bersih dari total aset perusahaan.	Indikator Profitabilitas: 1. Laba Perusahaan 2. Aset Perusahaan Kriteria penilaian ROA : • Unggul nilai $ROA > 1,5\%$ • Baik, nilai $1,25\% < ROA < 1,5\%$ • Cukup, nilai $0,5\% < ROA \leq 1,25\%$ • Tidak cukup baik, nilai $0\% < ROA \leq 0,5\%$ • Sangat tidak baik, nilai $< ROA \leq 0,5\%$	(Cahyaningtyas & Avri, (2023)

3.	Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merupakan harga saham suatu perusahaan yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan	PBV = <i>Stock Price</i> / <i>Book Value Per Share</i> Ket : PBV = Nilai Perusahaan Stock Price = Harga Saham di pasar Book Value Per Share = ekuitas/ jumlah saham yang beredar	Ningrum (2022)
4.	GCG (Z)	<i>Good Corporate Governance</i> merupakan sistem yang mengatur dan mengawasi perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pemangku kepentingannya.	Kepemilikan manajerial = jumlah saham kepemilikan / jumlah saham beredar dewan komisaris independent = jumlah dewan komisaris independent / jumlah anggota komisaris komite audit = jumlah anggota audit	(Dwicahyani et al., 2022)

3.7 Analisis Data

3.7.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi untuk menggambarkan variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian. Analisis deskriptif dilakukan untuk memperoleh gambaran mengenai data yang akan dianalisis. Alat analisis yang digunakan yaitu rata-rata (mean), standar deviasi, serta nilai maksimum dan minimum (Ghozali, 2013). Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting untuk data sampel. uji statistik deskriptif dilakukan menggunakan program Eviews.

3.7.2 Analisis Regresi Data Panel

Data panel adalah kombinasi dari data silang tempat (*cross section*)

dan data runtut (*time series*) (Basuki dan Prawoto, 2017). Menurut Widarjono (2009) menyatakan terdapat beberapa metode yang bisa digunakan dalam mengestimasi model regresi dengan data panel, yaitu *Common Effect*, pendekatan efek tetap (*Fixed effect*), pendekatan efek random (*Random effect*).

3.7.3 Pemilihan Model teknik estimasi Data Panel

Menurut (Basuki dan Prawoto, 2017) ada tiga pendekatan untuk estimasi model regresi dengan data panel, yaitu:

1. *Common Effect Model*

Merupakan model data panel yang menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Model ini tidak memperhitungkan dimensi waktu maupun individu, sehingga diperkirakan perilaku perusahaan sama sepanjang waktu. Metode ini memiliki kemampuan untuk mengestimasi model data panel menggunakan metode kuadrat terkecil atau *Ordinary Least Square* (OLS).

2. *Fixed Effect Model*

Model ini menyatakan bahwa perbedaan antar individu dapat diterima dari perbedaan intersepnya. Teknik variabel *dummy* dapat digunakan untuk memperkirakan data panel model efek tetap digunakan untuk menentukan varians intersep yang ada diantara perusahaan. Perbedaan-perbedaan ini mungkin diakibatkan oleh perbedaan budaya tempat kerja, praktik manajemen, dan motivasi.

3. *Random Effect* Model

Model ini memperkirakan data panel yang memiliki variabel gangguan yang mungkin saling berhubungan antar individu maupun dalam waktu. Dalam model *Random Effect*, istilah kesalahan untuk setiap perusahaan memperhitungkan perbedaan dalam intersepsi. Keuntungan menggunakan model ini adalah heteroskedastisitas dihilangkan. Model ini juga dikenal sebagai Model Komponen Kesalahan (ECM) dan *Generalized Least Squares* (GLS).

3.7.4 Pemilihan Metode Uji Model Data Panel

Menurut (Basuki dan Prawoto, 2017), untuk memilih model yang paling tepat dalam mengelola data panel dapat dilakukan beberapa pengujian, yaitu:

1. Uji Chow

Yaitu uji untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat untuk memperkirakan data panel. Hipotesis dalam uji chow:

H_0 : *Common Effect Model* atau OLS H_a :

Fixed Effect Model

Apabila nilai probabilitas $< \alpha$ 5% maka model *Fixed Effect* yang dipilih (tolak H_0). Sebaliknya apabila nilai probabilitas $> \alpha$ 5% maka *Common Effect* yang dipilih (tolak H_a).

Nilai F hitung digunakan sebagai kriteria pengambilan keputusan:

- Jika F hitung lebih besar dari F tabel, maka model yang lebih baik adalah *Fixed Effect*

- Jika F hitung lebih rendah dari F tabel, maka model yang lebih baik adalah *Comment Effect*

2. Uji Hausman

Yaitu uji statistik untuk memilih antara model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan. Jika hasil uji Hausman menunjukkan menerima hipotesis nol, maka model *Random Effect* merupakan model yang paling tepat. Namun, jika hasilnya menunjukkan menolak nol, maka model *Fixed Effect* merupakan model terbaik untuk digunakan.

Hipotesis dalam uji Hausman:

H_0 : *Random Effect*

H_a : *Fixed Effect*

Apabila nilai probabilitas $< \alpha$ 5% maka model *Fixed Effect* yang dipilih (tolak H_0). Sebaliknya apabila nilai probabilitas $> \alpha$ 5% maka *Random Effect* yang dipilih (tolak H_a).

Chi square hitung digunakan sebagai kriteria pengambilan keputusan:

- Jika Chi square hitung lebih besar dari Chi square tabel, maka model yang lebih baik adalah *Fixed Effect*
- Jika Chi square hitung lebih rendah dari Chi square tabel, maka model yang lebih baik adalah *Random Effect*

3. Uji Lagrange Multiplier

Yaitu digunakan untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih

baik dibandingkan dengan metode *Comment Effect* (OLS) dengan menggunakan uji Lagrange Multiplier (LM).

Hipotesis dalam uji Lagrange Multiplier: H_0 :

Random Effect

H_a : *Comment Effect*

Apabila nilai $LM > \text{Chi square tabel}$, maka model yang dipilih adalah *Comment Effect* (tolak H_0). Sebaliknya apabila nilai $LM < \text{Chi square tabel}$, maka model yang dipilih adalah *Random Effect* (tolak H_a).

3.7.5 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel penanggung atau residual memiliki distribusi normal. Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas adalah jika nilai signifikan lebih besar dari 0.05 maka data tersebut terdistribusi normal, sedangkan jika nilai signifikan lebih kecil dari 0.05 maka data tersebut tidak terdistribusi normal (Ghozali, 2013). Data yang memenuhi pengujian ini menunjukkan bahwa data dapat mewakili populasi karena populasi selalu dianggap normal. Jika hasil pengujian menunjukkan bahwa data tidak normal maka data belum dapat diolah untuk analisis lebih lanjut karena belum dapat menggambarkan kondisi yang sebenarnya dalam populasi.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam

model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Basuki dan Prawoto, 2017) Penelitian ini menggunakan uji *glejser* dengan dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

- a) Jika nilai signifikansi yang diperoleh $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- b) Jika nilai signifikansi yang diperoleh $< 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Multikolinieritas

Bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen (Ghozali, 2018).

Dalam hal ini uji multikolinieritas dengan menggunakan *Varian Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF kurang dari 10 maka tidak ada multikolinearitas yang terjadi, begitupun sebaliknya jika nilai VIF lebih dari 10 maka ada multikolinearitas yang terjadi (Ghozali, 2013).

3.7.6 Uji Hipotesis

1. Koefisien determinasi

Berfungsi untuk mengukur seberapa besar variabel bebas secara

bersama-sama berkontribusi dalam mempengaruhi variabel terikat. Adapun dasar pengambilan keputusannya adalah dengan mengamati nilai R^2 . Semakin nilai R^2 mendekati angka 1, berarti kontribusi variabel bebas (dependen) terhadap variabel independen semakin besar (Sugiyono, 2013).

2. Uji T

Uji t, yang berfungsi untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka variabel bebas secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat, dan sebaliknya jika nilai signifikansi lebih dari 0,05, maka variabel bebas secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel terikatnya (Ghozali, 2013).

3. Uji F

Berfungsi untuk mengukur pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat, dan sebaliknya jika nilai signifikansi lebih dari 0,05, maka variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel terikatnya.

3.7.7 Analisis Regresi Moderasi (Moderating Regression Analysis)

Menurut Ghozali (2017) menyatakan bahwa menggunakan variabel moderasi dapat menunjukkan apakah hubungan antara variabel

independen lainnya dan variabel dependen akan diperkuat atau diperlemah. Penelitian ini menggunakan uji interaksi atau uji MRA yang merupakan aplikasi khusus dari regresi berganda linier berganda yang menggunakan persamaan regresi yang melibatkan interaksi perkalian dua atau lebih variabel independen.

BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Sektor *Consumer Non-Cyclicals* mencakup perusahaan yang memproduksi dan menjual barang serta jasa kebutuhan pokok sehari-hari, seperti makanan, minuman, produk rumah tangga, obat-obatan, dan produk tembakau. Produk-produk yang dihasilkan sektor ini bersifat *anti-siklis* atau primer, sehingga permintaannya relatif stabil dan tidak terpengaruh oleh naik turunnya siklus ekonomi.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

4	n	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
GF	60	0.790	0.800	1.000	0.300	0.244
ROA	60	0.101	0.074	0.349	0.004	0.079
KA	60	2.983	3.000	5.000	2.000	0.537
KM	60	0.747	0.820	1.090	0.310	0.276
DKI	60	0.459	0.400	0.830	0.170	0.149
PBV	60	5.064	1.780	55.830	0.370	10.754

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif yang ditampilkan dalam Tabel 4.1, dapat diketahui karakteristik umum dari setiap variabel penelitian selama periode pengamatan tahun 2020–2023 pada 15 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang menjadi sampel.

Variabel *Green Finance* (GF) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,790 dengan nilai maksimum 1,000 dan minimum 0,300, serta standar deviasi sebesar 0,244. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan telah mengadopsi sebagian besar indikator *Green Finance* yang diukur melalui *Green Coin Rating*. Meskipun demikian, terdapat perbedaan yang cukup besar antar perusahaan dalam penerapan *Green Finance*, tercermin dari standar deviasi yang relatif tinggi. Hal ini mencerminkan bahwa belum semua perusahaan memiliki tingkat pengungkapan dan implementasi kebijakan ramah lingkungan yang merata.

Untuk variabel *Return on Assets* (ROA), nilai rata-rata yang diperoleh adalah sebesar 0,101 atau 10,1%, dengan nilai maksimum 0,349 (34,9%) dan minimum 0,004 (0,4%). Nilai ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel memiliki tingkat profitabilitas yang tergolong baik, mengingat rata-rata ROA berada jauh di atas ambang batas minimum efisiensi profitabilitas (yakni 1,5%). Namun, nilai standar deviasi sebesar 0,079 mengindikasikan adanya variasi kinerja keuangan antar perusahaan yang cukup mencolok, sehingga menggambarkan perbedaan dalam kemampuan menghasilkan laba terhadap aset yang dimiliki.

Variabel Komite Audit (KA) menunjukkan rata-rata sebesar 2,983 dengan nilai minimum 2 dan maksimum 5, serta standar deviasi 0,537. Ini menunjukkan bahwa hampir semua perusahaan dalam sampel memiliki tiga anggota komite audit, yang merupakan jumlah minimal sesuai regulasi, namun terdapat beberapa perusahaan yang memiliki lebih banyak anggota.

Variasi ini masih tergolong rendah, yang mengindikasikan keseragaman struktur pengawasan internal di mayoritas perusahaan.

Sementara itu, variabel Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,747 atau 74,7%, dengan nilai maksimum sebesar 1,090 dan minimum 0,310. Standar deviasi sebesar 0,276 menunjukkan adanya variasi yang cukup signifikan dalam struktur kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Rata-rata yang cukup tinggi ini mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki tingkat kepemilikan manajerial yang substansial, yang secara teori dapat memperkuat keselarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham (*agency alignment*).

Variabel Dewan Komisaris Independen (DKI) memiliki rata-rata 0,459 atau 45,9%, dengan nilai maksimum sebesar 0,830 dan minimum sebesar 0,170. Standar deviasi sebesar 0,149 menunjukkan variasi yang cukup moderat antar perusahaan. Rata-rata ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan telah memenuhi, bahkan melebihi, ketentuan minimal regulator terkait keberadaan komisaris independen. Peran komisaris independen menjadi penting dalam menciptakan tata kelola perusahaan yang akuntabel dan transparan, serta memitigasi risiko dominasi pihak internal.

Adapun variabel dependen dalam penelitian ini, yakni *Price to Book Value* (PBV), memiliki nilai rata-rata sebesar 5,064 dengan nilai maksimum yang sangat tinggi, yaitu 55,830 dan nilai minimum sebesar 0,370. Standar deviasi sebesar 10,754 mencerminkan tingginya variasi dalam persepsi pasar terhadap nilai perusahaan dalam sampel. Nilai rata-rata PBV

yang cukup tinggi menunjukkan bahwa secara umum perusahaan dinilai lebih tinggi oleh pasar dibandingkan nilai buku per sahamnya, namun rentang yang sangat lebar dan deviasi yang besar mengindikasikan adanya outlier atau perusahaan tertentu yang mengalami lonjakan harga saham yang ekstrem, sehingga perlu kehati-hatian dalam melakukan interpretasi lanjutan.

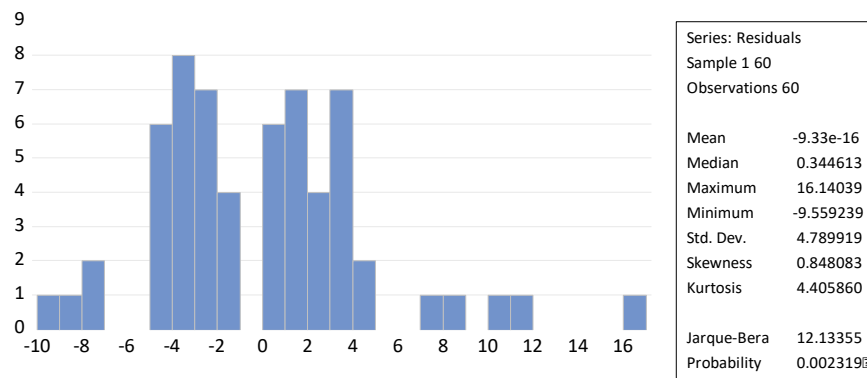
Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif ini menggambarkan bahwa variabel-variabel dalam penelitian memiliki distribusi nilai yang bervariasi antar perusahaan. Informasi ini memberikan gambaran awal yang penting sebelum dilakukan uji regresi panel, sekaligus menjadi dasar interpretasi terhadap hubungan antar variabel dalam konteks pengaruh *Green Finance* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh tata kelola perusahaan.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah distribusi residual dalam model regresi mengikuti distribusi normal. Asumsi ini penting karena salah satu prasyarat utama dalam model regresi linear klasik adalah bahwa residual (kesalahan prediksi) tersebar secara normal. Apabila residual tidak terdistribusi normal, maka hasil estimasi koefisien regresi dapat menjadi tidak efisien dan mengganggu validitas pengujian statistik, khususnya uji signifikansi t dan F. Dalam penelitian ini, pengujian normalitas dilakukan menggunakan metode Jarque-Bera, yang mempertimbangkan nilai skewness (kemencengan distribusi) dan kurtosis (keruncingan distribusi) residual. Nilai

probabilitas (p-value) dari uji Jarque-Bera digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan.

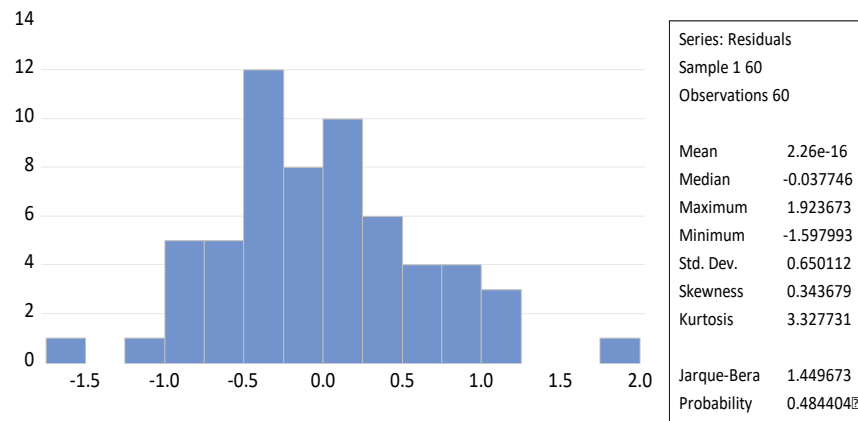


Gambar 4.1. Hasil Uji Normalitas dengan Jarque-Bera Test

Berdasarkan Gambar 4.1 yang menyajikan hasil uji normalitas residual dengan menggunakan uji Jarque-Bera, diperoleh nilai Jarque-Bera sebesar 12,13355 dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,002319. Karena nilai probabilitas ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa residual dalam model ini tidak terdistribusi secara normal.

Menanggapi kondisi ketidaknormalan residual tersebut, dilakukan transformasi logaritmik pada variabel dependen, yaitu *Price to Book Value* (PBV), dengan tujuan untuk memperbaiki distribusi residual agar mendekati normal. Setelah dilakukan transformasi dan estimasi ulang model, pengujian normalitas kembali dilakukan. Transformasi ini merupakan langkah umum dalam pemodelan regresi untuk mengurangi distorsi akibat outlier dan memperbaiki distribusi residual, sehingga dapat meningkatkan keandalan hasil analisis statistik yang digunakan dalam penelitian. Gambar 4.2

menunjukkan hasil pengujian normalitas setelah dilakukan transformasi logaritmik pada variabel dependen



Gambar 4.2. Hasil Uji Normalitas setelah Transformasi Logaritmik pada PBV

Setelah dilakukan transformasi logaritmik pada variabel *dependen Price to Book Value* (PBV), pengujian normalitas residual kembali dilakukan untuk mengevaluasi apakah distribusi residual telah membaik dan mendekati distribusi normal. Transformasi log dilakukan sebagai langkah perbaikan terhadap ketidaksesuaian asumsi normalitas pada model awal, yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas uji Jarque-Bera yang signifikan.

Berdasarkan hasil uji normalitas pada model dengan $\log(\text{PBV})$ sebagai variabel dependen, diperoleh nilai Jarque-Bera sebesar 1,449673 dengan probabilitas sebesar 0,484404. Nilai probabilitas ini jauh lebih tinggi dari batas signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual dalam model yang telah ditransformasi terdistribusi secara normal.

Perbaikan distribusi residual ini mengonfirmasi bahwa transformasi

logaritmik pada variabel PBV berhasil meningkatkan pemenuhan asumsi normalitas, sehingga model regresi yang digunakan setelah transformasi lebih dapat diandalkan dan sah untuk digunakan dalam pengujian hipotesis. Dengan demikian, seluruh analisis regresi panel selanjutnya dalam penelitian ini akan menggunakan logaritma natural dari PBV sebagai variabel dependen.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengidentifikasi apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians residual (error term) antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Model regresi yang baik mengharuskan adanya kondisi homoskedastisitas, yaitu varians residual yang konstan. Jika terjadi heteroskedastisitas, maka hal tersebut dapat menyebabkan ketidakefisienan dalam estimasi parameter dan mengurangi reliabilitas uji statistik, meskipun estimasi tetap tidak bias. Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser, yang melibatkan regresi nilai absolut residual ($|e|$) terhadap variabel independen dalam model. Keputusan untuk menyatakan adanya heteroskedastisitas didasarkan pada nilai signifikansi masing-masing variabel maupun nilai signifikansi keseluruhan model (F-statistic dan Prob F).

Tabel 4.2.

Hasil Pengujian Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.981067	Prob. F(5,54)	0.0962
Obs*R-squared	9.300009	Prob. Chi-Square(5)	0.0977
Scaled explained SS	8.697670	Prob. Chi-Square(5)	0.1217

Berdasarkan hasil pengujian yang ditampilkan pada Tabel 4.2, diperoleh nilai Prob. F-statistic sebesar 0.096210, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5% (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan tidak terdapat bukti yang cukup kuat untuk menyatakan adanya heteroskedastisitas dalam model regresi dasar. Selain itu, nilai Prob. Chi-Square (Obs*R-squared) sebesar 0.0977 juga lebih besar dari 0,05, yang semakin memperkuat kesimpulan bahwa model tidak mengalami pelanggaran asumsi heteroskedastisitas.

Dengan demikian, model regresi dasar dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi homoskedastisitas, sehingga estimasi parameter yang dihasilkan dari model regresi data panel dapat dianggap efisien dan dapat diinterpretasikan secara valid untuk pengujian hipotesis selanjutnya.

3. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan korelatif yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Multikolinieritas yang tinggi dapat menyebabkan ketidakstabilan dalam estimasi koefisien regresi, di mana perubahan kecil pada data dapat

menyebabkan perubahan besar dalam nilai estimasi, serta mengganggu validitas uji statistik.

Dalam penelitian ini, deteksi multikolinieritas dilakukan dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF), yaitu indikator statistik yang mengukur seberapa besar varians dari koefisien regresi meningkat akibat adanya korelasi antar variabel bebas. Nilai centered VIF di bawah 10 umumnya dianggap aman dari multikolinieritas, sedangkan nilai di atas 10 mengindikasikan adanya masalah multikolinieritas serius.

Tabel 4.4.

Hasil Pengujian Multikolinieritas

Variance Inflation Factors
Date: 05/30/25 Time: 16:13
Sample: 1 60
Included observations: 60

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.596055	77.44675	NA
GF	0.189225	16.78435	1.439946
ROA	0.000161	3.426487	1.282914
KA	0.038446	45.87367	1.413953
KM	0.138213	11.35027	1.342792
DKI	0.466995	14.11173	1.318790

Berdasarkan hasil uji VIF yang ditampilkan pada Tabel 4.3, seluruh variabel independen dalam model regresi dasar memiliki nilai centered VIF yang berada jauh di bawah ambang batas kritis 10, dengan rincian sebagai berikut: GF (1.439946), ROA (1.282914), KA (1.413953), KM (1.342792), dan DKI (1.318790). Nilai-nilai ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi tinggi antar variabel bebas yang dapat menimbulkan gejala multikolinieritas. Meskipun nilai uncentered VIF untuk beberapa variabel

terlihat tinggi (misalnya KA sebesar 45.87367 dan GF sebesar 16.78435), namun nilai ini tidak dijadikan acuan dalam interpretasi multikolinieritas karena tidak memperhitungkan korelasi parsial antar variabel setelah dikendalikan terhadap intercept (C). Yang menjadi fokus utama dalam pengambilan keputusan adalah centered VIF, karena merepresentasikan korelasi aktual antar variabel bebas dalam model.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dasar dalam penelitian ini tidak mengandung gejala multikolinieritas, sehingga estimasi parameter dapat dianggap stabil dan valid. Selain itu, rendahnya VIF juga menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen memiliki kontribusi informasi yang unik terhadap model, sehingga hasil uji hipotesis yang dilakukan pada tahap berikutnya dapat diinterpretasikan dengan keyakinan yang lebih tinggi.

4.2.3 Pemilihan Model Regresi Panel

Pemilihan model estimasi yang tepat menjadi tahapan krusial dalam regresi data panel untuk memperoleh hasil analisis yang valid dan dapat diinterpretasikan secara akurat. Terdapat tiga pendekatan umum yang dapat digunakan dalam regresi data panel, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Masing-masing pendekatan memiliki karakteristik tersendiri dalam memperlakukan perbedaan antar individu (*cross-section*) dan waktu (*time-series*). Oleh karena itu, untuk menentukan model yang paling sesuai dengan karakteristik data dalam penelitian ini, dilakukan serangkaian pengujian secara berurutan, yakni Uji Chow untuk membandingkan CEM dengan FEM, Uji Hausman untuk memilih antara FEM dan REM, serta Uji Lagrange Multiplier (LM)

untuk mengevaluasi kelayakan penggunaan REM dibandingkan CEM. Hasil dari ketiga pengujian ini akan menjadi dasar dalam menentukan model regresi data panel terbaik yang digunakan dalam pengujian hipotesis pada tahap selanjutnya.

1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah model regresi data panel yang digunakan sebaiknya menggunakan pendekatan *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Uji ini dilakukan dengan membandingkan varians antar cross-section (perusahaan) guna melihat apakah perbedaan antar individu (perusahaan) dalam panel data signifikan secara statistik. Jika hasil uji Chow signifikan, maka model *Fixed Effect* lebih tepat digunakan karena mengakomodasi perbedaan karakteristik individu yang tidak dapat ditangkap oleh model *Common Effect*. Sebaliknya, jika hasil uji tidak signifikan, maka model *Common Effect* dianggap cukup representatif. Pengujian ini didasarkan pada nilai F-statistic dan probabilitasnya (p-value). Tabel 4.5 menunjukkan hasil uji chow pada regresi data panel dalam penelitian ini

Tabel 4.5.

Hasil Uji Chow pada Model Regresi data Panel

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: FIXED2			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	23.683776	(14,34)	0.0000
Cross-section Chi-square	142.506305	14	0.0000

Berdasarkan hasil uji Chow yang ditampilkan dalam Tabel 4.5, diperoleh nilai F-statistic sebesar 23.683776 dengan probabilitas (p-value) sebesar 0.0000. Selain itu, nilai Chi-square sebesar 142.506305 juga menunjukkan signifikansi yang tinggi dengan p-value 0.0000. Karena p-value jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa model Fixed Effect lebih tepat digunakan dibandingkan model Common Effect.

Temuan ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antar perusahaan (cross-section) dalam memengaruhi variabel dependen (logaritma PBV), sehingga penggunaan model Fixed Effect dapat mengakomodasi variasi individu yang tidak dapat dijelaskan oleh model umum (pooled/CEM). Oleh karena itu, model regresi panel yang dipilih selanjutnya akan dibandingkan dengan model Random Effect melalui uji Hausman, untuk memastikan apakah pendekatan Fixed Effect memang merupakan model terbaik secara keseluruhan.

2. Uji Hausman

Setelah diketahui bahwa model *Fixed Effect* lebih tepat dibandingkan *Common Effect* melalui uji Chow, langkah selanjutnya adalah melakukan uji Hausman untuk memilih model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Uji Hausman didesain untuk menguji apakah perbedaan estimasi antara FEM dan REM signifikan. Jika hasil pengujian menunjukkan bahwa perbedaan tersebut signifikan secara statistik, maka FEM dinilai lebih

tepat karena menunjukkan adanya korelasi antara error individual dan variabel independen. Sebaliknya, jika perbedaannya tidak signifikan, maka REM dianggap lebih efisien karena mengasumsikan bahwa variasi antar individu bersifat acak dan tidak berkorelasi dengan variabel bebas. Keputusan didasarkan pada nilai *Chi-Square statistic* dan p-value yang dihasilkan dari pengujian.

Tabel 4.6.

Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: RANDOM2 Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	22.719598	11	0.0194

Berdasarkan hasil Uji Hausman pada Tabel 4.6, diperoleh nilai *Chi-Square statistic* sebesar 22.719598 dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0.0194. Karena p-value tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% (0,05), maka keputusan yang diambil adalah menolak H_0 , sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang lebih tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

3. Uji Langrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk menentukan apakah model regresi data panel sebaiknya menggunakan pendekatan *Random Effect Model* (REM) atau cukup dengan *Common Effect Model* (CEM). Uji ini dilakukan ketika hasil uji Chow tidak signifikan, namun dalam praktik penelitian yang lebih komprehensif, LM Test tetap

dilakukan sebagai bagian dari pengujian struktural model. Pengujian LM didasarkan pada asumsi nol bahwa tidak terdapat efek individual atau efek acak (*Common Effect*), sedangkan hipotesis alternatif menyatakan adanya efek acak (*Random Effect*). Beberapa metode yang digunakan dalam uji ini adalah *Breusch-Pagan*, *Honda*, *King-Wu*, dan versi terstandarisasi dari masing-masing metode. Penilaian signifikan atau tidaknya efek acak dilakukan dengan melihat nilai probabilitas dari setiap pendekatan, khususnya pada kolom Cross-section dan Both.

Tabel 4.7.

Hasil Uji Langrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	20.48653 (0.0000)	1.645028 (0.1996)	22.13156 (0.0000)
Honda	4.526205 (0.0000)	-1.282586 (0.9002)	2.293585 (0.0109)
King-Wu	4.526205 (0.0000)	-1.282586 (0.9002)	0.737458 (0.2304)
Standardized Honda	7.283115 (0.0000)	-1.097208 (0.8637)	0.151311 (0.4399)
Standardized King-Wu	7.283115 (0.0000)	-1.097208 (0.8637)	-1.272334 (0.8984)
Gourieroux, et al.	--	--	20.48653 (0.0000)

Berdasarkan hasil uji Lagrange Multiplier yang disajikan dalam Tabel 4.7, tampak bahwa hasil dari berbagai metode menunjukkan nilai probabilitas yang signifikan pada aspek cross-section. Secara khusus,

uji Breusch-Pagan menghasilkan nilai statistik sebesar 20.48653 dengan p-value 0.0000, dan nilai gabungan (Both) sebesar 22.13156 dengan p-value 0.0000. Hasil ini menunjukkan bahwa model *Random Effect* lebih tepat digunakan dibandingkan model *Common Effect*.

Namun, meskipun uji LM menunjukkan bahwa model Random Effect lebih baik daripada Common Effect, hasil ini tidak digunakan sebagai acuan utama dalam pemilihan model akhir. Hal ini disebabkan oleh hasil Uji Hausman sebelumnya yang signifikan (p-value = 0.0194), yang menunjukkan bahwa terdapat korelasi antara error individual dengan variabel independen, sehingga model Fixed Effect tetap menjadi model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan demikian, uji LM memberikan informasi tambahan yang berguna, namun tidak menggantikan keputusan model akhir yang telah ditentukan melalui tahapan uji sebelumnya.

Berdasarkan hasil ketiga pengujian model yang telah dilakukan, yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier, dapat disimpulkan bahwa model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Uji Chow menunjukkan hasil signifikan yang mengindikasikan bahwa FEM lebih unggul dibandingkan *Common Effect Model*, sedangkan Uji Hausman juga memberikan hasil signifikan dengan nilai probabilitas di bawah 0,05, yang mengonfirmasi bahwa FEM lebih sesuai dibandingkan *Random Effect Model* karena terdapat korelasi antara efek individual

dan variabel independen. Meskipun Uji LM menunjukkan bahwa *Random Effect* lebih baik dibandingkan *Common Effect*, hasil ini tidak menggugurkan validitas pemilihan FEM sebagai model akhir. Oleh karena itu, seluruh analisis dan interpretasi regresi data panel dalam penelitian ini didasarkan pada model *Fixed Effect*.

4.2.4 Uji Hipotesis

Setelah diperoleh model regresi data panel terbaik, yaitu *Fixed Effect Model* (FEM), tahap selanjutnya adalah melakukan uji hipotesis untuk mengetahui sejauh mana variabel independen dalam model memberikan pengaruh terhadap variabel dependen, baik secara simultan maupun parsial. Tabel 4.8 menunjukkan hasil pengujian model fixed effect dalam penelitian ini.

Tabel 4.8.**Hasil Pengujian Model Fixed Effect**

Dependent Variable: LOG(PBV)

Method: Panel Least Squares

Date: 05/31/25 Time: 05:26

Sample: 2020 2023

Periods included: 4

Cross-sections included: 15

Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.733523	8.465738	-0.204769	0.8390
GF	-2.422366	6.708782	-0.361074	0.7203
ROA	-14.96184	7.058389	-2.119724	0.0414
KA	-2.666135	2.037461	-1.308558	0.1995
KM	12.00560	9.099943	1.319305	0.1959
DKI	0.461577	1.234261	0.373970	0.7107
INT_GF_KA	2.682587	2.055746	1.304922	0.2007
INT_GF_KM	-3.785141	1.926608	-1.964666	0.0577
INT_GF_DKI	-3.082135	2.312745	-1.332674	0.1915
INT_ROA_KA	5.875729	2.961653	1.983936	0.0554
INT_ROA_KM	-0.563810	6.212809	-0.090750	0.9282
INT_ROA_DKI	-0.770755	5.835738	-0.132075	0.8957
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.978399	Mean dependent var	0.752638	
Adjusted R-squared	0.962516	S.D. dependent var	1.113967	
S.E. of regression	0.215672	Akaike info criterion	0.068568	
Sum squared resid	1.581492	Schwarz criterion	0.976117	
Log likelihood	23.94297	Hannan-Quinn criter.	0.423560	
F-statistic	61.60051	Durbin-Watson stat	1.840374	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Uji hipotesis dilakukan melalui tiga pendekatan utama, yaitu koefisien determinasi (R^2) untuk menilai kekuatan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan, uji F untuk menguji pengaruh kolektif seluruh variabel independen terhadap variabel dependen, dan uji t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara individual. Pengujian ini dilakukan berdasarkan hasil estimasi model Fixed Effect, yang telah ditetapkan sebagai model paling tepat melalui serangkaian pengujian sebelumnya. Seluruh hasil pengujian hipotesis ini menjadi dasar dalam menjawab pertanyaan penelitian dan menguji kebenaran hipotesis yang telah dirumuskan.

1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi seluruh variabel independen dalam model. Nilai R^2 yang tinggi menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan yang baik dalam menjelaskan fenomena yang diamati. Sementara itu, nilai adjusted R^2 digunakan sebagai penyesuaian terhadap jumlah variabel dalam model agar tidak terjadi overestimasi kemampuan prediktif model, khususnya pada analisis dengan lebih dari satu variabel bebas.

Berdasarkan hasil estimasi *model Fixed Effect* seperti ditampilkan pada Tabel 4.8, diperoleh nilai R-squared sebesar 0.978399 dan adjusted R-squared sebesar 0.962516. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 97,83% variasi dalam logaritma nilai perusahaan (LOG(PBV)) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model, yakni *Green Finance* (GF), profitabilitas (ROA), komite audit (KA), kepemilikan manajerial (KM), dewan komisaris independen (DKI), serta interaksi antara GF dan ROA dengan indikator *good corporate governance* (KA, KM, dan DKI). Sementara itu, sisanya sebesar 2,17% dijelaskan oleh variabel lain di luar model atau oleh kesalahan pengukuran.

2. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen yang digunakan dalam model regresi secara simultan

(bersama-sama) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Dalam konteks penelitian ini, uji F bertujuan untuk menguji apakah *Green Finance* (GF), profitabilitas (ROA), serta indikator *good corporate governance* (KA, KM, DKI), termasuk interaksi antara GF dan ROA dengan indikator GCG, secara bersama-sama memengaruhi nilai perusahaan yang diproksikan dengan logaritma Price to Book Value (LOG(PBV)).

Berdasarkan hasil estimasi model *Fixed Effect* yang disajikan dalam Tabel 4.8, diperoleh nilai F-statistic sebesar 61.60051 dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0.000000. Nilai ini jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% (0,05), yang berarti bahwa model regresi secara simultan signifikan secara statistik. Dengan kata lain, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen yang dimasukkan dalam model berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini mengonfirmasi bahwa kombinasi antara *Green Finance*, profitabilitas, serta dimensi-dimensi tata kelola perusahaan baik secara langsung maupun dalam bentuk interaksi, mampu menjelaskan perubahan nilai perusahaan secara signifikan. Oleh karena itu, model regresi yang dibangun layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis lanjutan melalui uji parsial (uji t) untuk masing-masing variabel.

3. Uji T

Uji t digunakan untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dalam

model regresi panel. Dalam konteks penelitian ini, pengujian dilakukan untuk mengetahui apakah *Green Finance* (GF), profitabilitas (ROA), serta dimensi *good corporate governance* yang terdiri dari komite audit (KA), kepemilikan manajerial (KM), dan dewan komisaris independen (DKI) secara individual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, yang diproksikan dengan logaritma *Price to Book Value* (LOG(PBV)).

Berdasarkan hasil estimasi *Fixed Effect Model* (FEM) yang ditampilkan dalam Tabel 4.8, diketahui bahwa hanya satu dari lima variabel independen utama yang berpengaruh signifikan secara statistik, yaitu profitabilitas (ROA). Variabel ROA memiliki nilai koefisien sebesar -14.96184, t-statistic sebesar -2.11974, dan p-value sebesar 0.0414 yang berada di bawah ambang signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini cukup menarik karena secara umum ROA sering diasosiasikan dengan peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Namun dalam konteks penelitian ini, pengaruh negatif ROA terhadap nilai perusahaan dapat diartikan sebagai indikasi bahwa peningkatan profitabilitas belum tentu selalu diikuti dengan peningkatan persepsi pasar. Bisa jadi, investor memandang bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan belum dimanfaatkan secara optimal atau tidak dikaitkan dengan strategi jangka panjang yang berkelanjutan, sehingga tidak meningkatkan nilai pasar saham.

Sementara itu, variabel *Green Finance* (GF) menunjukkan nilai koefisien sebesar -2.422366, dengan p-value sebesar 0.7203, yang berarti tidak signifikan secara statistik.

Selanjutnya, untuk ketiga dimensi *Good Corporate Governance* (GCG), yaitu Komite Audit (KA), Kepemilikan Manajerial (KM), dan Dewan Komisaris Independen (DKI), juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. KA memiliki koefisien sebesar -2.666135 dengan p-value 0.1955, KM memiliki koefisien positif sebesar 12.005604 namun p-value 0.1935, dan DKI dengan koefisien positif 0.461577 serta p-value 0.7195. Ketiga nilai probabilitas ini jauh di atas batas signifikansi 0.05, sehingga secara statistik tidak terdapat cukup bukti bahwa masing-masing indikator GCG tersebut secara langsung memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur tata kelola perusahaan formal belum cukup berdampak secara langsung terhadap persepsi investor dalam menilai kinerja atau prospek perusahaan. Kemungkinan lainnya adalah bahwa peran GCG dalam konteks ini lebih bersifat moderatif atau kontekstual, bukan langsung.

Secara keseluruhan, uji t ini memberikan gambaran bahwa dari lima variabel independen utama, hanya ROA yang memiliki pengaruh langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun arah pengaruhnya negatif. Temuan ini menegaskan pentingnya evaluasi lebih lanjut terhadap efektivitas penerapan *Green Finance* dan prinsip-prinsip *good corporate governance* dalam menciptakan nilai perusahaan yang

diakui oleh pasar. Pembahasan lebih lanjut mengenai peran moderasi dari GCG terhadap hubungan antara GF dan ROA dengan nilai perusahaan akan disampaikan pada bagian selanjutnya.

4.2.5 Pengujian Efek Moderasi (Moderated Regression Analysis)

Pengujian efek moderasi dilakukan untuk mengetahui apakah variabel *Good Corporate Governance* (GCG) yang terdiri dari komite audit (KA), kepemilikan manajerial (KM), dan dewan komisaris independen (DKI) mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara *Green Finance* (GF) dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (LOG(PBV)). Uji ini menggunakan pendekatan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan menambahkan variabel interaksi dalam model, yaitu hasil perkalian antara GF dan ROA dengan masing-masing indikator GCG.

Berdasarkan hasil estimasi *Fixed Effect Model* yang ditampilkan pada Tabel 4.8, dapat dilihat bahwa tidak semua variabel interaksi menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik, namun terdapat beberapa temuan penting yang perlu dicermati:

1. Interaksi antara ROA dan Komite Audit (INT_ROA_KA) memiliki koefisien sebesar 5.875729, t-statistic sebesar 1.983936, dan p-value sebesar 0.0536. Meskipun p-value sedikit di atas ambang konvensional 5%, namun secara substantif dapat dikatakan signifikan secara marginal. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan komite audit yang lebih baik atau lebih aktif cenderung memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Dengan kata lain, ketika perusahaan memiliki komite audit yang lebih kuat, peningkatan ROA lebih mungkin untuk diterjemahkan menjadi peningkatan nilai pasar perusahaan karena mekanisme pengawasan internal yang efektif mampu meningkatkan kredibilitas laba di mata investor.

2. Sementara itu, interaksi INT_GF_KA, INT_GF_KM, dan INT_GF_DKI yang masing-masing mewakili pengaruh moderasi GCG terhadap hubungan *Green Finance* dengan nilai perusahaan, tidak menunjukkan signifikansi statistik. P-value untuk ketiganya masing-masing adalah 0.2077, 0.0571, dan 0.1837, yang berarti bahwa indikator GCG belum cukup kuat untuk memoderasi pengaruh *Green Finance* terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Meskipun nilai p untuk GF*KM mendekati ambang signifikansi (0.0571), pengaruh tersebut masih dianggap tidak signifikan secara konvensional. Hal ini dapat disebabkan oleh penerapan *Green Finance* yang masih belum sepenuhnya menjadi perhatian utama investor, atau karena GCG belum berperan aktif dalam memastikan keberlanjutan kebijakan lingkungan dalam pengambilan keputusan strategis.

3. Interaksi lainnya antara ROA dan KM (INT_ROA_KM) serta ROA dan DKI (INT_ROA_DKI) juga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Masing-masing memiliki p-value sebesar 0.8922 dan 0.8957, yang jauh di atas batas

signifikansi 5%. Artinya, tingkat kepemilikan manajerial dan proporsi komisaris independen tidak cukup untuk memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dalam sampel penelitian ini. Kondisi ini mungkin terjadi karena meskipun struktur GCG secara formal telah diterapkan, namun kualitas pelaksanaannya belum optimal atau tidak konsisten dalam mendukung keputusan strategis yang mampu memaksimalkan nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, pengujian efek moderasi menunjukkan bahwa dari enam interaksi yang diuji, hanya satu interaksi yang mendekati signifikansi, yaitu antara profitabilitas (ROA) dan komite audit (KA). Temuan ini mengindikasikan bahwa peran GCG sebagai variabel moderasi dalam konteks *Green Finance* dan profitabilitas belum sepenuhnya efektif, kecuali dalam dimensi pengawasan internal melalui komite audit yang terbukti dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini menjadi catatan penting bagi perusahaan bahwa efektivitas GCG tidak hanya terletak pada strukturnya, tetapi juga pada fungsi dan kualitas implementasinya dalam memengaruhi respons pasar terhadap indikator kinerja keuangan dan keberlanjutan.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh *Green Finance* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari pengujian yang telah dilakukan menunjukkan hasil yang tidak signifikan, hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar -2.422366, dengan p-value sebesar 0.7203, yang berarti tidak signifikan secara statistik. Berbeda dengan pandangan yang diungkapkan oleh Yulianti et al., (2024) dan Ye & Dela, (2023), yang menunjukkan hasil bahwa *Green Finance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Prinsip keberlanjutan menekankan pentingnya investasi yang tidak hanya menguntungkan secara finansial tetapi juga ramah lingkungan. Teori legitimasi dan *stakeholder* menunjukkan bahwa perusahaan harus beradaptasi dengan kebutuhan sosial dan lingkungan untuk mendapatkan dukungan dari pemangku kepentingan. Sementara itu, teori sinyal menjelaskan bahwa praktik *Green Finance* dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan.

Hal ini mengindikasikan bahwa inisiatif *Green Finance* yang dilakukan oleh perusahaan dalam sampel belum cukup kuat atau konsisten untuk memengaruhi nilai pasar perusahaan. Ada kemungkinan bahwa belum semua perusahaan secara konsisten dan optimal mengimplementasikan kebijakan ramah lingkungan, sehingga efek positif *Green Finance* terhadap nilai perusahaan belum dapat dirasakan secara merata. Selain itu, meskipun rata-rata skor *Green Finance* sudah cukup tinggi, akan tetapi sebagian perusahaan masih hanya mengadopsi sebagian indikator *Green Finance*, sehingga pengungkapannya dan implementasinya belum optimal di seluruh perusahaan sampel. Tidak kalah penting, persepsi investor di pasar modal Indonesia

kemungkinan masih lebih menitikberatkan pada kinerja keuangan dan profitabilitas dari pada aspek keberlanjutan lingkungan, sehingga *Green Finance* belum menjadi pertimbangan utama dalam penilaian nilai perusahaan. Akan tetapi dari 15 perusahaan sampel penelitian, ada 5 perusahaan yang menerapkan *Green Finance* dengan baik, yaitu PT. Unilever Indonesia, PT Indofood CBP Sukses Makmur, PT. Kalbe Farma, PT. Mayora Indah, dan PT. HM Sampoerna.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Ningsi et al.,(2024) dan Alfikri et al., (2024) yang menyatakan bahwa *Green Finance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Implementasi *Green Finance* dalam praktik perusahaan belum optimal, yang mungkin disebabkan oleh kurangnya komitmen atau konsistensi dalam penerapan kebijakan ramah lingkungan. Selain itu, investor cenderung lebih fokus pada kinerja keuangan jangka pendek daripada aspek keberlanjutan, sehingga meskipun perusahaan menerapkan *Green Finance* , hal tersebut tidak cukup untuk menarik perhatian investor dan meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

4.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel ROA memiliki nilai koefisien sebesar -14.96184, t-statistic sebesar -2.11974, dan p-value sebesar 0.0414 yang terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian Karolina D.L

& Batary Citta (2024), Aprilia et al., (2021), Sulhan & Pratomo, (2020), dan Burhani & Ika Prajawati, (2023) serta didukung teori keagenan, ROA mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk mencapai hasil yang optimal. Ketika ROA tinggi, ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar dari setiap unit aset yang dimiliki, yang menjadi sinyal positif bagi investor.

ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti perusahaan mampu menghasilkan laba yang efisien dari aset yang dimiliki. Pengaruh positif ini dapat dijelaskan karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya dipersepsikan lebih baik oleh investor, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas yang tinggi menandakan adanya kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya secara efektif dan efisien, yang pada akhirnya memperkuat posisi keuangan dan daya saing perusahaan di pasar. Oleh karena itu, profitabilitas menjadi salah satu faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai dan mengambil keputusan investasi terhadap suatu perusahaan, sehingga secara empiri terbukti berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Dalam konteks keislaman, pengaruh profitabilitas, yang diukur melalui Return On Asset (ROA), terhadap nilai perusahaan dapat didukung oleh prinsip-prinsip etika bisnis yang diajarkan dalam Al-Qur'an dan Hadist. Salah satu ayat yang relevan adalah Surah Al-Baqarah ayat 254:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَنْفِقُوا مِمَّا رَزَقْنَاكُمْ مِّن قَبْلِ أَن يَأْتِيَكُمْ يَوْمٌ لَا بَيْعَ فِيهِ وَلَا حِلَّةَ وَلَا شَفَاعَةَ ۚ

وَالْكَافِرُونَ هُمُ الظَّالِمُونَ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, infakkanlah sebagian dari rezeki yang telah Kami anugerahkan kepadamu sebelum datang hari (Kiamat) yang tidak ada (lagi) jual beli padanya, tidak ada juga persahabatan yang akrab, dan tidak ada pula syafaat. Orang-orang kafir itulah orang-orang zalim.”

Ayat ini menekankan pentingnya penggunaan harta secara bijak dan bertanggung jawab. Dalam konteks perusahaan, hal ini berarti bahwa manajemen harus mampu mengelola aset dan sumber daya dengan baik untuk menghasilkan keuntungan yang tidak hanya bermanfaat bagi perusahaan, tetapi juga bagi masyarakat dan pemangku kepentingan lainnya.

4.3.3 Pengaruh *Green Finance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Moderasi

Berdasarkan hasil dari pengujian interaksi antara *Green Finance* dengan komite audit, Kepemilikan Manajerial dan Dewan Komisaris Independen tidak menunjukkan signifikansi statistik. P-value untuk ketiganya masing-masing adalah 0.2077, 0.0571, dan 0.1837, yang berarti bahwa indikator GCG belum cukup kuat untuk memoderasi pengaruh *Green Finance* terhadap nilai perusahaan pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* secara signifikan. Hal ini terjadi karena penerapan GCG di banyak perusahaan masih bersifat formalitas dan belum sepenuhnya terintegrasi dalam kebijakan *green*

finance. Selain itu, variasi kualitas GCG antar perusahaan relatif kecil, sehingga efek moderasi yang diharapkan tidak muncul secara signifikan. Investor juga masih lebih fokus pada kinerja keuangan daripada aspek keberlanjutan dan tata kelola, sehingga peran GCG sebagai moderator belum efektif dalam meningkatkan dampak *green finance* terhadap nilai perusahaan. Secara teori, hal ini sejalan dengan teori keagenan dan *stakeholder* yang menyatakan bahwa profitabilitas masih menjadi perhatian utama investor. Berita terbaru dari Kompas (2025) juga mengungkapkan bahwa penerapan *Green Finance* di Indonesia masih berjalan lambat akibat keterbatasan regulasi dan infrastruktur. Dengan demikian, diperlukan upaya lebih lanjut agar *Green Finance* dan *Good Corporate Governance* benar-benar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini dapat disebabkan oleh penerapan *Green Finance* yang masih belum sepenuhnya menjadi perhatian utama investor, atau karena GCG belum berperan aktif dalam memastikan keberlanjutan kebijakan lingkungan dalam pengambilan keputusan strategis.

Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Samhadi et al., (2024) hasil penelitian menunjukkan bahwa peran tata kelola perusahaan yang baik dapat memperkuat pengaruh inovasi hijau dan pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, jika perusahaan menerapkan tata kelola yang baik, maka dampak positif dari inovasi hijau dan pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan menjadi lebih kuat. GCG tidak mampu memoderasi pengaruh *Green Finance*

terhadap nilai perusahaan karena sebagian besar perusahaan sampel masih baru dalam menerapkan *Green Finance* , sehingga aktivitasnya terbatas dan variabelnya kurang bervariasi. Selain itu, skor GCG antar perusahaan cenderung seragam dan hanya sebatas memenuhi aturan, bukan sebagai pembeda utama. Hasil analisis statistik juga menunjukkan interaksi *Green Finance* dan GCG tidak signifikan, sehingga sinergi keduanya belum berdampak nyata pada peningkatan nilai perusahaan.

4.3.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Moderasi

Berdasarkan hasil dari pengujian interaksi antara ROA dan komite audit memiliki koefisien sebesar 5.875729, t-statistic sebesar 1.983936, dan p-value sebesar 0.0554. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan komite audit yang lebih baik atau lebih aktif cenderung memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Aprilia et al., (2021) yang menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel GCG menunjukkan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan dapat dijadikan sebagai variabel moderasi yang memiliki pengaruh positif atau memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.

Akan tetapi interaksi lainnya antara ROA dengan Kepemilikan Manajerial dan Dewan Komisaris Independen tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Masing-masing memiliki p-value sebesar 0.8922 dan 0.8957, yang jauh di atas batas signifikansi 5%. Artinya, tingkat

kepemilikan manajerial dan proporsi komisaris independen tidak cukup untuk memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dalam sampel penelitian ini. Kondisi ini mungkin terjadi karena meskipun struktur GCG secara formal telah diterapkan, namun kualitas pelaksanaannya belum optimal atau tidak konsisten dalam mendukung keputusan strategis yang mampu memaksimalkan nilai perusahaan.

Penelitian ini didukung oleh Sani Siagian & As, (2024) yang menyatakan bahwa GCG tidak memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan, hal ini mungkin disebabkan oleh beberapa faktor, di antaranya penerapan GCG di perusahaan sampel masih bersifat formalitas dan belum optimal, sehingga tidak memberikan pengaruh tambahan yang signifikan terhadap hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan. Selain itu, investor masih lebih menitikberatkan pada kinerja keuangan, terutama profitabilitas, sebagai faktor utama dalam menilai dan menentukan nilai perusahaan. Peran GCG sebagai faktor pembeda atau penambah keyakinan investor belum begitu kuat, terutama jika perusahaan sudah menunjukkan profitabilitas yang tinggi. Investor cenderung menganggap bahwa profitabilitas yang baik sudah cukup menjadi indikator utama untuk menilai kinerja dan prospek perusahaan, sehingga aspek tata kelola yang baik belum menjadi pertimbangan utama dalam meningkatkan nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa *Green Finance* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *Consumer Non-Cyclicals*, menunjukkan bahwa inisiatif ramah lingkungan yang diterapkan oleh perusahaan-perusahaan dalam sampel belum cukup kuat untuk mempengaruhi persepsi pasar. Di sisi lain, Profitabilitas terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan. Selain itu, *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi belum menunjukkan kekuatan yang cukup untuk memoderasi pengaruh antara *Green Finance* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan secara signifikan. Temuan ini menekankan perlunya evaluasi lebih lanjut mengenai efektivitas penerapan *Green Finance* dan GCG dalam menciptakan nilai perusahaan yang diakui oleh pasar. Terdapat beberapa perusahaan yang secara konsisten menunjukkan kinerja keuangan yang baik, menerapkan prinsip-prinsip GCG, serta memiliki nilai perusahaan yang stabil atau meningkat, seperti PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT Mayora Indah Tbk (MYOR), PT HM Sampoerna Tbk (HMSP), dan PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN).

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* disarankan untuk tidak hanya berfokus pada profitabilitas, tetapi juga mulai

mengoptimalkan implementasi *Green Finance* secara nyata dalam operasional bisnis. Upaya ini dapat dilakukan dengan mengintegrasikan prinsip-prinsip keberlanjutan dalam proses produksi, penggunaan energi, dan pengelolaan limbah, sehingga tidak hanya sekadar memenuhi kewajiban pelaporan, tetapi benar-benar memberikan dampak positif bagi lingkungan dan masyarakat. Selain itu, perusahaan juga perlu memperkuat penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) secara substansial, misalnya dengan meningkatkan peran aktif dewan komisaris independen dan komite audit dalam pengawasan serta pengambilan keputusan strategis. Penerapan GCG yang lebih berkualitas akan meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dengan langkah-langkah tersebut, perusahaan diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan dan menjadi lebih kompetitif di pasar, sekaligus berkontribusi pada terciptanya bisnis yang bertanggung jawab dan berwawasan lingkungan.

Untuk peneliti selanjutnya, disarankan untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan memperluas cakupan variabel yang diteliti, termasuk faktor-faktor eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kondisi ekonomi makro dan kebijakan pemerintah terkait keberlanjutan. Selain itu, peneliti juga dapat mengeksplorasi lebih dalam tentang bagaimana GCG dapat berfungsi sebagai variabel moderasi yang lebih efektif dalam konteks *Green Finance* dan Profitabilitas. Penelitian yang lebih mendalam mengenai dampak jangka panjang dari praktik *Green Finance* dan GCG terhadap nilai perusahaan juga sangat diperlukan untuk memberikan wawasan yang lebih komprehensif bagi para pemangku kepentingan dan pengambil keputusan di dunia bisnis.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, N., Wahyuning, S. W., & Astuti, D. I. (2021). *Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. 3(2), 346–364.
- Agatha, H. T., & Aryati, T. (2024a). Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon, Green Investment dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 4(4), 16288–16308.
- Agatha, H. T., & Aryati, T. (2024b). *Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon, Green Investment dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. 4(4), 1–21.
- Aprilia, N., Wahjudi, E., Akuntansi, P., Ekonomi, F., Bisnis, D., & Surabaya, U. N. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Corporate Governance. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 9(3), 525–534. <https://doi.org/10.17509/jrak.v9i3.32512>
- Ariani, D., Muthmainnah, M., & Ponto, S. (2024). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 4(2), 125–140. <https://doi.org/10.60036/jbm.v4i2.art2>
- Burhani, A. F., & Prajawati, M. I. (2023). Profitability and Liquidity Moderated By Firm Size as Determinants of Firm Value. *JAE (JURNAL AKUNTANSI DAN EKONOMI)*, 8(3), 42-54.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Cahyaningtyas, N. W., & Avri, L. (2023). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Konsentrasi: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 3(2), 99–109. <https://doi.org/10.24905/konsentrasi.v3i2.39>
- Dwicahyani, D., Rate, P. Van, & Jan, A. B. H. (2022). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Consumer Non-Cyclicals. *Jurnal EMBA*, 10(4), 275–286.
- Ernawati, S., & Utami, C. B. (2024). The Effect of Green Banking Disclosure on The Financial Performance of Regional-Owned Islamic Banks. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(03), 3186– 3196. <https://doi.org/10.29040/jiei.v10i3.15089>
- Fathihani, & Wijayanti, F. A. K. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 11(1), 2252–6226.
- Fatoni, H. A., & Sulhan, M. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2018). *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi*, 12(1), 77–94. <https://doi.org/10.35313/Ekspansi.V12i1.1888>

- Karolina D.L, J., & Batary Citta, A. (2024). Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei 2020-2023. *De Facto : Journal Of International Multidisciplinary Science*, 2(02), 105–126. <https://doi.org/10.62668/defacto.v2i02.1024>
- Kusmiarti, P. (2020). Implementasi Etika Bisnis Dan Good Corporate Governance Pada Perkebunan Kelapa Sawit Pt. Bumitama Gunajaya Agro. *Jimt: Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 1(3), 196–210. <https://doi.org/10.31933/Jmti>
- Made, Suhendah, R., & Yustin, M. (2023). *Impact Of Esg Disclosure Score On Firm Value: Empirical Evidence From Esg Listed Company In Indonesia Stock Exchange*. 20(1), 43–65.
- Monica, E., & Darmawati, D. (2023). Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Green Innovation Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3547–3558. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18044>
- Nath, V., Nayak, N., & Goel, A. (2014). *Green Banking Practices-A Review*. 2, 45–62. www.impactjournals.us
- Ningsi, E. H., Manurung, L., & Rizki, M. N. (2024). Integrasi *Green Finance* Terhadap Nilai Perusahaan : Perspektif Sektor Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen Prima*, 5(2), 1–10.
- Oktaviana, A., & Achyani, F. (2024). Business Pengaruh Intellectual Capital , Enterprise Risk Management , Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 7(1), 1257–1271.
- Purbawangsa, I. B. A., Solimun, S., Fernandes, A. A. R., & Rahayu, S. M. (2020). Corporate governance, corporate profitability toward corporate social responsibility disclosure and corporate value (comparative study in Indonesia, China and India stock exchange in 2013-2016). *Social Responsibility Journal*, 16(7), 983–999.
- Rahmawardani, D. D., & Muslichah, M. (2020). Corporate Social Responsibility Terhadap Manajemen Laba Dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 52–59. <https://doi.org/10.23969/jrak.v12i2.2251>
- Rahmawati, O., & Inawati, W. A. (2024). Pengaruh Carbon Emission Disclosure, Green Innovation, Dan Financial Performance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada kasus Sektor Energi yang Terdaftar di BEI 2021-2022). *E-Proceeding of Management*, 11(6), 5670–5669.
- Rohmah, N., Ekonomi dan Bisnis, F., Manajemen, P., & Pamulang, U. (2024). Pengaruh Current Ratio dan Return on Asset terhadap Nilai Perusahaan pada PT Sepatu Bata Tbk Periode 2011-2020. *Jurnal PERKUSI: Pemasaran, Keuangan Dan Sumber Daya Manusia*, 4(1), 89–98. <https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIPER>
- Rukmana, D., & Widyawati. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Populis: Jurnal Sosial Dan Humaniora*, 7(1), 32–47.
- Sani Siagian, M., & As, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

- Dengan Pengungkapan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 8(3), 2548–2571.
- Santoso, R., & Putri, D. A. (2020). The Role of Good Corporate Governance in Mediating the Relationship Between *Green Finance* and Firm Value in Indonesia's Consumer Sector. *International Journal of Financial Studies*, 1(8), 45–60.
- Sapulette, S. G., & Limba, F. B. (2021). Pengaruh Penerapan Green Accounting dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. *Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1), 43. http://ppid.menlhk.go.id/siaran_pers/browse/2337
- Sirait, Z. P. (2023). Implementation of green banking on six bank first mover pilot projects in Indonesia based on the Green Coin Rating (GCR) in the 2022 period. *IJAFIBS*, 11(3), 519–527. www.ijafibs.pelnus.ac.id
- Sulhan, M., & Pratomo, A. S. (2020). Analysis of the impact of financial performance on company value with corporate social responsibility and good corporate governance as moderating variables. *MEC-J (Management and Economics Journal)*, 4(2), 163–174.
- Susanti, N. D., & Handayani, S. (2022). Peran moderasi good corporate governance pada hubungan corporate social responsibility dengan nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 4(11), 4848–4856.
- Tanaya, G., Samuel, H., & Devie, D. (2023). The Effect of Corporate Social Responsibility on Firm Value with Tax Avoidance and Sustainable Financial Performance as Mediators. *Petra International Journal of Business Studies*, 6(2), 157–166. <https://doi.org/10.9744/petraijbs.6.2.157-166>
- Wulandari, G. A., & Rahmawati, M. I. (2022). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(5), 119.
- Ye, J., & Dela, E. (2023). The Effect of Green Investment and Green Financing on Sustainable Business Performance of Foreign Chemical Industries Operating in Indonesia: The Mediating Role of Corporate Social Responsibility. *Sustainability (Switzerland)*, 15(14), 1–28. <https://doi.org/10.3390/su151411218>
- Yulianti, N. A., Susyanti, J., & Saraswati, E. (2024). Pengaruh *Green Finance* Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 13(1), 561–5

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2.	ADES	Akasha Wira International Tbk.
3.	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.
4.	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.
5.	BISI	BISI International Tbk.
6.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
7.	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
8.	EPMT	Enseval Putera Megatrading Tbk
9.	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk.
10.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
11.	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
12.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
13.	UCID	Uni-Charm Indonesia Tbk.
14.	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk.
15.	TAPG	Triputra Agro Persada Tbk.

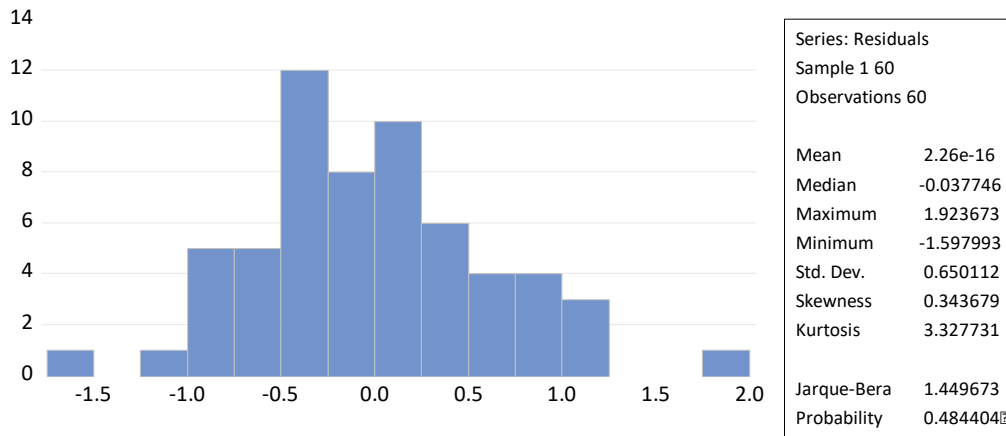
Lampiran 2 Tabulasi Data

		X1	X2	Y	Z		
Kode	TAHUN	GF	ROA	PBV	KA	KM	DKI
AALI	2020	0,5	3,00%	1,13	3	1	0,6
	2021	0,7	6,48%	1,03	3	1	0,5
	2022	0,7	5,90%	0,73	3	1	0,5
	2023	0,7	3,66%	0,58	3	1	0,5
ADES	2020	0,5	14,16%	1,56	3	1,09	0,33
	2021	0,7	20,38%	2,55	3	1,09	0,33
	2022	1	22,19%	3,14	3	1,09	0,33
	2023	0,7	18,98%	3,17	4	1,09	0,33
AMRT	2020	0,7	4,09%	4,73	3	0,53	0,5
	2021	0,8	7,10%	6,81	3	0,53	0,5
	2022	1	9,29%	10,17	3	0,53	0,6
	2023	1	9,94%	7,59	3	0,53	0,5
ANJT	2020	1	0,37%	0,42	5	0,82	0,25
	2021	1	25,77%	0,82	3	0,82	0,17
	2022	1	3,60%	0,39	3	0,82	0,25
	2023	1	0,43%	0,37	3	0,82	0,29
BISI	2020	1	9,45%	1,39	3	0,31	0,33
	2021	1	12,16%	1,55	3	0,31	0,33
	2022	1	15,34%	1,65	3	0,31	0,33
	2023	1	15,27%	1,78	3	0,31	0,33
CPIN	2020	0,7	12,33%	4,65	3	0,56	0,5
	2021	0,7	10,22%	3,44	3	0,56	0,5
	2022	0,7	7,35%	3,3	3	0,56	0,5
	2023	0,7	5,66%	3,14	3	0,56	0,5
DLTA	2020	0,7	10,12%	3,01	3	1	0,4
	2021	0,7	14,37%	3,04	3	1	0,4
	2022	0,7	17,61%	3,14	3	1	0,4
	2023	0,7	16,48%	2,85	3	1	0,4
EPMT	2020	1	7,39%	0,9	2	0,48	0,4
	2021	1	8,71%	1,09	2	0,48	0,4
	2022	1	8,15%	1,04	2	0,48	0,4
	2023	1	6,28%	0,9	2	0,48	0,4
MIDI	2020	1	3,38%	4,14	3	1	0,5
	2021	1	4,34%	3,8	3	1	0,5
	2022	1	5,78%	6,15	3	1	0,5
	2023	1	6,64%	3,62	3	1	0,5
SSMS	2020	0,7	4,51%	1,87	2	0,47	0,67
	2021	0,7	10,94%	1,78	2	0,47	0,67
	2022	0,7	13,15%	2,52	2	0,47	0,33
	2023	0,7	4,34%	4,93	2	0,47	0,33
TBLA	2020	0,3	3,49%	0,85	3	0,33	0,33

	2021	0,3	3,77%	0,65	3	0,33	0,33
	2022	0,3	3,38%	0,56	3	0,33	0,33
	2023	0,3	2,36%	0,48	3	0,33	0,67
UNVR	2020	0,3	34,89%	55,83	4	1	0,83
	2021	0,3	30,20%	34,14	4	1	0,83
	2022	0,3	29,29%	46,96	4	1	0,83
	2023	0,3	28,81%	36,89	4	1	0,83
UCID	2020	1	4,07%	1,36	3	1	0,4
	2021	1	6,10%	1,27	3	1	0,4
	2022	1	3,74%	0,96	3	1	0,4
	2023	1	5,12%	0,72	3	1	0,4
DMND	2020	1	3,53%	1,84	3	1	0,6
	2021	1	5,50%	1,51	3	1	0,6
	2022	1	5,49%	1,41	3	1	0,6
	2023	1	4,34%	1,25	3	1	0,6
TAPG	2020	1	7,39%	2,1	3	0,63	0,38
	2021	1	9,31%	1,88	3	0,6	0,38
	2022	0,8	20,52%	1,3	3	0,6	0,38
	2023	0,8	11,60%	1,01	3	0,6	0,43

Lampiran 3 Analisis Data 1

Uji Normalitas



Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.981067	Prob. F(5,54)	0.0962
Obs*R-squared	9.300009	Prob. Chi-Square(5)	0.0977
Scaled explained SS	8.697670	Prob. Chi-Square(5)	0.1217

Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors
Date: 05/30/25 Time: 16:13
Sample: 1 60
Included observations: 60

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.596055	77.44675	NA
GF	0.189225	16.78435	1.439946
ROA	0.000161	3.426487	1.282914
KA	0.038446	45.87367	1.413953
KM	0.138213	11.35027	1.342792
DKI	0.466995	14.11173	1.318790

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: FIXED2
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	23.683776	(14,34)	0.0000
Cross-section Chi-square	142.506305	14	0.0000

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: RANDOM2

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	22.719598	11	0.0194

Uji Langrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	20.48653 (0.0000)	1.645028 (0.1996)	22.13156 (0.0000)
Honda	4.526205 (0.0000)	-1.282586 (0.9002)	2.293585 (0.0109)
King-Wu	4.526205 (0.0000)	-1.282586 (0.9002)	0.737458 (0.2304)
Standardized Honda	7.283115 (0.0000)	-1.097208 (0.8637)	0.151311 (0.4399)
Standardized King-Wu	7.283115 (0.0000)	-1.097208 (0.8637)	-1.272334 (0.8984)
Gourieroux, et al.	--	--	20.48653 (0.0000)

Uji Koefisien Determinasi

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.978399	Mean dependent var	0.752638
Adjusted R-squared	0.962516	S.D. dependent var	1.113967
S.E. of regression	0.215672	Akaike info criterion	0.068568
Sum squared resid	1.581492	Schwarz criterion	0.976117
Log likelihood	23.94297	Hannan-Quinn criter.	0.423560
F-statistic	61.60051	Durbin-Watson stat	1.840374
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji F

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.978399	Mean dependent var	0.752638
Adjusted R-squared	0.962516	S.D. dependent var	1.113967
S.E. of regression	0.215672	Akaike info criterion	0.068568
Sum squared resid	1.581492	Schwarz criterion	0.976117
Log likelihood	23.94297	Hannan-Quinn criter.	0.423560
F-statistic	61.60051	Durbin-Watson stat	1.840374
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji T

Dependent Variable: LOG(PBV)

Method: Panel Least Squares

Date: 05/31/25 Time: 05:26

Sample: 2020 2023

Periods included: 4

Cross-sections included: 15

Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.733523	8.465738	-0.204769	0.8390
GF	-2.422366	6.708782	-0.361074	0.7203
ROA	-14.96184	7.058389	-2.119724	0.0414
KA	-2.666135	2.037461	-1.308558	0.1995
KM	12.00560	9.099943	1.319305	0.1959
DKI	0.461577	1.234261	0.373970	0.7107
INT_GF_KA	2.682587	2.055746	1.304922	0.2007
INT_GF_KM	-3.785141	1.926608	-1.964666	0.0577
INT_GF_DKI	-3.082135	2.312745	-1.332674	0.1915
INT_ROA_KA	5.875729	2.961653	1.983936	0.0554
INT_ROA_KM	-0.563810	6.212809	-0.090750	0.9282
INT_ROA_DKI	-0.770755	5.835738	-0.132075	0.8957

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.978399	Mean dependent var	0.752638
Adjusted R-squared	0.962516	S.D. dependent var	1.113967
S.E. of regression	0.215672	Akaike info criterion	0.068568
Sum squared resid	1.581492	Schwarz criterion	0.976117
Log likelihood	23.94297	Hannan-Quinn criter.	0.423560
F-statistic	61.60051	Durbin-Watson stat	1.840374
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji MRA

Dependent Variable: LOG(PBV)

Method: Panel Least Squares

Date: 05/31/25 Time: 05:26

Sample: 2020 2023

Periods included: 4

Cross-sections included: 15

Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.733523	8.465738	-0.204769	0.8390
GF	-2.422366	6.708782	-0.361074	0.7203
ROA	-14.96184	7.058389	-2.119724	0.0414
KA	-2.666135	2.037461	-1.308558	0.1995
KM	12.00560	9.099943	1.319305	0.1959
DKI	0.461577	1.234261	0.373970	0.7107
INT_GF_KA	2.682587	2.055746	1.304922	0.2007
INT_GF_KM	-3.785141	1.926608	-1.964666	0.0577
INT_GF_DKI	-3.082135	2.312745	-1.332674	0.1915
INT_ROA_KA	5.875729	2.961653	1.983936	0.0554
INT_ROA_KM	-0.563810	6.212809	-0.090750	0.9282
INT_ROA_DKI	-0.770755	5.835738	-0.132075	0.8957

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.978399	Mean dependent var	0.752638
Adjusted R-squared	0.962516	S.D. dependent var	1.113967
S.E. of regression	0.215672	Akaike info criterion	0.068568
Sum squared resid	1.581492	Schwarz criterion	0.976117
Log likelihood	23.94297	Hannan-Quinn criter.	0.423560
F-statistic	61.60051	Durbin-Watson stat	1.840374
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 4 Biodata Penulis



Nama Lengkap : Nurul Ifadhoh
Tempat, Tanggal Lahir : Pangkalan Bun, 2 September 2002
Alamat Asal : Kalimantan Tengah
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan
Email : nurulifadhoh123@gmail.com

Riwayat Pendidikan Formal

2007 – 2009 : TK Tunas Karya
2009 – 2015 : SDN 1 Sumber Agung
2015 – 2018 : MTS Sunan Drajat
2018 – 2021 : MA Abu Darrin



Lampiran 5 Jurnal Bimbingan 1

KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 210501110049
Nama : Nurul Ifadhoh
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Manajemen
Dosen Pembimbing : Puji Endah Purnamasari, M.M
Judul Skripsi : **Pengaruh *Green Finance* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Moderasi**

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	19 September 2024	Ganti judul	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
2	25 September 2024	Buat judul dan latar belakang	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
3	17 Oktober 2024	Menyusun bab 2	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
4	14 November 2024	Menyusun bab 3	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
5	19 November 2024	Revisian	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
6	29 November 2024	Revisi	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
7	30 Mei 2025	Revisi Sempro Final	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
8	5 Juni 2025	Bab 1-5	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
9	5 Juni 2025	Revisi Skripsi	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

Malang, 5 Juni 2025



Puji Endah Purnamasari, M.M

Lampiran 6 Surat Keterangan Bebas Plagiasi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M
NIP 198710022015032004
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Nurul Ifadhoh
NIM 210501110049
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : **PENGARUH *GREEN FINANCE* DAN PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM**
dari
TURNITIN dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
21%	6%	2%	19%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 14 Juni 2025

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M