

Pengaruh Kebijakan *Green Finance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2022–2024

Imam Saputra^{1*}

Shiwi Angelica Cindiyasari²

Mahatir Muhammad³

^{1,2,3}Universitas Teknokrat Indonesia, Indonesia

*Korespondensi penulis: iimamsaputraaa@gmail.com

Abstract. *This study aims to analyze the impact of green finance policies on the business value of manufacturing companies active in the consumer goods sector and listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2022 to 2024. In this study, profitability is used as an intermediary variable. The analysis was performed using panel data regression and the Sobel test, with support from EViews 12 software. The results show that green finance policies can increase profitability and firm value. Furthermore, the data show that profitability contributes to increasing firm value and acts as a mediator between green finance policies and firm value. This study confirms that green finance improves financial performance and market perception while demonstrating a commitment to environmental sustainability.*

Keywords: *Firm Value; Green Finance; Manufacturing Companies; Profitability.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak kebijakan keuangan hijau terhadap nilai bisnis perusahaan manufaktur yang aktif di sektor barang konsumsi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022 hingga 2024. Dalam penelitian ini, profitabilitas digunakan sebagai variabel perantara. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dan uji Sobel, dengan dukungan perangkat lunak EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan keuangan hijau dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Lebih lanjut, data menunjukkan bahwa profitabilitas berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan dan bertindak sebagai mediator antara kebijakan keuangan hijau dan nilai perusahaan. Penelitian ini menegaskan bahwa keuangan hijau meningkatkan kinerja keuangan dan persepsi pasar sekaligus menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan lingkungan.

Kata kunci: Keuangan Hijau; Nilai Perusahaan; Profitabilitas; Perusahaan Manufaktur.

Article Info:

Received: January 2, 2026

Accepted: January 14, 2026

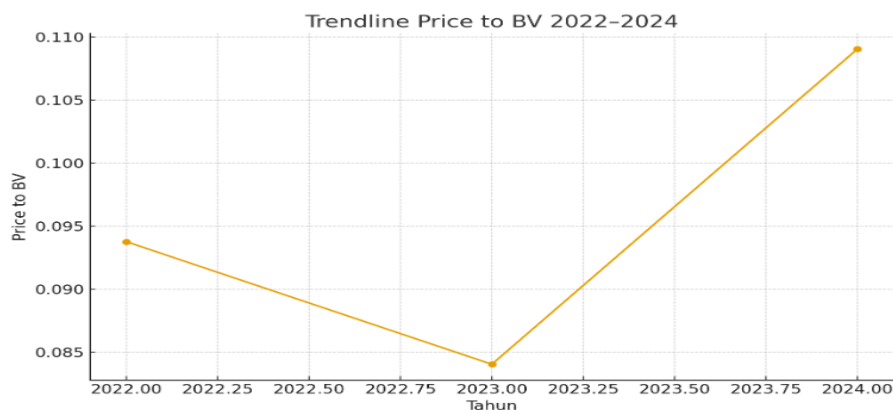
Available online: January 16, 2026

DOI: <http://dx.doi.org/10.30588/jmp.v15i1.2566>

LATAR BELAKANG

Di tengah arus ekonomi global yang semakin menyoroti pentingnya keberlanjutan, sektor bisnis diharapkan tidak hanya mengejar keuntungan finansial, tetapi juga memprioritaskan dimensi ekologis dan kemanusiaan sebagai pendekatan strategis untuk masa depan yang lebih panjang. Pergeseran paradigma ini turut memengaruhi sektor manufaktur, terutama industri barang konsumsi, yang menghadapi tantangan efisiensi, inovasi, dan penyesuaian terhadap kebutuhan konsumen akan produk ramah lingkungan sambil menjaga daya saing harga (Aydoğan et al., 2022). Situasi ini berdampak pada nilai perusahaan karena keberhasilan menjaga profitabilitas dan komitmen terhadap keberlanjutan kini menjadi faktor utama dalam penilaian investor, di mana keputusan investasi semakin memperhatikan kinerja keuangan dan konteks keberlanjutan perusahaan (Widarwati et al., 2024).

Nilai perusahaan mencitrakan pandangan pasar mengenai efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan peluang keberlanjutan bisnis di masa depan. Sebagian indikator yang sering dipakai untuk mengevaluasi nilai perusahaan adalah rasio PBV (*price to book value*) yang menggambarkan sejauh mana harga kesepakatan penanam modal melebihi nilai buku per sahamnya suatu perusahaan. Nilai PBV yang tinggi juga mencerminkan tingkat kepercayaan penanam modal terhadap kesanggupan suatu perusahaan dalam membangun dan menaikkan citra dan nilai yang tinggi di masa mendatang, hal ini juga didorong oleh kinerja operasional yang efisien dan efektif, dalam pengembangan produk yang inovatif, dan komitmen terhadap praktik berkelanjutan, (Sidiki & Aritonang, 2025). Dalam konteks sektor barang konsumsi, fluktuasi nilai PBV mencerminkan dinamika respons pasar terhadap perubahan perilaku konsumen, tekanan biaya produksi, serta adaptasi perusahaan terhadap tuntutan produk ramah lingkungan. Analisis data rata-rata rasio PBV untuk sektor barang konsum tahun 2022-2024 menunjukkan variasi yang signifikan. Pola ini dapat diamati pada Gambar 1, yang menggambarkan perubahan umum PBV selama periode tersebut.



Gambar 1. Rasio *Price To Book Value* (PBV)

Gambar 1 memperlihatkan tren rata-rata PBV di industri consumer goods yang ada di BEI selama 2022 – 2024. Rasio harga terhadap nilai buku (PBV) sektor barang konsumsi Non-Siklik berfluktuasi. Pada tahun 2022, PBV sebesar 0,09375, mencerminkan adanya valuasi saham sektor ini masih relatif rendah. Pada tahun berikutnya, yaitu 2023, PBV turun menjadi 0,084028, yang menunjukkan melemahnya pandangan investor terhadap kinerja dan prospek sektor tersebut. Kondisi ini dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti tekanan ekonomi, penurunan konsumsi, atau perubahan kinerja perusahaan. Pada 2024, PBV kembali meningkat secara signifikan menjadi 0,109028, yang menggambarkan adanya perbaikan dalam penilaian pasar dan meningkatnya kepercayaan investor. Dengan demikian, tren PBV menunjukkan pola penurunan pada 2023 diikuti dengan pemulihan pada 2024, yang secara keseluruhan mencerminkan perubahan positif dalam persepsi pasar.

Fenomena ini dapat dipahami melalui Teori Sinyal yang dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973, yakni teori ini menyatakan bahwa data yang diberikan oleh suatu perusahaan baik melalui dokumen keuangan maupun upaya berkelanjutan bertindak sebagai indikator penting bagi pasar untuk mengukur potensi dan kinerja keseluruhan perusahaan. Pada sektor barang konsumsi, rendahnya nilai perusahaan dapat mengindikasikan bahwa sinyal terkait komitmen terhadap efisiensi, transparansi, dan keberlanjutan belum tersampaikan secara optimal. Dengan mengadopsi kebijakan *Green Finance*, suatu perusahaan diharapkan dapat mengirimkan sinyal positif yang menunjukkan bahwa fokusnya tidak terbatas pada keuntungan jangka pendek, tetapi juga mencakup komitmen terhadap aspek lingkungan dan sosial yang pada akhirnya membangun kepercayaan dari investor (Annisa et al., 2025). Temuan ini sejalan dengan teori *stakeholder* yang diperkenalkan oleh Freeman pada tahun 1984, yaitu teori yang menyoroti pentingnya memenuhi harapan berbagai pihak terkait implementasi keuangan hijau yang mampu memperkuat kredibilitas, nama baik, dan kepercayaan publik, sehingga pada akhirnya berdampak positif pada nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Kebijakan berorientasi berkelanjutan mulai banyak diterapkan, seperti efisiensi energi, pengelolaan limbah, dan investasi rendah karbon. Kebijakan ini bukan sekedar mendukung peralihan menuju keuangan yang ramah lingkungan, tetapi juga berfungsi sebagai pendekatan korporat untuk meningkatkan nilai bisnis dengan mengatasi risiko ekologis dan memperkuat citra keberlanjutan mereka (Arhinful et al., 2025). Menurut Teori Sinyal, implementasi kebijakan *Green Finance* dapat dianggap sebagai sinyal positif yang disampaikan oleh perusahaan kepada pasar untuk menyatakan dedikasi mereka terhadap operasi bisnis yang ramah lingkungan dan manajemen risiko jangka panjang (Su et al., 2025).

Dalam penelitian ini, profitabilitas berperan sebagai variabel mediasi untuk menghubungkan kaitan antara kebijakan *Green Finance* dan nilai perusahaan. Menurut Cheilsa (2023), profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengonversi kebijakan keberlanjutan menjadi kinerja keuangan yang lebih efisien, sehingga mampu memperkuat persepsi pemegang saham terhadap perkembangan perusahaan. Sejalan dengan pandangan Anggreni et al. (2025), penerapan akuntansi ramah lingkungan dan pencapaian kinerja lingkungan yang unggul dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan tingkat keuntungannya. Ini juga searah dan sesuai dengan Teori Sinyal yang mengatakan bahwa profitabilitas berfungsi sebagai sinyal yang baik untuk pasar mengenai stabilitas dan keberlanjutan suatu perusahaan. Apabila tingkat profitabilitas

tinggi yang dihasilkan dari kebijakan *Green Finance*, maka semakin kuat pula sinyal yang diterima investor.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya ketidakkonsistenan temuan empiris mengenai hubungan antara kebijakan *green finance*, profitabilitas, dan nilai perusahaan, sehingga hal itu membuka ruang penelitian yang perlu ditelaah lebih lanjut. Beberapa studi telah mengungkapkan bahwa keuangan hijau mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan, meskipun profitabilitasnya tampak belum berfungsi sebagai mediator dalam hubungan ini. Hal itu mengindikasikan bahwa manfaat kebijakan keuangan hijau belum sepenuhnya tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan (Ningsi et al., 2025). Sebaliknya, kebijakan *green finance* yang bersifat negatif atau tidak signifikan terhadap nilai perusahaan secara langsung meskipun dapat meningkatkan keuntungan, maka peningkatan kinerja keuangan belum tentu direspon positif oleh pasar (Camelia, 2025). Di sisi lain, hasil penelitian lainnya mengungkapkan bahwa profitabilitas memiliki korelasi positif dengan nilai perusahaan, sementara implementasi akuntansi ramah lingkungan dan strategi keberlanjutan belum mampu menciptakan dampak yang signifikan, karena minimnya fokus pemegang saham pada aspek keberlanjutan (Nugroho, 2023). Temuan yang tidak konsisten dari berbagai studi tersebut menegaskan bahwa peran profitabilitas sebagai penghubung antara kebijakan *green finance* dan nilai perusahaan belum dapat disimpulkan secara pasti, terutama dalam konteks perusahaan manufaktur yang beroperasi di sektor barang konsumsi, sehingga studi lapangan yang lebih mendalam diperlukan untuk mendapatkan bukti empiris yang lebih kuat (Al Gamar & Widoretno, 2024).

Berbeda dengan studi sebelumnya yang umumnya berfokus pada sektor keuangan atau menggunakan variabel keberlanjutan lain, seperti ESG dan *green accounting*. Penelitian ini menganalisis secara mendalam bagaimana kebijakan *Green Finance* memengaruhi nilai perusahaan, menggunakan profitabilitas sebagai perantara, khususnya dalam lingkup perusahaan manufaktur yang beroperasi di sektor barang konsumen yang belum banyak diungkap pada penelitian terdahulu. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini menjadi penting, karena akan memberikan kontribusi teoritis dengan memperkaya literatur mengenai pengaruh kebijakan *green finance* terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022-2024.

KAJIAN TEORITIS

Signaling Theory

Teori sinyal, yang awalnya dikemukakan Spence tahun 1973, menjelaskan bahwa manajer perusahaan punya kemampuan lebih mendalam tentang situasi internal dan potensi kedepannya dibandingkan dengan investor atau pihak eksternal lainnya. Menurut Connelly et al. (2011), teori ini berkaitan dengan kemampuan manajemen untuk memprediksi arah peningkatan suatu perusahaan di masa depan. Dengan demikian memengaruhi keputusan investasi masa depan yang dibuat oleh pemegang saham.

Stakeholder Theory

Teori pemangku kepentingan yang diperkenalkan oleh Freeman pada tahun 1984, *stakeholder* adalah setiap pihak yang memengaruhi atau dipengaruhi oleh tercapainya tujuan perusahaan. Dalam teori ini dijelaskan bahwa kewajiban badan usaha bersifat multidimensional, bukan hanya ditujukan kepada pemegang saham, tetapi ke pihak lain

juga yang memiliki kepentingan, seperti karyawan, pemerintah, masyarakat, pemasok, pelanggan, dan investor. Secara ringkas dalam penelitian ini, Teori Sinyal dan Teori *Stakeholder* memberikan dasar penting untuk memahami bagaimana kebijakan *Green finance* memengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Kebijakan *green finance* merupakan bentuk dukungan sektor perbankan dan lembaga keuangan dalam mendorong perbaikan kualitas lingkungan hidup sekaligus memperkuat ketahanan keuangan pelaku usaha. Penerapan kebijakan *Green Finance* mendorong dunia bisnis untuk tidak hanya mengejar keuntungan, tetapi juga berperan aktif dalam melindungi dan melestarikan lingkungan. Konsep ini didasarkan pada seperangkat prinsip keuangan yang bertujuan memandu investasi dan pembangunan proyek infrastruktur berkelanjutan yang meliputi prinsip keberlanjutan, efisiensi energi dan rendah karbon, orientasi jangka panjang, penggunaan instrumen *green bonds* dan *green loans*, pertanggungjawaban lingkungan dan sosial, pengembangan *sustainable insurance*, pembiayaan inovasi teknologi hijau, serta integrasi faktor lingkungan dalam proses pengambilan keputusan keuangan (Yulianti et al., 2023).

Sejalan dengan hal tersebut, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menekankan pentingnya penguatan kerangka regulasi keuangan berkelanjutan melalui penyusunan *roadmap* dan taksonomi hijau guna menyelaraskan produk dan aktivitas jasa keuangan dengan prinsip lingkungan dan sosial (Otoritas Jasa Keuangan, 2025). Dengan demikian, kebijakan *Green Finance* mencakup lebih dari sekadar pendanaan, tetapi juga prinsip-prinsip keuangan yang secara holistik mengintegrasikan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Selain itu, sektor asuransi turut mengembangkan konsep *sustainable insurance* untuk mengelola risiko yang berkaitan dengan perubahan iklim, sementara pembiayaan inovasi teknologi hijau menjadi pendorong utama percepatan transisi menuju energi bersih. Melalui integrasi faktor lingkungan dalam penilaian finansial, kebijakan *green finance* diharapkan mampu menjadi fondasi penting dalam memperkuat implementasi ekonomi hijau dan mempercepat transformasi menuju pembangunan yang inklusif, berkelanjutan, dan berwawasan lingkungan.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap kesuksesan perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham dan kinerja, serta tujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui reputasi dan tingkat profitabilitas yang tinggi. Dalam upaya memaksimalkan nilai suatu entitas, perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas, likuiditas, atau kondisi ekonomi makro, untuk menghindari ketidakstabilan perekonomian dan penetapan struktur modal yang kurang optimal dan dampaknya dapat memengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan (Saputri & Giovanni, 2021). Rasio PBV menggambarkan saham di pasar dengan nilai buku saham dengan adanya perbandingan antara harga lembar saham dengan harga buku saham, sehingga suatu perusahaan mampu menunjukkan persepsi investor terhadap kondisi keuangan dan prospek perusahaan di masa depan (Sihaloho & Rochyadi PS, 2021)

Profitabilitas dihitung berdasarkan rasio pengembalian aset (ROA) yang umumnya digunakan sebagai ukuran untuk menilai kemampuan suatu organisasi dalam menghasilkan keuntungan serta mencerminkan efisiensi operasional dan sumber daya perusahaan (Nabila & Rahmawati, 2023). Sementara itu, Silaban et al. (2025) menjelaskan bahwa ROA sebagai indikator keuangan yang mengukur kemampuan suatu entitas bisnis untuk mencapai keuntungan melalui pemanfaatan komprehensif seluruh asetnya, sehingga mencerminkan efisiensi operasional dalam menghasilkan pendapatan bersih.

Pengembangan Hipotesis Penelitian

Penelitian ini menggunakan satu variabel independen, yakni Kebijakan *Green Finance* (X). Ada pun variabel dependennya adalah Nilai Perusahaan (Y), sedangkan Profitabilitas (Z) sebagai variabel mediasi. Kebijakan *green finance* mencerminkan kebijakan perusahaan yang mengalokasikan sumber dana untuk mendukung kegiatan yang berorientasi pada keberlanjutan dan pelestarian lingkungan hidup. Berdasarkan teori *stakeholder*, komitmen terhadap kepentingan lingkungan memperkuat legitimasi sosial sekaligus meningkatkan kepercayaan publik. Hasil penelitian Ifadhoh dan Yuliana (2024) menyatakan bahwa pada perusahaan *consumer non-cyclical*, serta temuan Yulianti et al. (2023) sama-sama membuktikan adanya pengaruh positif kebijakan *green finance* terhadap nilai perusahaan. Meski demikian, penelitian ini menganalisis bahwa dampak kebijakan *green finance* terhadap nilai perusahaan tidak bersifat otomatis, sehingga nilai perusahaan akan meningkat apabila kebijakan *green finance* benar-benar diintegrasikan dalam strategi bisnis dan memberikan dampak ekonomi secara jangka panjang. Oleh karena itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: Kebijakan *Green Finance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan laba melalui pengelolaan aset, yang umumnya diukur menggunakan rasio ROA. Dalam konteks *green finance*, profitabilitas menjadi aspek yang tidak dapat dilepaskan karena kebijakan keuangan berbasis keberlanjutan. Berdasarkan teori *stakeholder*, perhatian terhadap kebutuhan lingkungan dan kepentingan publik dapat meningkatkan legitimasi dan kepercayaan yang kemudian berkontribusi pada kenaikan profitabilitas. Hal ini selaras dengan hasil penelitian Hasanah dan Hariyono (2022) yang membuktikan bahwa *green banking* dan *green finance* berdampak positif pada profitabilitas bank syariah. Dari perspektif penelitian ini, integrasi *green finance* justru memperkuat posisi profitabilitas, karena praktik tersebut meningkatkan kinerja perusahaan sekaligus memperdalam dukungan *stakeholder*. Oleh karena itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H2: Kebijakan *Green Finance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas.

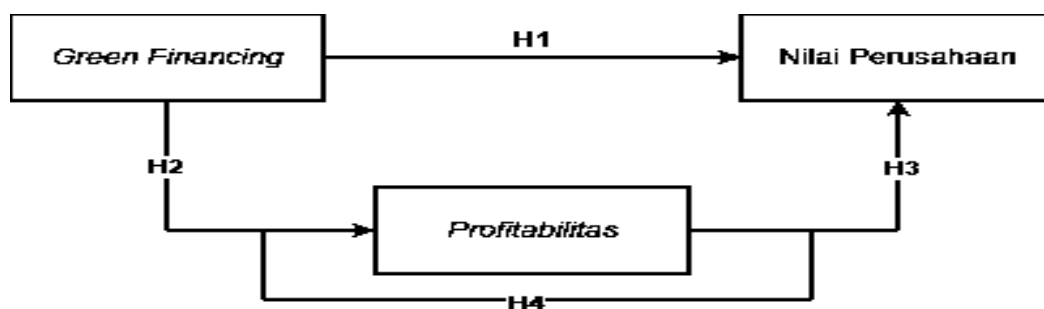
Seperti yang diungkapkan oleh Maharani et al. (2024), tingginya nilai perusahaan menunjukkan adanya kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan teori *stakeholder*, pencapaian tersebut dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menjalin hubungan yang positif dengan seluruh pemangku kepentingan, sehingga dapat meningkatkan reputasi dan kinerja yang berkontribusi pada peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan. Temuan penelitian oleh Siagian dan As'ari (2024), serta Tiffani dan Wahyudi (2024) memperkuat pandangan tersebut bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga berpendapat bahwa profitabilitas merupakan jembatan kepercayaan antara perusahaan dan pasar, tetapi pemangku kepentingan yang ikut andil di dalamnya. Oleh karena itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H3: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas memediasi pengaruh kebijakan *green finance* terhadap nilai perusahaan: Hasil temuan sebelumnya menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki peran mediasi dalam keterkaitan antara praktik keberlanjutan dan nilai perusahaan. Studi pada sektor

pertambahan oleh Nugroho (2023) memperlihatkan bahwa profitabilitas menjadi jalur penghubung antara *green accounting* dan nilai perusahaan. Namun, penelitian Firdhani dan Zulfikar (2025) di sektor *basic material* yang menemukan bahwa akuntansi hijau tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi efeknya muncul melalui profitabilitas sebagai mediator. Penelitian Ahmad et al. (2025) pada perusahaan *consumer non-cyclicals* juga membuktikan bahwa kinerja keuangan menjadi penghubung antara *green accounting* dan peningkatan nilai perusahaan, meskipun hubungan langsungnya relatif lemah. Dengan demikian, profitabilitas berfungsi memperkuat keterkaitan antara praktik keberlanjutan dan nilai perusahaan, karena kebijakan *green finance* tidak selalu berdampak langsung, tetapi dapat menaikkan laba yang kemudian mendorong peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan rangkaian temuan tersebut, penelitian ini menyimpulkan bahwa fungsi mediasi profitabilitas tidak hanya bersifat statistik, tetapi mencerminkan kenyataan bahwa pasar menilai efektivitas kebijakan keberlanjutan melalui hasil finansialnya. Oleh karena itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H4: Profitabilitas memediasi pengaruh Kebijakan *Green Finance* terhadap Nilai Perusahaan.



Gambar 2. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis dan Metode Penelitian

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai penelitian kuantitatif dengan metodologi kausal asosiatif, yang bertujuan untuk mengeksplorasi dampak variabel kebijakan *green finance* (X) terhadap nilai perusahaan (Y), di mana profitabilitas (Z) berperan sebagai mediator dalam hubungan tersebut. Metode kuantitatif dipilih karena memberikan hasil yang objektif melalui pengukuran numerik dan analisis statistik (Sugiyono, 2022).

Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini, populasi mencakup seluruh konsumsi barang oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2022 hingga 2024. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria seleksi spesifik yang memastikan bahwa seleksi didasarkan pada parameter tertentu. Tabel 1 menunjukkan kriteria yang digunakan untuk memilih sampel.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2022-2024	102
2	Tidak menerbitkan <i>annual report</i> dan <i>sustainability report</i> lengkap tahun 2022-2024	(53)
3	Perusahaan mengalami delisting selama periode 2022-2024	(10)
4	Perusahaan tidak menggunakan mata uang rupiah	(10)
Jumlah Perusahaan		29
Jumlah Data Observasi (29 x 3)		87

Studi ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan, yang diunduh dari situs web resmi BEI dan situs web resmi perusahaan terkait. Data dalam penelitian ini diperoleh melalui metode dokumentasi, yaitu dengan mendapatkan dan mempelajari laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan yang menjadi fokus penelitian ini (Tabel 2). Selanjutnya, data diolah menggunakan perangkat lunak Microsoft Excel, sedangkan analisis statistik dengan bantuan *EViews* versi 12.

Tabel 2. Indikator Variabel

Variabel	Rumus	Referensi
Kebijakan <i>Green Finance</i>	$GF = \frac{Total\ Item}{Total\ Skor}$	(Ifadhoh & Yuliana, 2024)
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ per\ Saham}$	(Tiffani & Wahyudi, 2024)
Profitabilitas	$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset} \times 100$	(Rahmawati et al., 2024)

Teknik Analisis Data

Penelitian ini dilakukan menggunakan perangkat lunak *EViews* versi 12 karena mampu mengolah data panel dengan efisien, terutama pada jumlah sampel terbatas. Tahapan analisis dilakukan sebagai berikut:

1. Analisis Statistik Deskriptif

Bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data dari masing-masing variabel penelitian, yaitu Kebijakan *Green finance* (SR), Nilai Perusahaan (PBV), dan Profitabilitas (ROA). Statistik deskriptif yang disajikan meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi.

2. Analisis Regresi Data Panel

Model regresi panel digunakan untuk menguji hubungan antarvariabel dengan tiga pendekatan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Pemilihan model terbaik ditentukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM) (Gujarati & Porter, 2020). Analisis dilakukan pada dua sub-struktural, yaitu:

- Sub-Struktural I yang menguji pengaruh Kebijakan *Green finance* (X) terhadap Profitabilitas (Z).

- Sub-Struktural II yang menguji pengaruh Kebijakan *Green finance* (X), dan Profitabilitas (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

3. Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini dilakukan untuk memastikan model regresi memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Penelitian ini hanya menerapkan dua jenis pengujian asumsi klasik yang relevan, yaitu:

- Uji multikolinearitas.
- Uji heteroskedastisitas.

Uji normalitas dan autokorelasi tidak diwajibkan pada data panel dengan jumlah *cross-section* lebih besar dari *time-series* sesuai panduan Gujarati (2012).

4. Uji Mediasi (Sobel test)

Untuk menguji peran mediasi kinerja keuangan meliputi:

- Menguji pengaruh kebijakan *green finance* terhadap profitabilitas.
- Menguji pengaruh kebijakan *green finance*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

$$\tau = \{a.b\} / \sqrt{\{b^2 s_a^2 + a^2 s_b^2\}} \text{-----}[1]$$

Jika variabel mediasi (ROA) berpengaruh signifikan dan koefisien variabel independen menurun, maka terdapat mediasi parsial; namun jika menjadi tidak signifikan maka mediasi bersifat penuh (Baron & Kenny, 1986). Hubungan antarvariabel dalam penelitian ini dapat dinyatakan melalui persamaan regresi [2] dan [3].

Model 1 (Pengaruh X terhadap Z):

$$Z_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + e_{it} \text{-----}[2]$$

Model 2 (Pengaruh X dan Z terhadap Y):

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + \beta_2 Z_{it} + e_{it} \text{-----}[3]$$

Keterangan:

X = Kebijakan *Green finance* (SR)

Z = Profitabilitas (ROA)

Y = Nilai Perusahaan (PBV)

B = Koefisien regresi

i,t = Indeks panel (perusahaan i dan tahun t)

e = *Error term*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data pada Tabel 3 menunjukkan bahwa Kebijakan *Green Finance* (X) memiliki nilai *mean* sebesar 1,798 dengan deviasi standar 0,048 yang mengindikasikan penerapannya relatif seragam antarperusahaan. Nilai Perusahaan (Y) memiliki rata-rata 0,360 dan deviasi standar 0,037, menunjukkan kondisi nilai perusahaan yang stabil. Profitabilitas (Z) menunjukkan rata-rata sebesar 0,636 dengan tingkat penyebaran data sebesar 0,037 yang menandakan profitabilitas perusahaan relatif konsisten. Secara keseluruhan, data memiliki variasi yang memadai dan layak dianalisis menggunakan metode regresi panel.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Minimum	Maksimum	Std. Deviasi
Kebijakan <i>Green finance</i>	1.79815	1.070000	1.280000	0.047761
Nilai Perusahaan	0.359630	0.270000	0.440000	0.036805
Profitabilitas	0.635556	0.550000	0.710000	0.037045

Berdasarkan Tabel 4, Sub-Struktural I ($X \rightarrow Z$) menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai model terbaik yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas uji Chow dan uji Hausman lebih kecil dari 0,05. Hal ini menandakan adanya perbedaan karakteristik yang signifikan antarunit *cross-section*. Sementara itu, pada Sub-Struktural II ($X, Z \rightarrow Y$), *Random Effect Model* (REM) dipilih, karena hasil uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,2841 ($> 0,05$) dan didukung oleh uji Lagrange Multiplier (LM) yang signifikan. Dengan demikian, pemilihan jenis regresi pada penelitian ini telah disesuaikan dengan karakteristik data panel yang dianalisis.

Tabel 4. Hasil Uji Chow, Uji Hausman, Uji LM

Sub-Struktural	Uji	Prob.	Model Terpilih
I ($X \rightarrow Z$)	Uji Chow	< 0.05	FEM
	Uji Hausman	< 0.05	FEM
II ($X, Z \rightarrow Y$)	Uji Chow	< 0.05	CEM
	Uji Hausman	0.2841	REM
	Uji LM	< 0.05	REM

Data pada Tabel 5 menunjukkan bahwa model regresi ini cocok digunakan dan memenuhi persyaratan untuk analisis lebih lanjut. Pengujian heteroskedastisitas pada Sub-Struktural I ($X \rightarrow Z$) maupun Sub-Struktural II ($X, Z \rightarrow Y$) mengindikasikan tidak adanya indikasi heteroskedastisitas, sehingga varians residual dapat dinyatakan stabil (homoskedastis). Selain itu, uji multikolinearitas tidak dilakukan pada model dengan satu variabel independen karena secara teoritis tidak memungkinkan terjadinya korelasi antar-variabel bebas. Oleh karena itu, model regresi yang digunakan dinyatakan layak untuk pengujian regresi data panel pada tahap selanjutnya.

Tabel 5. Ringkasan Uji Asumsi Klasik

Jenis Uji	Sub-Struktural	Indikator	Koefisien	Prob.
Heteroskedastisitas	I ($X \rightarrow Z$)	X	0.058372	$0.3620 > 0.05$
	II ($X, Z \rightarrow Y$)	X	-0.017792	$0.8590 > 0.05$
		Z	0.059336	$0.6635 > 0.05$

Berdasarkan Tabel 6 nilai signifikansi Kebijakan *Green Finance* (X) 0.000000 (< 0.05), maka kebijakan *green finance* menunjukkan pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, H1 diterima dengan nilai *F-statistic* sebesar 259,9013 dan karena tingkat signifikansi kurang dari 0,05 menunjukkan model regresi terbukti signifikan secara simultan. Selain itu, koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,992574 mengindikasikan kemampuan penjelasan model yang sangat kuat, yaitu sekitar 99,26% variasi profitabilitas dapat dijelaskan oleh kebijakan *green finance*, sedangkan sisa variasi dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk model penelitian ini.

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Sub-Struktural I Estimasi FEM ($X \rightarrow Z$)

Variabel	Koefisien	Prob.	Interpretasi
X	0.944976	0.000000	Signifikan
F-statistic	-	259.9013	Signifikan simultan
R ²	-	0.992574	Model sangat kuat

Berdasarkan Tabel 7, hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan kebijakan *green finance* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Nilai prob. kedua variabel berada di bawah tingkat signifikansi 5%, sehingga hipotesis H2 dan H3 dapat diterima. Nilai R² 0,988895 membuktikan bahwa jika model penelitian ini mampu menjelaskan 98,89% variasi nilai perusahaan, sedangkan ada pun pengaruh yang tersisa, hal ini disebabkan oleh faktor tambahan yang tidak termasuk dalam keterbatasan penelitian ini. Selain itu, besarnya skor F-statistic sebesar 2270,783 menegaskan bahwa model regresi memenuhi kelayakan untuk digunakan secara simultan.

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Sub-Sruktural II Estimasi REM ($X, Z \rightarrow Y$)

Variabel	Koefisien	Prob.	Interpretasi
X	0.200558	0.0142	Signifikan
Z	0.748332	0.0000	Signifikan
F-statistic	-	2270.783	Signifikan simultan
R ²	-	0.988895	Model sangat kuat

Berdasarkan hasil pengujian Sobel (Tabel 8), jalur pengaruh kebijakan *green finance* (X) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) menghasilkan skor t-statistic. sebesar 8,86 yang menunjukkan bahwa peran mediasi memiliki nilai yang lebih tinggi dari 1,96. Hasil ini mengonfirmasi bahwa profitabilitas berperan sebagai variabel mediasi yang signifikan, sehingga hipotesis mediasi H4 diterima. Temuan ini mengungkapkan bahwa kebijakan *green finance* memiliki pengaruh langsung dan tidak langsung terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas sebagai variabel mediasi.

Tabel 8. Hasil Uji Mediasi (Uji Sobel)

Jalur Mediasi	Koefisien	Prob.	Nilai-t	Kesimpulan
X \rightarrow Z \rightarrow Y	0.944976 (X \rightarrow Z)	0.0000	8.86 > 1.96	Mediasi Signifikan
	0.748332 (Z \rightarrow Y)	0.0142		

Pembahasan

Kebijakan *Green Finance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Sebagaimana ditunjukkan oleh nilai signifikansi 0,0142 (<0,05), hasil ini mengindikasikan bahwa semakin baik penerapan prinsip keuangan hijau, semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Jika nilai perusahaannya tinggi, maka itu menjadi sinyal positif bagi investor dan menguntungkan. Hasil pengujian tersebut sesuai dengan kerangka teori sinyal, karena merepresentasikan keseriusan perusahaan dalam menerapkan praktik bisnis berkelanjutan. Keberadaan sinyal tersebut mampu mengurangi ketimpangan informasi antara manajemen dan investor, sekaligus meningkatkan kepercayaan pasar. Di samping itu, implementasi kebijakan *green finance* memberikan berbagai manfaat strategis, antara lain peningkatan citra perusahaan, akses pendanaan yang lebih luas, mitigasi risiko lingkungan dan kepatuhan regulasi, serta meningkatnya minat investor

berbasis ESG (*Environmental, Social, dan Governance*). Gabungan manfaat tersebut secara keseluruhan berimplikasi pada penguatan nilai pasar. Temuan ini memperkuat pendapat Ifadhoh dan Yuliana (2024) bahwa implementasi *green finance* secara signifikan mendorong peningkatan nilai perusahaan, karena membangun kepercayaan investor dan reputasi positif.

Kebijakan Green Finance berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas

Hasil analisis data yang menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 ($< 0,05$) yang mengindikasikan bahwa *green finance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Temuan ini sejalan dengan *stakeholder theory* yang menekankan bahwa pentingnya pemenuhan para pemangku kepentingan guna memperoleh dukungan berkelanjutan mengenai kinerja operasional dan keuangan perusahaan. Penerapan kebijakan *green finance* mencerminkan keseriusan perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab sosial dan lingkungan, sehingga memperkuat legitimasi, reputasi, dan kepercayaan *stakeholder*, termasuk investor, konsumen, serta masyarakat. Temuan ini mendukung hasil penelitian oleh Annisa et al. (2025) yang menegaskan bahwa *green finance* mampu meningkatkan profitabilitas melalui efisiensi jangka panjang dan pengurangan biaya operasional, meskipun tidak berpengaruh signifikan terhadap reputasi perusahaan. Selain itu, implementasi *green banking*, sebagai bagian dari praktik *green finance*, juga terbukti berdampak positif terhadap profitabilitas lembaga keuangan syariah. Temuan ini menunjukkan bahwa strategi keuangan berkelanjutan mampu memperkuat kinerja laba dan daya saing perusahaan dalam jangka panjang.

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Perolehan hasil pengujian statistik menyatakan tingkat signifikansi yang tercatat sebesar 0,0000 yang berada di bawah 0,05. Hasil tersebut membuktikan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan aktivitas operasional guna menghasilkan keuntungan yang besar. Dalam kerangka teori sinyal, tingkat profitabilitas tersebut dipandang sebagai informasi positif yang disampaikan kepada investor mengenai efektivitas pengelolaan perusahaan dan keberlanjutan. Informasi ini membentuk kepercayaan pasar yang lebih kuat. Pendapat ini konsisten dengan temuan Alifian dan Susilo (2024) yang mengatakan bahwa perusahaan memiliki profitabilitas tinggi akan lebih diminati oleh investor, karena kestabilan laba mampu meningkatkan kepercayaan pasar. Oleh karena itu, profitabilitas dapat dipandang sebagai indikator keuangan utama yang memengaruhi nilai perusahaan, mengingat perusahaan yang mampu mencetak laba secara berkelanjutan memiliki daya tahan dan potensi pertumbuhan yang lebih kuat dalam menghadapi dinamika pasar.

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan Memediasi Kebijakan Green Finance terhadap Nilai Perusahaan

Analisis menggunakan uji Sobel menunjukkan *t-statistic* sebesar 8,68 dengan nilai profitabilitas 0,0001 yang berada di bawah ambang batas 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berperan sebagai mediator signifikan dalam hubungan antara *green finance* dan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa penguatan implementasi strategi *green finance* berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan. Dari perspektif teoritis, hasil ini konsisten dengan teori pemangku kepentingan yang menyatakan bahwa penerapan *green finance* mewakili komitmen

organisasi untuk memenuhi kewajiban sosial dan ekologisnya kepada berbagai pemangku kepentingan. Di sisi lain, berdasarkan teori sinyal, peningkatan profitabilitas akibat kebijakan *green finance* berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor yang mencerminkan kualitas manajemen dan prospek pertumbuhan perusahaan. Kondisi ini pada akhirnya memperkuat persepsi pasar dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Ningsi et al. (2025). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel independen melalui peningkatan profitabilitas yang menunjukkan fungsinya sebagai perantara dalam hubungan antarvariabel. Dengan demikian, profitabilitas berfungsi sebagai jalur mediasi yang mengaitkan *green finance* dengan nilai perusahaan, sekaligus memperkuat kinerja dan daya saing perusahaan secara berkelanjutan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Tujuan utama penelitian ini adalah untuk mengkaji secara komprehensif mengenai kebijakan *green finance* terhadap nilai perusahaan dengan mengadopsi profitabilitas. Profitabilitas memainkan peran mediasi, khususnya dalam konteks industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022 hingga 2024. Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi data panel dan uji Sobel, profitabilitas terbukti mendorong peningkatan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa implementasi *green finance* tidak hanya mencerminkan komitmen organisasi terhadap keberlanjutan, tetapi juga meningkatkan kinerja keuangan. Hal ini memperkuat kepercayaan investor dan nilai ekuitas perusahaan. Oleh karena itu, semua hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima dan menegaskan bahwa strategi *green finance* sangat penting untuk memaksimalkan efektivitas operasional dan nilai pasar perusahaan, khususnya pada perusahaan manufaktur barang konsumsi.

Dalam pelaksanaannya, studi ini memiliki beberapa keterbatasan, seperti periode pengamatan yang terbatas, yaitu dari tahun 2022 hingga 2024, penggunaan satu indikator nilai perusahaan (PBV), serta fokus pada satu sektor industri, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasikan secara luas. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan, menambahkan proksi nilai perusahaan yang lain, seperti Tobin's Q atau PER, serta mempertimbangkan variabel mediasi atau moderasi seperti ukuran perusahaan, *leverage*, atau kinerja lingkungan. Bagi perusahaan, kebijakan *green finance* sebaiknya tidak hanya dijalankan sebagai bentuk kepatuhan regulasi, tetapi diintegrasikan secara strategis dalam kegiatan operasional dan investasi berkelanjutan, karena terbukti dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

REFERENSI

- Ahmad, N. A., Aspuri, M., Adawiyah, S., Putri, D., & Letsoin, S. (2025). Analisis Mediasi Kinerja Keuangan dalam Pengaruh Green Accounting terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomika dan Bisnis*, 5(4), 943–950.
<https://doi.org/10.47233/jebs.v5i4.3243>
- Al Gamar, M. F., & Widoretno, A. A. (2024). The effect of profitability, carbon emissions disclosure, sustainability reporting, and green accounting on the firm value of Indonesia energy companies. *Keberlanjutan: Jurnal Manajemen dan*

Jurnal Akuntansi, 9(1), 1–12.

<http://dx.doi.org/10.32493/keberlanjutan.v9i1.y2024.p1-12>

- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Anggreni, S. M., Sisdiyani, E. A., & Badera, I. D. N. (2025). Enhancing Firm Value through Green Accounting and Environmental Performance: The Mediating Effect of Profitability. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 17(1), 50–64. <http://dx.doi.org/10.15294/jda.v17i1.10242>
- Annisa, E., Luayyi, S., & Ratih, N. R. (2025). Pengaruh Keuangan Hijau terhadap Profitabilitas dan Reputasi Perusahaan (The Effect of Green Finance on Profitability and Corporate Reputation). *Akuntansi Bisnis & Manajemen*, 32(2), 132–144. <https://doi.org/10.35606/jabm.v32i2.1569>
- Arhinful, R., Mensah, L., Amin, H. I. M., Obeng, H. A., & Gyamfi, B. A. (2025). The Strategic Role of Sustainable Finance in Corporate Reputation: A Signaling Theory Perspective. *Sustainability*, 17(11), 1–27. <https://doi.org/10.3390/su17115002>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22(2), S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182. <https://doi.org/10.1037/0022-3514.51.6.1173>
- Camelia, P. (2025). Peran Green Finance, Nilai Perusahaan, dan Kinerja Lingkungan terhadap Keberhasilan Finansial Perusahaan Indonesia. *Journal of Islamic Economics and Finance*, 5(2), 88–98. <https://doi.org/10.28918/jief.v5i1.8437>
- Cheilsa, D. (2023). The Effect of Environmental, Social and Governance (ESG) Assessment on Firm Value with Profitability as a Mediating Variable. *Asia-Pacific Management and Business Application*, 12(1), 55–64. <https://doi.org/10.21776/ub.apmba.2023.012.01.4>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Firdhani, N. S. F., & Zulfikar, Z. (2025). Efek Mediasi Profitabilitas pada Pengaruh Penerapan Green Accounting dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 7(4), 2560–2576. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v7i4.7789>
- Gujarati, D. N. (2012). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2020). *Basic Econometrics* (6th ed.). McGraw-Hill.
- Hasanah, N., & Hariyono, S. (2022). Analisis Implementasi Green Financing dan Kinerja Keuangan terhadap Profitabilitas Perbankan Umum di Indonesia. *Jurnal Ekobis: Ekonomi Bisnis & Manajemen*, 12(1), 149–157. <https://doi.org/10.37932/j.e.v12i1.444>

- Ifadhoh, N., & Yuliana, I. (2024). Pengaruh Green Finance, Kinerja Keuangan, dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 6(2), 1073–1081. <https://doi.org/10.38035/jemsi.v6i2.3518>
- Maharani, A., Agustia, D., & Qomariyah, A. (2024). The Impacts of Green Investment and Firm Value: Exploring from the Mediation Role of Sustainability Performance. *Research Square*, 1–24. <https://doi.org/10.21203/rs.3.rs-5243226/v1>
- Nabila, D. T., & Rahmawati, M. I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12(9), 1–15.
- Ningsi, A. A., Bailusy, M. N., & Rusandry, R. (2025). The Effect of Green Finance on Firm Value with Profitability as a Mediating Variable in Infrastructure Sector Companies. *International Journal of Business, Law, and Education*, 6(1), 672–681. <https://doi.org/10.56442/ijble.v6i1.1081>
- Nugroho, W. C. (2023). Efek Mediasi Profitabilitas pada Pengaruh Green Accounting terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(3), 648–663. <https://doi.org/10.24843/EJA.2023.v33.i03.p05>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2025). Roadmap Keuangan Berkelanjutan Tahap II (2021–2025): The Future of Finance. *Otoritas Jasa Keuangan*. Diakses dari <https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Documents/Pages/Roadmap-Keuangan-Berkelanjutan-Tahap-II-%282021-2025%29/Roadmap%20Keuangan%20Berkelanjutan%20Tahap%20II%20%282021-2025%29.pdf>
- Rahmawati, N. A., Haq, A., & Oktaviani, A. A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas terhadap Price Book Value dengan Corporate Social Responsibility sebagai Pemoderasi. *YUME: Journal of Management*, 7(3), 307–320. <https://doi.org/10.37531/yum.v7i3.7129>
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90–108. <https://doi.org/10.21107/kompetensi.v15i1.10563>
- Siagian, M. S., & As'ari, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi dan Akuntansi*, 8(3), 2548–2565. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i3.4887>
- Sidiki, J. I. P., & Aritonang, R. D. P. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Governance*, 6(1), 1–22. <https://doi.org/10.24853/jago.6.1.1-22>
- Sihaloho, J., & Rochyadi PS, A. (2021). The influence of price earning ratio (PER), earning per share (EPS), price to book value (PBV) on stock prices and firm size as mediators in food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2020. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAAR)*, 5(4), 432–446. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v5i4.3951>

- Silaban, R., Pohan, S., & Bsriyani, A. (2025). Pengaruh Rasio Lancar terhadap Return on Asset pada Dolphin Doorsmeer Sibolga. *Jurnal Ekonomi Bisnis Digital*, 4(1), 09–16. <https://doi.org/10.47709/jebidi.v4i1.366>
- Su, W., Zhang, M., & Han, P. (2025). The Impact of Negative ESG Disclosure on Firm Value: Enhancing or Diminishing? *Sage Open*, 15(4), 1–16. <https://doi.org/10.1177/21582440251383232>
- Tiffani, I. M., & Wahyudi, S. (2024). Pengaruh Profitability dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi Perpektif Ekonomi Islam (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(02), 2255–2268. <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v10i2.11693>
- Widarwati, E., Rohmah, N. N., Wityasminingsih, E., Nurmalasari, N., Apriandi, D.W., & Sopiawadi, M. (2024). Green investment and firm value: Does corporate governance matter? *Journal of Accounting and Investment*, 25(3), 1156–1174. <https://doi.org/10.18196/jai.v25i3.22159>
- Yulianti, N. A., Susyanti, J., & Saraswati, E. (2023). Pengaruh green finance terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 12(2), 45–58. <https://jim.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/view/23948>