

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka berisi ringkasan teori-teori relevan sebagai landasan penelitian. Sumbernya berasal dari buku, jurnal, dan referensi terpercaya yang membahas hubungan antara teori dan tema penelitian ini. Tujuannya adalah memberikan kerangka konseptual yang jelas untuk pembahasan selanjutnya.

2.1.1 Manajemen

Manajemen berperan penting dalam membantu organisasi mencapai tujuannya. Melalui manajemen, pengelolaan sumber daya dapat dilakukan secara efektif dan efisien. Pengelolaan yang optimal meningkatkan peluang organisasi untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

2.1.1.1 Pengertian Manajemen

Secara etimologis, istilah “manajemen” berasal dari berbagai bahasa. Dalam bahasa Prancis Kuno, *menegement* diartikan sebagai seni mengatur, dalam bahasa Italia *maneggiare* berarti mengendalikan, dan dalam bahasa Inggris *to manage* bermakna mengelola. Seiring perkembangan ilmu pengetahuan, makna tersebut meluas dan banyak pakar merumuskan definisi manajemen.

Brigham et al., (2019:18) menyatakan : *Management is the process of planning, organizing, directing, and controlling the activities of employees in combination with other resources to accomplish organizational goals..*

Artinya bahwa manajemen merupakan proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian aktivitas para karyawan dalam kombinasi dengan sumber daya lain untuk mencapai tujuan organisasi.

Menurut pengertian Ricky W Griffin (2021:4) adalah :

“Management is a set of planning and decision making activities. Organizing, leading and controlling directed at organizational human, financial, physical and information resources whit the aim of achieving organiation goals in an efficient and effective manner”.

Artinya bahwa manajemen merupakan seperangkat kegiatan perencanaan dan pengambilan keputusan. mengatur, memimpin dan mengendalikan yang diarahkan pada sumber daya manusia, keuangan, fisik dan informasi organisasi dengan tujuan mencapai tujuan organisasi dengan cara yang efisien dan efektif.

Sedangkan menurut Katarzyna Szczepanska-Woszczyzna (2020:16) menyatakan bahwa:

“Management is on the most important factors thar determine the efficient functioning of the organisation. It is expressed in initiating and coordinating individual activities in accordance whit team goals. Management is a complex and multi-entity process conducted by managers. They are responsible for providing and coordinating resources, which are important to the organization”.

Artinya bahwa manajemen adalah salah satu faktor terpenting yang menentukan berfungsinya organisasi secara efisien. Manajemen diwujudkan dalam memprakarsai dan mengoordinasikan kegiatan individu sesuai dengan tujuan tim. Manajemen merupakan proses yang kompleks dan terdiri dari banyak unsur, yang dijalankan oleh para manajer. Mereka bertanggung jawab untuk menyediakan dan mengoordinasikan sumber daya yang penting bagi organisasi.

Berdasarkan definisi-definisi sebelumnya, manajemen pada hakikatnya adalah seni mengelola melalui serangkaian proses, metode, dan tindakan terencana. Tahapannya meliputi perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, koordinasi, pengawasan, pengendalian, dan evaluasi.

2.1.1.2 Fungsi Manajemen

Fungsi manajemen merupakan rangkaian proses yang mencakup berbagai elemen dan aktivitas yang saling terintegrasi. Menurut Ricky W. Griffin (2021:7) dialih bahasa oleh Gina Gania, terdapat beberapa fungsi manajemen yang dijelaskan sebagai berikut:

a. Perencanaan dan Pengambilan Keputusan (*Planning and Decision Making*)

Perencanaan adalah tahap awal terpenting dalam manajemen karena menjadi dasar bagi fungsi lainnya. Proses ini menetapkan tujuan dan strategi agar kegiatan terarah. Rencana jelas memudahkan fungsi manajemen berikutnya.

b. Pengorganisasian (*Organizing*)

Pengorganisasian adalah fungsi manajemen yang membagi tugas, mengelompokkan pekerjaan, dan menetapkan tanggung jawab. Proses ini memastikan setiap bagian bekerja sesuai perannya. Pengaturan yang baik mempermudah pencapaian tujuan organisasi.

c. Kepemimpinan (*Leading*)

Kepemimpinan adalah proses menggerakkan sumber daya manusia untuk mencapai tujuan organisasi. Fungsi ini kompleks karena berkaitan dengan perilaku dan motivasi individu. Pengarahan yang efektif meningkatkan kinerja organisasi.

d. Pengendalian (*Controlling*)

Pengendalian bertujuan memastikan kegiatan berjalan sesuai rencana. Proses ini meliputi evaluasi, perbandingan hasil dengan standar, dan koreksi terhadap penyimpangan. Pengawasan yang efektif menjaga konsistensi pencapaian tujuan organisasi.

Oleh karena itu, keempat fungsi manajemen harus dijalankan secara terpadu. Setiap fungsi saling melengkapi dalam mengatur, mengarahkan, dan mengawasi kegiatan. Pelaksanaan yang efektif akan mendukung tercapainya tujuan organisasi.

2.1.1.3 Unsur-Unsur Manajemen

Unsur-unsur manajemen menurut George R. Terry (2019:9) dialih bahasa oleh Leslie W. Rue, terdiri atas enam unsur manajemen, yaitu *Man*, *Money*, *Material*, *Machine*, *Methods*, dan *Market*. Unsur-unsur tersebut dapat didefinisikan sebagai berikut:

a. *Man* (Manusia)

Manusia merupakan penggerak utama dalam aktivitas organisasi, karena merekalah yang mengelola dan memanfaatkan sumber daya. Keberhasilan tujuan organisasi sangat bergantung pada kemampuan, keterampilan, dan kerja sama antaranggota untuk mencapai hasil secara efektif.

b. *Money* (Uang)

Uang adalah sumber daya finansial untuk operasional dan pengembangan. Dana digunakan untuk membiayai kegiatan organisasi. Pengelolaan yang baik menjaga keberlanjutan usaha. manajemen keuangan yang efektif menjadi kunci dalam mencapai tujuan organisasi.

c. *Method* (Metode)

Metode adalah prosedur yang digunakan untuk mencapai tujuan. Pemilihan metode yang tepat akan meningkatkan efektivitas pelaksanaan kegiatan. Standarisasi metode membantu meminimalkan kesalahan dan menjaga konsistensi hasil.

d. *Materials* (Bahan Baku)

Material mencakup bahan baku dan sumber daya fisik. Ketersediaannya memengaruhi kelancaran produksi. Kualitasnya menentukan mutu hasil akhir.

e. *Machines* (Mesin)

Mesin mempercepat proses kerja dan meningkatkan efisiensi. Penggunaan teknologi yang tepat guna dapat mengurangi biaya dan memaksimalkan produktivitas. Perawatan rutin menjaga kinerja optimal.

f. *Markets* (Pasar)

Pasar menjadi tujuan distribusi produk atau layanan. Informasinya membantu memahami kebutuhan konsumen. Pemahaman pasar mendukung strategi pemasaran.

Keenam unsur tersebut saling berkaitan dan harus dikelola secara terpadu. Pengelolaan yang tepat akan meningkatkan efisiensi, efektivitas, dan daya saing organisasi. Integrasi seluruh unsur menjadi kunci pencapaian tujuan berkelanjutan.

2.1.2 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan bagian dari konsep dasar dan teori akuntansi, namun memiliki cakupan yang sangat luas. Bidang ini mencakup seluruh kegiatan organisasi yang berkaitan dengan perolehan, pengalokasian, dan

pemanfaatan dana secara optimal. Fokusnya tidak hanya pada penghimpunan dana, tetapi juga pada strategi pengelolaan dan penggunaan dana secara efisien serta efektif untuk mendukung tujuan organisasi.

2.1.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Menurut Brigham & Houston (2019:4) menyebutkan definisi manajemen keuangan sebagai : *Financial management, also called corporate finance, focuses on decisions relating to how much and what types of assets to acquire, how to raise the capital needed to purchase assets, and how to run the firm so as to maximize its value.*

Artinya manajemen keuangan, yang juga disebut keuangan perusahaan, berfokus pada pengambilan keputusan terkait jumlah dan jenis aset yang akan diperoleh, cara memperoleh modal yang diperlukan untuk membeli aset tersebut, serta cara mengelola perusahaan agar nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

Sedangkan menurut Prasanna Chandra (2019:43) manajemen keuangan adalah:

“Financial management is concerned with maximising shareholder value primarily through sound investment and financial decisions, efficient working capital managemet, sensible corporate restructuring, judicious risk management, and a well-designed performance management system.”

Artinya manajemen keuangan berkaitan erat dengan upaya memaksimalkan nilai yang diterima pemegang saham. Hal ini dicapai melalui pengambilan keputusan keuangan dan investasi yang tepat, pengelolaan modal kerja yang efisien, restrukturisasi perusahaan secara bijaksana, pengelolaan risiko yang cermat, serta penerapan sistem manajemen kinerja yang terstruktur dan efektif.

James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, Jr (2019:2) yang dialih bahasa oleh Quratul'ain Mubarakah menyebutkan bahwa: Manajemen keuangan berhubungan dengan asset, pendanaan, dan manajemen aset dengan beberapa tujuan keseluruhan dalam pikiran.

Berdasarkan pendapat para ahli, manajemen keuangan adalah kemampuan mengelola dana secara optimal, mulai dari perolehan hingga pemanfaatannya secara efisien. Pengelolaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan, menjaga stabilitas keuangan, mendorong pertumbuhan berkelanjutan, dan memperkuat daya saing.

2.1.2.2 Tujuan Manajemen Keuangan

James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, Jr (2019:4) yang dialih bahasa oleh Quratul'ain Mubarakah menyebutkan bahwa: Tujuan manajemen keuangan sama dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan yang ada saat ini. Sedangkan menurut Jaya (2022:6) menyebutkan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah:

1. Memaksimalkan keuntungan Perusahaan dapat mengoptimalkan laba dengan pengelolaan anggaran yang baik, pengendalian biaya, serta investasi yang tepat.
2. Pengawasan, Manajemen keuangan mencakup pengendalian penggunaan dana agar setiap tindakan sesuai sistem dan menjadi bahan evaluasi perbaikan.
3. Menjaga arus kas, Menghindari ketidakseimbangan antara pemasukan dan pengeluaran melalui pemantauan arus kas secara transparan.
4. Mengurangi risiko, Menyusun strategi yang meminimalkan potensi kerugian dengan manajemen keuangan yang terorganisir.

5. Pengembalian dana pemegang saham, Memenuhi kewajiban pengembalian modal kepada pemegang saham sesuai kesepakatan.

Tujuan manajemen keuangan berfokus pada upaya mengoptimalkan pengelolaan dana untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Hal ini dilakukan melalui peningkatan laba, pengendalian penggunaan dana, menjaga keseimbangan arus kas, meminimalkan risiko, serta memenuhi kewajiban kepada pemegang saham. Pencapaian tujuan menjadi landasan keberlanjutan dan pertumbuhan perusahaan.

2.1.2.3 Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi manajemen keuangan menurut James C. Van Horne & John M. Wachowicz JR (2019:2) yang dialih bahasa oleh Quratul'ain Mubarakah dibagi menjadi tiga, dengan penjelasan sebagai berikut:

1. *Investment Decision* (Keputusan Investasi)

Pengambilan keputusan investasi merupakan bagian krusial dari manajemen keuangan, karena berfokus pada penggunaan dana untuk memperoleh aset yang menguntungkan. Proses ini meliputi pemilihan jenis aset, penentuan alokasi dana, serta evaluasi risiko dan potensi keuntungan. Keputusan investasi yang tepat akan meningkatkan pertumbuhan perusahaan, memperkuat profitabilitas, dan mendukung keberlanjutan keuangan jangka panjang.

2. *Financing Decision* (Keputusan Pendanaan)

Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana yang paling efisien untuk mendukung operasional perusahaan. Proses ini juga mencakup analisis biaya modal, struktur modal yang optimal, serta kebijakan dividen.

Tujuannya adalah menjaga likuiditas sekaligus memaksimalkan nilai perusahaan.

3. *Assets Management Decision* (Keputusan Manajemen Aset)

Keputusan pengalokasian dana dan aset menentukan arah penggunaan modal perusahaan. Proses ini mencakup pemilihan proyek yang dibiayai dan proporsi sumber dana untuk menjaga likuiditas, efisiensi biaya modal, serta mengendalikan risiko. Keputusan ini menjadi dasar penetapan struktur modal optimal dan kebijakan pendanaan.

Berdasarkan ketiga fungsi manajemen keuangan, pemangku kepentingan perlu memahami langkah strategis dalam mengelola dana perusahaan. Fokus utama terletak pada keputusan investasi, pendanaan, dan pengelolaan aset. Pemahaman yang baik akan mendukung stabilitas keuangan serta peningkatan nilai perusahaan. Penguasaan ketiga fungsi tersebut menjadi kunci bagi tercapainya efisiensi operasional.

2.1.3 Investasi Hijau

Investasi hijau adalah bentuk investasi yang tidak hanya mengutamakan keuntungan ekonomi, tetapi juga memperhatikan keberlanjutan lingkungan. Pendekatan ini mendorong perusahaan mengintegrasikan praktik ramah lingkungan dalam strategi bisnis, sehingga menciptakan nilai ekonomi yang selaras dengan manfaat sosial dan ekologis. Melalui alokasi dana pada aktivitas berkelanjutan, seperti energi terbarukan atau efisiensi sumber daya, investasi hijau berperan dalam mendukung tujuan pembangunan berkelanjutan sekaligus memperkuat daya saing perusahaan.

2.1.3.1 Pengertian Investasi Hijau

Pengertian investasi hijau menurut Alessandro Rizzello (2022:2) didefinisikan sebagai berikut:

“Green Investment defined as a green financing basis related to projects or ventures that aim for a positives the environmental impact or are used more generally to improve the overall ESG (Environmental, Social, and Governance) scores of the fund-seeking companies through changes in business operations.”

Artinya investasi hijau didefinisikan sebagai pembiayaan berbasis ramah lingkungan yang terkait dengan proyek atau usaha yang bertujuan memberikan dampak positif terhadap lingkungan, atau digunakan secara lebih umum untuk meningkatkan skor ESG (*Environmental, Social, and Governance*) perusahaan pencari dana melalui perubahan dalam operasi bisnis.

Sedangkan investasi hijau menurut La Torre & Chiappini (2021:12) didefinisikan sebagai berikut:

”Public and private investments directed towards projects or activities that generate environmental benefits, such as renewable energy, energy efficiency, sustainable agriculture, or conservation of natural resources, thereby supporting sustainable development goals.”

Artinya investasi publik dan swasta yang diarahkan pada proyek atau kegiatan yang menghasilkan manfaat lingkungan, seperti energi terbarukan, efisiensi energi, pertanian berkelanjutan, atau konservasi sumber daya alam, sehingga mendukung tujuan pembangunan berkelanjutan.

Definisi menurut William Ginn (2020) adalah sebagai berikut : *Green investment refers to allocating capital into projects that protect natural resources, promote renewable energy, and support sustainable livelihoods while also seeking financial returns.*

Artinya investasi hijau merujuk pada alokasi modal ke proyek-proyek yang melindungi sumber daya alam, mempromosikan energi terbarukan, dan mendukung mata pencaharian berkelanjutan sambil juga mencari keuntungan finansial.

Definisi tersebut sejalan dengan definisi oleh Pardede (2024:2) yang menjelaskan bahwa : Investasi hijau adalah penanaman modal dalam bentuk saham, obligasi, atau reksa dana yang diterbitkan oleh perusahaan yang menerapkan praktik bisnis ramah lingkungan. Tujuan utamanya menjaga keberlanjutan ekonomi sekaligus kelangsungan hidup di bumi. Tingkat risiko ESG digunakan sebagai ukuran investasi.

Sedangkan definisi investasi hijau menurut Agustia (2024:8) : Investasi hijau merupakan strategi perusahaan dalam menangani isu-isu lingkungan sekaligus memperkuat daya saing, reputasi, serta nilai perusahaan dengan cara meminimalkan dampak negatif dari aktivitas operasional terhadap lingkungan.

Dapat disimpulkan bahwa Investasi hijau adalah bentuk pembiayaan yang diarahkan pada kegiatan usaha yang ramah lingkungan dengan tujuan memberi dampak positif bagi lingkungan serta meningkatkan keberlanjutan ekonomi. Investasi ini juga berperan dalam memperkuat nilai perusahaan melalui peningkatan skor ESG.

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Investasi Hijau

Tujuan dan manfaat investasi hijau menjadi fokus utama dalam literatur keuangan berkelanjutan. Penelitian menunjukkan bahwa investasi hijau mendorong integrasi prinsip ESG dalam operasional. Sebagaimana dinyatakan oleh Nuraini (2024:4):

1. Mendukung Keberlanjutan Lingkungan dan Ekonomi

Investasi hijau bertujuan untuk mendanai proyek-proyek yang ramah lingkungan, seperti energi terbarukan dan pengelolaan limbah, guna menjaga kelestarian lingkungan sekaligus mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

2. Meningkatkan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Perusahaan dapat meningkatkan efisiensi operasional dan reputasi, yang pada gilirannya berdampak positif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

3. Mengurangi Risiko Lingkungan dan Sosial

Investasi hijau membantu perusahaan dalam mengidentifikasi serta mengelola risiko terkait lingkungan dan sosial, sehingga dapat menghindari potensi kerugian di masa depan.

4. Menarik Minat Investor yang Peduli ESG

Perusahaan yang berkomitmen dan bertanggungjawab pada praktik bisnis berkelanjutan cenderung akan lebih menarik minat investor, terutama untuk investor yang memperhatikan dan mendukung aspek *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG).

Secara keseluruhan, investasi hijau memberikan manfaat finansial sekaligus kontribusi pada keberlanjutan lingkungan, sosial, dan ekonomi. Strategi ini dapat meningkatkan reputasi, kinerja, serta mengurangi risiko perusahaan. Oleh karena itu, penerapan investasi hijau menjadi langkah strategis yang penting untuk mendukung pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan sekaligus memenuhi ekspektasi para investor yang menekankan prinsip ESG.

2.1.3.3 Indikator Investasi Hijau

Untuk menilai investasi hijau dari sisi lingkungan, digunakan indikator yang menggambarkan komitmen perusahaan dalam menjaga dan meningkatkan kualitas lingkungan. Indikator ini meliputi alokasi dana untuk program ramah lingkungan, seperti efisiensi energi, pengelolaan limbah, dan pengurangan emisi. Pengukuran ini membantu menilai sejauh mana perusahaan berkontribusi pada keberlanjutan lingkungan.

1. *ESG Score*

ESG Score merupakan indikator yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan menerapkan praktik *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) dalam operasionalnya. Skor ini mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, tanggung jawab sosial, serta tata kelola yang baik. Nilai ESG dapat menjadi dasar bagi investor untuk menilai risiko non-finansial dan potensi pertumbuhan jangka panjang perusahaan.

$$ESG\ Score = Environmental\ Values + Social\ Values + Governance\ Values$$

2. *Green Firm Investment*

Green Firm Investment mengukur besarnya investasi yang dilakukan perusahaan pada proyek-proyek ramah lingkungan. Investasi ini mencakup pengembangan energi terbarukan, pengelolaan limbah, dan efisiensi sumber daya untuk mendukung keberlanjutan lingkungan. Indikator ini membantu menilai komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis hijau dan dampaknya terhadap nilai perusahaan.

$$EIR = \left(\frac{\text{Investasi bersih}_t - \text{Investasi bersih}_{t-1}}{\text{Total Assets}} \right)$$

3. *Environmental Investment Ratio* (EIR)

Environmental Investment Ratio (EIR) adalah rasio yang menunjukkan proporsi dana yang dialokasikan untuk kegiatan lingkungan terhadap total aset perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi intensitas investasi hijau perusahaan secara kuantitatif. Semakin tinggi EIR, semakin besar komitmen perusahaan dalam mendukung keberlanjutan lingkungan dan mengintegrasikan prinsip ESG dalam strategi bisnisnya.

$$EIR = \left(\frac{\text{Environmental Investment}}{100} \right) \times \text{Total Assets}$$

Salah satu cara umum untuk menilai investasi hijau adalah melalui *Environmental Investment Ratio* (EIR), yaitu rasio antara total investasi lingkungan dan total aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar komitmen perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya untuk mendukung keberlanjutan lingkungan. Penelitian Chairunnisa (2023:8) dan Agustia (2024:8) menekankan pentingnya pengukuran EIR sebagai indikator kontribusi perusahaan terhadap lingkungan.

Karena keterbatasan data eksplisit mengenai alokasi dana untuk kegiatan lingkungan, penelitian ini menggunakan pendekatan *proxy* untuk mengukur investasi hijau. Nilai *Environmental Score* dipadukan dengan total aset perusahaan sebagai indikator relatif intensitas investasi lingkungan. Pendekatan ini mengacu pada praktik yang digunakan oleh Widarwati (2024) dan Zhang (2024), sehingga dapat merepresentasikan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan lingkungan secara kuantitatif, dengan rumus *proxy Environmental Investment* (EI) sebagai berikut:

$$EI = \left(\frac{\text{Environmental Score}}{100} \right) \times \text{Total Assets}$$

2.1.4 Nilai Perusahaan

Peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan utama karena mencerminkan kemakmuran pemilik dan pemegang saham. Nilai yang tinggi juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menarik investor untuk menanamkan modal. menjaga nilai perusahaan merupakan indikator penting keberhasilan manajemen.

2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2019:121) dalam buku *Fundamentals of Financial Management*, nilai perusahaan adalah : *Market value ratios are ratio that relate the firm's stock price to its earnings and book value per share.*

Artinya rasio nilai pasar adalah rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku per sahamnya.

Sedangkan Lawrence J. Gitman dan Chad J. Zutter (2019:131) mengemukakan bahwa : *Market ratio relate the firm's market value, as measured by its current share price, to certain accounting value.*

Artinya Rasio pasar menghubungkan nilai pasar perusahaan, yang diukur melalui harga saham saat ini, dengan nilai akuntansi tertentu.

Menurut Ross, Westerfield, & Jordan (2019:71) nilai perusahaan adalah : *The company's financial performance is reflected in five financial ratios which include liquidity ratios, debt ratios, activity ratios, profitability ratios, and market ratios.*

Artinya kinerja keuangan perusahaan tercermin dalam lima rasio keuangan, yang meliputi rasio likuiditas, rasio utang, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar.

Rasio pasar menjelaskan hubungan antara nilai pasar perusahaan, yang diukur melalui harga saham saat ini, dengan nilai akuntansi tertentu. Rasio ini menjadi acuan penting bagi investor untuk menilai semua aspek kinerja masa lalu dan masa depan perusahaan. Dengan demikian, rasio pasar memberikan wawasan yang berguna dalam pengambilan keputusan investasi.

2.1.4.2 Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan

Perhitungan rasio nilai perusahaan memberikan manfaat penting bagi pemangku kepentingan dan investor dalam mengambil keputusan investasi. Dengan menggunakan rasio ini, investor dapat menilai kinerja dan potensi perusahaan secara lebih objektif. Menurut Brigham & Houston (2019:121), tujuan dan manfaat dari nilai perusahaan antara lain adalah:

1. *By investors when they are deciding to buy or sell a stock. bagi investor.*

Artinya, investor menilai kelayakan saham untuk dipertahankan atau dijual berdasarkan proyeksi keuntungan di masa depan. Oleh karena itu, informasi yang relevan dan akurat sangat penting dalam mendukung keputusan investasi yang rasional.

2. *By investment bankers when they are setting the share price for a new stock issue (an IPO).*

Artinya, bagi bankir investasi, data ini digunakan untuk menentukan harga penawaran awal saham saat perusahaan melaksanakan penawaran umum perdana (IPO). Data tersebut membantu bankir investasi dalam menetapkan harga yang tepat untuk saham baru yang akan diterbitkan.

3. *By firms when they are deciding how much to offer for another firm in a potential merger.*

Artinya, perusahaan menggunakan informasi nilai perusahaan untuk menentukan harga dalam rencana akuisisi atau merger. Data ini membantu perusahaan menyusun penawaran yang strategis. Dengan demikian, nilai perusahaan menjadi acuan penting dalam proses akuisisi atau merger.

2.1.4.3 Indikator Nilai Perusahaan

Indikator nilai perusahaan berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai dan kekayaan bagi pemegang saham. Indikator ini menggambarkan sejauh mana perusahaan dikelola secara efektif dan efisien untuk mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan bisnis. Melalui indikator nilai perusahaan, investor dan pemangku kepentingan dapat memperoleh gambaran tentang kinerja dan prospek perusahaan secara keseluruhan.

1. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) mengukur perbandingan harga pasar saham dengan nilai bukunya. Rasio ini membantu investor menilai valuasi saham.

Rumus *Price to Book Value Ratio* adalah:

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

2. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan perbandingan antara harga saham dan laba per saham, sebagai indikator ekspektasi pertumbuhan laba di masa mendatang. Nilai PER yang tinggi menandakan potensi peningkatan kinerja dan nilai perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Price per share}}{\text{Earnings per share}}$$

3. *Tobin's Q*

Tobin's Q merupakan indikator yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai total asetnya. Rasio ini menggambarkan sejauh mana perusahaan berhasil mempertahankan dan meningkatkan nilai pasar bagi investor. Dengan demikian, *Tobin's Q* menjadi alat penting dalam menilai kinerja perusahaan secara finansial dan daya tarik investasi.

$$Tobin's Q = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Menurut Asyura et al., (2023), perhitungan *Tobin's Q* dapat memberikan pemahaman yang lebih menyeluruh tentang nilai pasar suatu perusahaan, terutama ketika dikaitkan dengan aspek profitabilitas. Dalam penelitian ini, fokus penilaian nilai perusahaan akan menggunakan *Tobin's Q* sebagai indikator utama. Hal ini karena *Tobin's Q* mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan indikator lain, seperti PBV dan PER, dengan mempertimbangkan seluruh aset dan kewajiban perusahaan. Dengan menggunakan *Tobin's Q*, penelitian ini dapat menilai secara lebih akurat sejauh mana perusahaan berhasil mempertahankan dan meningkatkan nilai pasar bagi investor, sehingga menjadi alat yang tepat untuk menganalisis kinerja dan daya tarik investasi perusahaan.

2.1.5 Kinerja Keuangan

Salah satu aspek penting untuk mengukur tingkat keberhasilan perusahaan adalah efisiensi dan efektivitas dalam mengelola sumber daya ekonomi. Aspek ini

mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya untuk mencapai tujuan. Pengukuran ini penting untuk menilai kinerja dan daya saing perusahaan.

2.1.5.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Penelitian Sari et al., (2024), mengatakan bahwa : Kinerja keuangan mencerminkan hasil akhir dari proses manajerial yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan finansial. Secara umum, kinerja keuangan digunakan untuk menilai apakah perusahaan telah menunjukkan hasil yang memuaskan. Indikator ini berperan dalam mengevaluasi potensi laba perusahaan dan kemampuannya memenuhi kewajiban.

Menurut Asyura et al., (2023) menjelaskan bahwa : Kinerja keuangan berperan penting dalam memberikan informasi mengenai efektivitas rasio operasional dan profitabilitas perusahaan.

Hal ini mencerminkan sejauh mana likuiditas, pengelolaan aset, dan kewajiban perusahaan mempengaruhi pencapaian laba. Sehingga, kinerja keuangan menjadi aspek utama dalam penilaian perusahaan.

Sedangkan menurut Ross, Westerfield & Jordan (2019:71), kinerja keuangan dikatakan sebagai : *“The company’s financial performance is reflected in five (5) financial ratios which include liquidity ratios, debt ratios, activity ratios, profitability ratios and market ratios.”*

Artinya, Kinerja keuangan perusahaan tercermin dalam lima (5) rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, rasio utang, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar.

Pendapat dari Stanley B. Block, Geoffrey A. Hirt, Bartley R. Danielsen (2023:57) menyatakan:

“The profitability ratios, allows us to measure the ability of the firm to earn an adequate return on sales, total assets, and invested capital. Many of the problems related to profitability can be explained, in whole or in part, by the firm’s ability to effectively employ its resources.”

Artinya, Rasio profitabilitas memungkinkan kita untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh tingkat pengembalian yang memadai atas penjualan, total aset, dan modal yang diinvestasikan. Banyak masalah yang terkait dengan profitabilitas dapat dijelaskan, baik secara keseluruhan maupun sebagian, oleh kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya secara efektif.

Peran kinerja keuangan menurut La Torre & Chiappini (2021:13) adalah : *The impact of integrating ESG and green investment instruments is generally assessed in terms of financial performance, measured by profitability, market value, and risk-return profile of firms.*

Artinya, Dampak integrasi instrumen investasi ESG dan hijau umumnya dievaluasi berdasarkan kinerja keuangan, yang diukur melalui tingkat keuntungan, nilai pasar, dan profil risiko-imbal hasil perusahaan.

Menurut Setioko (2024), bahwa : Kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Laba ini digunakan sebagai indikator untuk mengukur dan mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan indikator komprehensif yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan finansial sekaligus menjaga keberlangsungan usahanya. Kinerja ini tidak hanya

mencerminkan efektivitas manajerial dalam mengelola aset, kewajiban, serta operasional, tetapi juga menilai profitabilitas dan potensi laba yang dihasilkan.

2.1.5.2 Tujuan dan Manfaat Kinerja Keuangan

Tujuan dan manfaat penelitian berfungsi sebagai penghubung antar variabel yang diteliti dan memberikan kontribusi teoretis serta praktis. Kontribusi ini berguna bagi pengembangan ilmu pengetahuan serta dalam pengambilan keputusan.

Menurut penelitian Setioko (2024), tujuan dan manfaat penelitian adalah sebagai berikut:

1. Menilai Kemampuan Perusahaan Menghasilkan Laba

Kinerja keuangan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Hal ini menjadi indikator utama keberhasilan operasional perusahaan. Selain itu, kinerja keuangan juga menjadi dasar pertimbangan bagi pemangku kepentingan dalam menilai kelayakan usaha.

2. Mengukur Efektivitas dan Efisiensi Manajemen

Melalui rasio profitabilitas seperti *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), kinerja keuangan dapat mengukur efektivitas manajemen dalam mengelola aset. Rasio ini juga menunjukkan seberapa efisien dana pemegang saham digunakan untuk menghasilkan laba. Dengan demikian, rasio profitabilitas menjadi indikator penting dalam menilai kinerja perusahaan.

3. Menjadi Dasar Evaluasi Keuangan dan Strategi Bisnis

Informasi dari laporan kinerja keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan saat ini. Informasi ini juga menjadi pedoman dalam

perencanaan serta pengambilan keputusan strategis, termasuk dalam alokasi sumber daya dan manajemen risiko. Selain itu, kinerja keuangan membantu menilai pencapaian target perusahaan dan menentukan langkah korektif jika diperlukan.

4. Menarik Minat Investor dan Pemegang Saham

Rasio keuangan yang baik mencerminkan performa perusahaan yang sehat dan berpotensi memberikan imbal hasil kompetitif. Hal ini menjadikan kinerja keuangan sebagai alat yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Selain itu, kinerja keuangan juga memperkuat posisi perusahaan di pasar modal.

5. Meningkatkan Nilai Perusahaan dalam Jangka Panjang

Profitabilitas yang tinggi berkontribusi secara langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan, karena laba yang terus tumbuh memberi sinyal positif kepada pasar dan pemegang saham mengenai keberlangsungan dan kinerja jangka panjang perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan yang meningkat mencerminkan kepercayaan investor yang lebih besar, sehingga dapat memperluas akses terhadap pendanaan eksternal dengan biaya modal yang lebih rendah.

Tujuan dan manfaat kinerja keuangan tidak hanya sebatas alat ukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, tetapi juga menjadi sarana untuk menilai efektivitas manajemen, dasar evaluasi strategi bisnis, serta daya tarik bagi investor. Melalui kinerja keuangan yang baik, perusahaan dapat meningkatkan nilai dan reputasinya di pasar, sekaligus memperkuat keberlanjutan usaha dalam jangka panjang.

2.1.5.3 Indikator Kinerja Keuangan

Indikator kinerja keuangan menilai kemampuan perusahaan mencapai tujuan finansial. Pengukuran ini umumnya melalui rasio seperti likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, dan pasar, sekaligus memberikan gambaran objektif bagi investor.

1. *Gross Profit Margin*

Rasio ini menunjukkan sejauh mana penjualan bersih perusahaan mampu menghasilkan laba kotor setelah dikurangi biaya pokok penjualan. Semakin tinggi nilai gross profit margin, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menutupi biaya produksinya dan menghasilkan keuntungan dari penjualan.

$$\text{Gross Profit Margin} = \left(\frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan Bersih}} \right) \times 100\%$$

2. Return on Equity (ROE)

Rasio ini mengukur sejauh mana modal yang ditanamkan pemilik mampu menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi nilai ROE, semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas untuk menciptakan keuntungan bagi pemegang saham.

$$\text{ROE} = \left(\frac{\text{Earning after Interest and tax}}{\text{Equity}} \right) \times 100\%$$

3. *Return On Assets (ROA)*

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya seperti penelitian Wulandari (2023) dan Fitriyani (2025), Kinerja Keuangan dihitung melalui *Return On Assets (ROA)* yaitu Indikator yang mencerminkan sejauh mana perusahaan memaksimalkan penggunaan aset dalam menghasilkan laba

$$ROA = \left(\frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Assets}} \right) \times 100\%$$

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). Rasio ini dipilih karena dianggap paling tepat dalam menggambarkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan total aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih, sehingga mampu mencerminkan kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh.

2.1.6 Teori Penelitian

Berdasarkan penelitian Wulandari (2023), teori penelitian yang dapat menghubungkan investasi hijau, nilai perusahaan, dan kinerja keuangan, dihubungkan melalui teori- teori berikut :

a. Teori Stakeholder (Dikemukakan oleh Freeman tahun 1984)

Teori ini dikategorikan sebagai *grand theory* karena memberikan kerangka konseptual yang luas dalam memahami tanggung jawab sosial perusahaan. Dalam penerapannya pada investasi hijau, teori ini menegaskan pentingnya perhatian terhadap kepentingan pemangku kepentingan, termasuk lingkungan dan masyarakat. Dengan demikian, teori ini menjadi dasar bagi perusahaan dalam merancang strategi keberlanjutan jangka panjang.

b. Teori Legitimasi (Dikemukakan oleh Suchman tahun 1995)

Teori ini termasuk *middle-range theory* karena menjelaskan secara lebih spesifik mekanisme bagaimana perusahaan memperoleh serta mempertahankan legitimasi sosial melalui tindakan tertentu. Dalam konteks investasi hijau, perusahaan yang berinvestasi pada kegiatan berwawasan lingkungan dapat

menunjukkan kepatuhan terhadap norma sosial dan lingkungan yang berlaku. Hal ini membuat perusahaan memperoleh dukungan dari masyarakat maupun pasar.

c. Teori Sinyal (Dikemukakan oleh Spence tahun 1973)

Teori ini tergolong *applied theory* karena menekankan penerapannya dalam konteks pasar serta strategi komunikasi perusahaan. Dalam penelitian ini, investasi hijau dan kinerja keuangan dipandang sebagai sinyal positif yang disampaikan perusahaan kepada investor dan pemangku kepentingan. Kinerja keuangan yang baik sebagai hasil dari investasi hijau memperkuat sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang menjanjikan sekaligus menunjukkan komitmen terhadap prinsip keberlanjutan.

Dengan demikian, ketiga teori tersebut menjadi landasan yang saling melengkapi dalam menjelaskan keterkaitan antara investasi hijau, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan. *Stakeholder theory* menekankan tanggung jawab sosial, *legitimacy theory* menekankan pentingnya legitimasi publik, sedangkan *signaling theory* menekankan peran sinyal positif kepada investor. Kombinasi ketiganya memberikan kerangka komprehensif untuk memahami bagaimana praktik keberlanjutan dapat memengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian sebelumnya dijadikan sebagai pembanding dan referensi dalam mendukung pelaksanaan penelitian ini. Penelitian-penelitian tersebut memberikan gambaran mengenai sejauh mana hubungan antar variabel yang diteliti. Ringkasan dari penelitian terdahulu disajikan dalam tabel berikut guna memperkuat dasar analisis dalam penelitian yang dilakukan.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Penelitian, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	<p>Pardede, S. A. A., Rahmawati, C. H. T., & Yuniarto, A. Y. (2024).</p> <p><i>Green Investment on Firm Value: Mediation of Profitability.</i></p> <p>Sumber : <i>Grenze International Journal of Engineering and Technology</i>, Vol. 10 No. 1.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Green Investment</i> mendorong inovasi teknologi serta efisiensi emisi karbon. 2. <i>Green Investment</i> memperkuat kinerja keuangan dan daya saing perusahaan melalui investasi berkelanjutan. 3. Digitalisasi memperkuat dampak positif <i>Green Investment</i> terhadap efisiensi lingkungan. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Membahas <i>green investment</i> sebagai variabel independen. 2. Memiliki fokus pada transisi keuangan hijau dan keberlanjutan. 3. Menyentuh peran mediasi kinerja atau transformasi struktural. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tidak menggunakan kuantitatif mikro perusahaan seperti <i>Tobin's Q</i>, ROA, atau EIR. 2. Tidak menyertakan variabel mediasi kinerja keuangan secara spesifik. 3. Pendekatan bersifat editorial dan berskala makro, sedangkan penelitian ini berskala mikro-perusahaan dengan rumus yang spesifik.
2	<p>Nikmah, U., & Amanah, L. (2019).</p> <p>Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i>, Profitabilitas, dan <i>Sustainability Reporting</i> terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>Sumber : Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 8 No. 7.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Green investment</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas (ROE) tidak memediasi hubungan antara <i>green investment</i> dan nilai perusahaan. 3. <i>Green investment</i> diukur menggunakan <i>ESG Score</i> dari 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan tiga variabel utama: <i>green investment</i> (X), kinerja keuangan (Z), dan nilai perusahaan (Y). 2. Objek penelitian pada perusahaan indeks SRI KEHATI. 3. Model hubungan mediasi antara variabel. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Green investment</i> diukur dengan <i>ESG Score</i>, sedangkan penelitian ini menggunakan rumus: $((\text{Environmental Score})/100) \times \text{Total Assets}$. 2. Nilai perusahaan diukur dengan <i>Market Capitalization</i>, sementara penelitian ini menggunakan <i>Tobin's Q</i>. 3. Profitabilitas diukur dengan ROE, sedangkan penelitian ini menggunakan ROA.

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<p><i>Morningstar Sustainalytics</i>.</p> <p>4. Nilai perusahaan diukur menggunakan <i>Market Capitalization</i> (harga saham x jumlah saham).</p>		<p>4. Metode analisis menggunakan PLS-SEM, penelitian ini menggunakan regresi linear dan analisis Hayes Model 4.</p>
3	<p>Nur Aeni, N. N., & Murwaningsari, E. (2023).</p> <p>Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon dan Investasi Hijau terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>Sumber : Jurnal Ekonomi Trisakti, Vol. 3 No. 2.</p>	<p>1. <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. <i>Sustainability Reporting</i> (SRDI) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Objek penelitian adalah perusahaan BUMN terdaftar di BEI periode 2013–2017.</p>	<p>1. Meneliti pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Menggunakan kuantitatif dengan data sekunder.</p> <p>3. Mengukur nilai perusahaan sebagai variabel dependen.</p>	<p>1. Tidak menggunakan variabel green investment atau <i>ESG Score</i>.</p> <p>2. Nilai perusahaan diukur dengan <i>Price to Book Value</i> (PBV), bukan <i>Tobin's Q</i>.</p> <p>3. Profitabilitas diukur dengan ROE, sedangkan penelitian ini menggunakan ROA.</p> <p>4. Tidak terdapat variabel mediasi dalam penelitian ini.</p> <p>5. Menggunakan metode regresi linear klasik dengan SPSS, bukan pengujian mediasi seperti Hayes Model.</p>
4	<p>Nugraha, P. A., & Ilyas, G. (2025).</p> <p>Pengaruh <i>ESG Score</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi.</p> <p>Sumber : JURNALKU, Vol. 5 No. 1.</p>	<p>1. Pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Investasi hijau tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Nilai perusahaan diukur</p>	<p>1. Menggunakan variabel investasi hijau sebagai variabel independen.</p> <p>2. Menggunakan <i>Tobin's Q</i> sebagai proksi nilai perusahaan.</p> <p>3. Menggunakan pendekatan regresi linier</p>	<p>1. Tidak menggunakan variabel mediasi seperti kinerja keuangan (ROA).</p> <p>2. Investasi hijau diukur langsung dari rasio investasi hijau terhadap total aset, bukan melalui <i>environmental score</i>.</p> <p>3. Tidak menyertakan aspek mediasi atau hubungan tidak</p>

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<p>menggunakan <i>Tobin's Q</i>.</p> <p>4. Data diperoleh dari 162 perusahaan sektor <i>basic material</i>, <i>energy</i>, dan properti yang menerbitkan laporan keberlanjutan dan tahunan tahun 2021.</p>	<p>dengan data sekunder dari laporan tahunan dan keberlanjutan</p> <p>4. Fokus pada isu lingkungan dan dampaknya terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>langsung dalam model analisis.</p> <p>4. Menambahkan variabel kontrol: ukuran perusahaan dan <i>leverage</i>.</p>
5	<p>Nurmalasari, N., & Kania, S. D. (2024).</p> <p><i>The Role of Green Investment on Sustainable Performance with Financial Performance as a Mediating Variable.</i></p> <p>Sumber : SNPK, Vol. 3.</p>	<p>1. Skor ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (<i>Tobin's Q</i>).</p> <p>2. Profitabilitas (ROA) memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan secara signifikan.</p> <p>3. Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh.</p> <p>4. Objek penelitian: 38 perusahaan LQ45 non-keuangan tahun 2022.</p> <p>5. Data diperoleh dari IDX, Stockbit, dan Yahoo Finance.</p>	<p>1. Menggunakan skor ESG sebagai representasi <i>green investment</i>.</p> <p>2. Menggunakan <i>Tobin's Q</i> sebagai proksi nilai perusahaan.</p> <p>3. Profitabilitas diukur menggunakan ROA.</p> <p>4. Menggunakan pendekatan kuantitatif dan regresi linier.</p>	<p>1. Profitabilitas sebagai variabel moderasi, sementara penelitian ini sebagai variabel mediasi.</p> <p>2. Tidak menghitung nilai investasi hijau secara eksplisit menggunakan rasio EIR.</p> <p>3. Periode penelitian hanya tahun 2022, sedangkan penelitian ini menggunakan data panel (multi-year).</p> <p>4. Tidak menguji jalur mediasi secara spesifik menggunakan model Hayes atau serupa.</p>
6	<p>Zhang, Y., & Huang, H. (2022).</p> <p><i>Corporate Governance and Firm Performance:</i></p>	<p>1. <i>Green investment</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial performance</i> (ROA).</p>	<p>1. Menggunakan <i>green investment</i> sebagai variabel independen.</p> <p>2. Menggunakan ROA</p>	<p>1. Variabel dependen yang digunakan adalah <i>sustainable performance</i> (SRDI), bukan nilai perusahaan (<i>Tobin's Q</i>).</p>

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p><i>Evidence from Green Investment in China.</i></p> <p>Sumber : <i>Frontiers in Environmental Science, Vol. 10.</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 2. <i>Financial performance</i> berpengaruh positif terhadap <i>sustainable performance</i> (SRDI). 3. <i>Green investment</i> tidak berpengaruh terhadap <i>sustainable performance</i>. 4. <i>Financial performance</i> tidak memediasi hubungan <i>green investment</i> terhadap <i>sustainable performance</i>. 5. Objek penelitian adalah 11 perusahaan industri manufaktur di BEI periode 2018–2022. 	<p>sebagai indikator kinerja keuangan (<i>financial performance</i>).</p> <ol style="list-style-type: none"> 3. Menggunakan pengujian mediasi dengan pendekatan analisis dan uji sobel. 4. Menggunakan data panel dan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder. 	<ol style="list-style-type: none"> 2. Penelitian ini menggunakan EViews sebagai alat analisis, sedangkan penelitian ini dirancang menggunakan SPSS. 3. Rumus green investment menggunakan rasio perubahan investasi bersih terhadap total aset, berbeda dengan pendekatan ESG score atau rasio langsung. 4. Tidak menggunakan indeks IDX ESG Kehati sebagai objek penelitian.
7	<p>Wu, Y., Guo, Q., Song, J., & Ma, H. (2024).</p> <p><i>Economic Policy Uncertainty and Firm ESG Performance.</i></p> <p>Sumber : <i>Sustainability (MDPI), Vol. 16 No. 3.</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Green investment</i> berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. 2. <i>Corporate governance</i> memperkuat pengaruh <i>green investment</i> terhadap <i>firm performance</i>. 3. Studi dilakukan pada perusahaan publik di China dengan data panel. 4. Menunjukkan pentingnya tata kelola perusahaan 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Meneliti pengaruh <i>green investment</i> terhadap kinerja perusahaan. 2. Menggunakan data panel dan pendekatan kuantitatif. 3. Menekankan pentingnya faktor ESG atau keberlanjutan dalam pengambilan keputusan investasi. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tidak menggunakan variabel mediasi kinerja keuangan seperti ROA, melainkan <i>corporate governance</i> sebagai variabel moderasi. 2. Kinerja perusahaan diukur dengan indikator keuangan umum, bukan <i>Tobin's Q</i>. 3. Objek penelitian adalah perusahaan publik di China, sedangkan penelitian ini fokus pada perusahaan ESG IDX Kehati di Indonesia.

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		dalam memperkuat dampak investasi hijau.		4. Pendekatan analisis menggunakan teknik panel data berbasis interaksi moderasi, bukan mediasi.
8	Chairunnisa, A., Lindrianasari, Asmaranti, Y., & Oktavia, R. (2020). <i>Finance Sustainability to the Environmental Investment.</i> Sumber : <i>The Jobs Review, Vol. 3 No. 2.</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kinerja keuangan (<i>sales growth</i>) berpengaruh positif terhadap investasi lingkungan. 2. Ukuran perusahaan dan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap investasi lingkungan. 3. Investasi lingkungan dihitung sebagai total aset lingkungan dibagi total aset perusahaan. 4. Data berasal dari 46 perusahaan pertambangan di Indonesia periode 2014–2018. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap investasi lingkungan (<i>green investment</i>). 2. Menggunakan pendekatan kuantitatif dan data sekunder laporan tahunan. 3. Memakai rasio antara total aset lingkungan terhadap total aset sebagai bentuk EIR. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kinerja keuangan diukur dengan <i>sales growth</i>, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan ROA. 2. Tidak menggunakan <i>Tobin's Q</i> untuk mengukur nilai perusahaan. 3. Tidak menyertakan variabel mediasi maupun analisis. 4. Objek terbatas pada sektor pertambangan, sedangkan penelitian ini menggunakan ESG IDX Kehati lintas sektor.
9	Widarwati, E., et al., (2024). <i>Green Investment and Firm Value: Does Corporate Governance Matter?</i> Sumber : <i>Journal of Accounting and Investment, Vol. 25 No. 3.</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Green investment</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (<i>Tobin's Q</i>). 2. <i>Board size</i> tidak memoderasi hubungan <i>green investment</i> terhadap nilai perusahaan. 3. Investasi hijau diukur dengan <i>green-firm</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan <i>green investment</i> sebagai variabel independen. 2. Menggunakan <i>Tobin's Q</i> sebagai proksi nilai perusahaan. 3. Menggunakan pendekatan kuantitatif 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tidak menggunakan ROA sebagai variabel mediasi; hanya <i>corporate governance (board size)</i> sebagai variabel moderasi. 2. Proksi <i>green investment</i> menggunakan pertumbuhan investasi bersih, bukan berdasarkan <i>environmental score</i> seperti EIR.

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<p><i>investment ratio</i> (pertumbuhan investasi bersih dibagi total aset).</p> <p>4. Sampel: 34 perusahaan peraih PROPER di IDX sektor primer dan non-siklikal periode 2017–2021.</p>	<p>berbasis regresi data panel.</p> <p>4. Fokus pada perusahaan Indonesia dengan komitmen terhadap keberlanjutan.</p>	<p>3. Model yang digunakan adalah <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA), bukan mediasi (Hayes Model).</p> <p>4. Tidak menggunakan perusahaan dalam indeks IDX ESG <i>Sector Leaders</i> secara spesifik.</p>
10	<p>Fitriyani, F. A., Rely, G., & Sari, P. N. (2025).</p> <p>Pengaruh <i>Green Investment, Eco Efficiency</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>Sumber : JAKPT, Vol. 2 No. 3.</p>	<p>1. <i>Green investment, eco efficiency</i>, dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Keempat variabel tersebut berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Sampel penelitian terdiri dari 60 observasi (12 perusahaan energi BEI, 2019–2023).</p>	<p>1. Menggunakan <i>green investment</i> sebagai variabel independen.</p> <p>2. Nilai perusahaan diukur menggunakan <i>Tobin's Q</i>.</p> <p>3. Menggunakan pendekatan kuantitatif dan analisis regresi data panel (FEM).</p> <p>4. Menggunakan data sekunder dari laporan keuangan dan keberlanjutan.</p>	<p>1. Tidak menggunakan ROA sebagai variabel mediasi.</p> <p>2. <i>Green investment</i> tidak dihitung menggunakan rumus EIR berbasis <i>ESG score</i>, melainkan berdasarkan skala persepsi (<i>Likert</i>).</p> <p>3. Tidak ada jalur mediasi dalam model; semua variabel diuji langsung.</p> <p>4. Objek penelitian terbatas pada sektor energi, bukan indeks ESG Kehati lintas sektor.</p>
11	<p>Indriani, M., & Purwasih, D. (2025).</p> <p>Pengaruh <i>Green Investment, Kinerja Keuangan</i> dan Ukuran Perusahaan</p>	<p>1. Secara simultan, <i>green investment, profitabilitas (ROA), leverage</i>, dan ukuran perusahaan berpengaruh</p>	<p>1. Menggunakan <i>green investment</i> dan ROA sebagai variabel independen dan mediasi.</p> <p>2. Menganalisis pengaruh</p>	<p>1. Nilai perusahaan diukur dengan PBV, bukan <i>Tobin's Q</i>.</p> <p>2. Tidak menggunakan analisis atau pengujian mediasi (seperti Hayes Model).</p> <p>3. <i>Green investment</i> diukur</p>

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p>terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>Sumber : Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan, Vol. 5 No. 2.</p>	<p>terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Secara parsial, <i>green investment</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Profitabilitas (ROA), <i>leverage</i>, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Nilai perusahaan diukur menggunakan PBV, <i>green investment</i> diukur dengan skor PROPER.</p>	<p>terhadap nilai perusahaan dalam konteks keberlanjutan.</p> <p>3. Menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dan data panel.</p> <p>4. Fokus pada perusahaan indeks SRI-KEHATI periode 2019–2023.</p>	<p>menggunakan skor PROPER, bukan melalui formula berbasis <i>ESG Score</i> (EIR).</p> <p>4. Tidak membahas efek tidak langsung antar variabel.</p>
12	<p>Wulandari, R., Nofryanti, & Rosini, I. (2023).</p> <p>Pengaruh ESG terhadap Kinerja Keuangan serta Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>Sumber : <i>ACCOUNTHINK</i>, Vol. 8 No. 1.</p>	<p>1. Kinerja lingkungan (<i>Environmental</i>) berpengaruh positif terhadap ROA, namun tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Kinerja sosial dan tata kelola tidak berpengaruh terhadap ROA maupun nilai perusahaan.</p> <p>3. ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Nilai perusahaan diukur</p>	<p>1. Menggunakan <i>ESG score</i> (khususnya <i>environmental</i>) sebagai indikator <i>green investment</i>.</p> <p>2. ROA sebagai variabel mediasi antara ESG dan nilai perusahaan.</p> <p>3. <i>Tobin's Q</i> digunakan untuk mengukur nilai perusahaan.</p> <p>4. Pendekatan kuantitatif dengan data</p>	<p>1. ESG dianalisis secara terpisah (E, S, G), bukan sebagai satu kesatuan skor gabungan.</p> <p>2. Tidak menggunakan Hayes Model dalam pengujian mediasi.</p> <p>3. Tidak menggunakan indeks IDX Kehati sebagai dasar pemilihan sampel.</p> <p>4. Tidak menyajikan rumus eksplisit EIR seperti dalam penelitian ini.</p>

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<p>menggunakan <i>Tobin's Q</i>; ESG menggunakan data <i>Bloomberg ESG Score</i> periode 2017–2022.</p> <p>5. Model terbaik: <i>Fixed Effect Model</i> (EViews).</p>	panel dan regresi.	
13	<p>Triyani, & Rusmanto, T. (2022).</p> <p><i>The Effect of Social Responsibility Disclosure, Carbon Emission Disclosure, Green Investment, and Financial Performance Toward Firm Value.</i></p> <p>Sumber : <i>IEOM Proceedings.</i></p>	<p>1. <i>Carbon Emission Disclosure</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. <i>Green Investment</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. <i>Financial Performance</i> (diukur dengan DER) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. <i>Social Responsibility Disclosure</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5. Nilai perusahaan diukur dengan <i>Tobin's Q</i>, dan green investment diukur menggunakan peringkat PROPER.</p>	<p>1. Menggunakan <i>green investment</i> sebagai variabel independen dan <i>Tobin's Q</i> sebagai variabel dependen.</p> <p>2. Menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data panel (2016–2020) dan <i>regresi linier</i> (OLS).</p> <p>3. Menggunakan data dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan Indonesia.</p>	<p>1. <i>Financial performance</i> diukur dengan DER (<i>Debt to Equity Ratio</i>), bukan ROA.</p> <p>2. Tidak menguji peran mediasi kinerja keuangan (tidak ada model jalur).</p> <p>3. <i>Green investment</i> diukur melalui skor PROPER, bukan perhitungan EIR berbasis <i>ESG Score</i>.</p> <p>4. Tidak menggunakan Hayes Model sebagai pendekatan pengujian mediasi.</p>

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
14	<p>Silaban, D. H., & Dewi, R. R. (2023).</p> <p><i>The Effects of Green Innovation, Eco-Efficiency, Business Strategy, Technology Investment, and Profitability on Firm Value.</i></p> <p>Sumber : <i>Ilomata Journal of Tax & Accounting, Vol. 4 No. 3.</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Profitability</i> dan <i>cost leadership strategy</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (<i>Tobin's Q</i>). 2. <i>Green innovation, eco-efficiency, differentiation strategy</i>, dan teknologi informasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Pengujian dilakukan pada 125 perusahaan sektor energi, industri, dan barang konsumsi non-durable di BEI (2019–2021). 4. Model regresi terbaik adalah <i>Fixed Effect Model</i>, uji dilakukan dengan EViews 9. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan ROA sebagai indikator profitabilitas dan <i>Tobin's Q</i> untuk nilai perusahaan. 2. Menggunakan pendekatan kuantitatif dan model data panel. 3. Menyasar perusahaan yang relevan dengan keberlanjutan dan pengukuran nilai pasar. 4. Menganalisis pengaruh variabel lingkungan (<i>green innovation, eco-efficiency</i>) dan keuangan (profitabilitas) terhadap <i>firm value</i>. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tidak menggunakan variabel mediasi seperti ROA; hanya uji langsung antar variabel. 2. Tidak menggunakan indeks IDX ESG Kehati dalam pemilihan sampel. 3. <i>Green innovation</i> dan <i>eco-efficiency</i> diukur dengan indeks pengungkapan, bukan EIR berbasis <i>ESG Score</i>. 4. Menggunakan strategi bisnis (<i>cost leadership & differentiation</i>) serta IT investment sebagai variabel tambahan.
15	<p>Maharani, A., Agustia, D., & Qomariyah, A. (2024).</p> <p><i>The Impacts of Green Investment and Firm Value: Exploring from the Mediation Role of Sustainability Performance.</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Green investment</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Sustainability performance</i> memediasi hubungan <i>green investment</i> terhadap nilai perusahaan. 3. <i>Sustainability performance</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan <i>green investment</i> sebagai variabel independen dan <i>Tobin's Q</i> sebagai proksi nilai perusahaan. 2. Menggunakan <i>sustainability performance</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tidak menggunakan ROA sebagai variabel mediasi. 2. <i>Sustainability performance</i> sebagai mediasi non-keuangan, berbeda dari pendekatan keuangan (ROA) dalam skripsi. 3. Tidak memakai perhitungan EIR berbasis <i>ESG Score</i>

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Sumber : <i>Universitas Airlangga Preprint. DOI:10.21203/rs.3.rs-5243226/v1.</i>	diukur berdasarkan standar GRI (GRI G4 & GRI Standard). 4. Digunakan metode <i>simple mediation</i> Hayes <i>PROCESS Model 4</i> dengan data 191 firm-year (2016–2022).	sebagai variabel mediasi non-keuangan. 3. Menggunakan Hayes Model 4 (SPSS) untuk menguji efek mediasi. 4. Objek perusahaan energi dan bahan dasar di IDX, relevan dengan ESG dan keberlanjutan.	sebagai proksi <i>green investment</i> . 4. Menggunakan skor GRI untuk <i>sustainability performance</i> , bukan pengukuran berbasis laporan keuangan.
16	Sari, I. P., & Nurwulandari, A. (2024). <i>The Role of Financial Sustainability in Mediating the Effect of Green Investment, Profitability, and Firm Size on IDX30 Companies.</i> Sumber : AJMESS, Vol. 4 No. 3.	1. <i>Green investment, profitability, dan firm size</i> berpengaruh positif terhadap <i>firm value</i> (PBV), baik secara langsung maupun tidak langsung. 2. <i>Financial sustainability</i> berperan sebagai mediasi parsial antara green <i>investment, profitability, firm size</i> terhadap <i>firm value</i> . 3. <i>Green investment</i> diukur menggunakan peringkat PROPER, <i>profitability</i>	1. Meneliti pengaruh <i>green investment</i> dan <i>profitability</i> terhadap nilai perusahaan. 2. Menggunakan mediasi untuk menguji pengaruh tidak langsung antar variabel. 3. Menggunakan data perusahaan indeks unggulan (IDX30 / ESG) di Indonesia. 4. Menggunakan data tahunan dari	1. Mediasi yang digunakan adalah <i>financial sustainability</i> , bukan ROA. 2. Nilai perusahaan diukur menggunakan PBV, bukan <i>Tobin's Q</i> . 3. Profitabilitas diukur dengan ROE, bukan ROA. 4. Tidak menggunakan Hayes Model; mediasi diuji menggunakan SEM-PLS.

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<p>dengan ROE, dan <i>firm value</i> menggunakan PBV.</p> <p>4. Metode analisis menggunakan SEM-PLS (SmartPLS 3.0) terhadap 14 perusahaan IDX30 periode 2016–2023.</p>	<p>laporan keuangan dan keberlanjutan.</p>	
17	<p>Zulfa, F. A. N., & Purnamasari, P. E. (2025).</p> <p><i>The Role of Profitability in Moderating the Influence of Green Investment and Financial Performance on Company Value.</i></p> <p>Sumber : Jurnal Akademi Akuntansi, Vol. 8 No. 2.</p>	<p>1. <i>Green investment</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).</p> <p>2. <i>Dividend policy</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. <i>Profitability</i> (ROA) memoderasi pengaruh <i>dividend policy</i> terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak memoderasi hubungan green investment dan <i>leverage</i>.</p> <p>5. Objek penelitian adalah perusahaan dalam indeks IDX ESG Leaders (2020–2023); model regresi menggunakan <i>Random Effect Model</i>.</p>	<p>1. Menggunakan green investment sebagai variabel independen dan <i>profitability</i> (ROA).</p> <p>2. Fokus pada perusahaan dalam indeks IDX ESG Leaders, yang selaras dengan skripsi.</p> <p>3. Menggunakan data panel dan metode regresi (EViews), serta indikator nilai perusahaan (PBV atau <i>Tobin's Q</i>).</p>	<p>1. Tidak menggunakan ROA sebagai variabel mediasi, melainkan sebagai variabel moderasi.</p> <p>2. Tidak menggunakan <i>Tobin's Q</i> sebagai proksi nilai perusahaan, melainkan PBV.</p> <p>3. <i>Green investment</i> diproksi menggunakan ESG Rating perusahaan, bukan perhitungan EIR berbasis <i>ESG Score</i>.</p> <p>4. Tidak menggunakan <i>Hayes PROCESS Model</i>.</p>

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
18	<p>Setioko, B., Moeljadi, & Andarwati, A. (2024).</p> <p><i>The Effect of ESG Performance, Capital Structure, and Firm Size on Firm Value Mediated by Profitability.</i></p> <p>Sumber : IJRBS, Vol. 13 No. 8.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>ESG performance</i> dan <i>capital structure</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Firm size</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 3. <i>Profitability</i> (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 4. <i>Profitability</i> memediasi pengaruh ESG, <i>capital structure</i>, dan <i>firm size</i> terhadap <i>firm value</i> (parsial). 5. <i>Tobin's Q</i> sebagai proksi nilai perusahaan; ESG menggunakan skor risiko ESG, <i>capital structure</i> menggunakan DER. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan <i>ESG performance</i> sebagai representasi <i>green investment</i>. 2. <i>Profitability</i> sebagai variabel mediasi. 3. <i>Tobin's Q</i> sebagai indikator firm value. 4. Objek penelitian adalah perusahaan dalam indeks ESG Leaders IDX (2020–2023). 5. Pendekatan kuantitatif, data panel, dan uji jalur dengan SPSS. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Profitability</i> diproksi dengan ROE, bukan ROA. 2. Tidak menggunakan rumus EIR (berbasis <i>ESG score</i> × total aset) sebagai proksi <i>green investment</i>. 3. Tidak menggunakan <i>Hayes PROCESS Model 4</i>; mediasi diuji dengan uji Sobel. <ul style="list-style-type: none"> • ESG dihitung dengan risiko ESG (<i>Sustainalytics</i>), bukan skor ESG yang dikonversi ke investasi lingkungan.
19	<p>Agustin, F. D., & Augustine, Y. (2023).</p> <p><i>Why Green IC does not Influence Firm Value?</i></p> <p>Sumber : <i>Technium Social Sciences Journal</i>, Vol. 47.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Green investment</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Sustainability performance</i> memediasi secara signifikan hubungan antara <i>green</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Green investment</i> sebagai variabel independen dan <i>Tobin's Q</i> sebagai indikator nilai perusahaan. 2. Menggunakan <i>green sustainability</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tidak menggunakan ROA sebagai variabel mediasi keuangan. 2. <i>Sustainability performance</i> diukur dari sisi pelaporan GRI, bukan dari ROA. 3. Tidak menggunakan EIR (<i>Environmental Investment Ratio</i>)

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<p><i>investment</i> dan <i>firm value</i>.</p> <ol style="list-style-type: none"> 3. <i>Sustainability performance</i> diukur berdasarkan GRI index (GRI G4 & GRI Standard). 4. Metode analisis menggunakan <i>Hayes PROCESS Model 4</i> dengan data 191 firm-year pada perusahaan sektor energi dan bahan dasar (2016–2022). 	<p><i>y performance</i> sebagai variabel mediasi non-keuangan.</p> <ol style="list-style-type: none"> 3. Pendekatan kuantitatif dengan pengujian mediasi menggunakan <i>Hayes PROCESS Model 4</i> (SPSS). 4. Relevan secara sektor dan periode dengan skripsi (perusahaan ESG dan lingkungan). 	<p>sebagai proksi green investment.</p> <ol style="list-style-type: none"> 4. Fokus pada kinerja keberlanjutan, bukan kinerja keuangan sebagai mediator.
20	<p>Lisa Sri Apriani Putri, Jaja Suteja, Erik Syawal Alghifari, Ellen Rusliati, Bayu Indri Setia (2023)</p> <p><i>The Mediation Role of Profitability in the Relationship Between Corporate Social Responsibility Disclosure and Stock Returns: Evidence from Indonesia</i></p> <p>Sumber : Published in: <i>IPSC 2023 (Proceedings of the 5th International</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>CSR disclosure</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA). 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>stock return</i>. 3. Profitabilitas memediasi hubungan <i>CSR disclosure</i> dan <i>stock return</i>. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Sama-sama menggunakan ROA sebagai variabel mediasi. 2. Objek pada perusahaan indeks ESG <i>Leaders IDX</i>. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen berupa <i>CSR disclosure</i>, bukan green investment. 2. Variabel dependen menggunakan <i>stock return</i>, bukan <i>Tobin's Q</i>.

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>Public Sector Conference)</i>			
21	Yulianti, A. S., Rohman, A., & Rakhman, A. (2024). <i>The Effect of Financing Decision on Firm Value: An Analysis of Mediation and Moderation</i> Sumber : <i>Review of Integrative Business and Economics Research, Vol. 13(3)*, 441–450.</i>	1. <i>Financing decision</i> (DER) tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan (PBV), namun berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROE). 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan memediasi hubungan tersebut secara signifikan.	1. Menggunakan model mediasi (<i>Hayes Model 59</i>) untuk melihat pengaruh tidak langsung. 2. Menggunakan variabel <i>firm value</i> dan profitabilitas dalam analisis.	1. Variabel X berupa DER, bukan <i>green investment</i> . 2. Variabel mediasi adalah ROE, bukan ROA. 3. Firm value diukur dengan PBV, bukan <i>Tobin's Q</i> . 4. Penelitian juga menggunakan <i>firm size</i> sebagai moderasi, yang tidak digunakan dalam penelitian ini.
22	Tia Alviani & Mujbah Achyar Sufyani (2020) Peluang Tumbuh, Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Sumber : <i>Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen, Vol. 13(1), Hal. 41–51</i>	1. Peluang tumbuh, struktur modal, dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap ROE. 2. ROE berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PER). 3. Model terbukti signifikan secara simultan.	1. Menggunakan model hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. 2. Melibatkan mediasi profitabilitas dalam struktur analisis.	1. Tidak menggunakan <i>green investment</i> sebagai variabel independen. 2. Menggunakan ROE, bukan ROA. Nilai perusahaan diukur dengan PER, bukan <i>Tobin's Q</i> .

Sumber : data diolah penulis

Tabel 2.1 memuat sejumlah penelitian terdahulu yang memiliki kesamaan variabel dengan penelitian ini. Kesamaan tersebut terlihat dari penggunaan investasi hijau yang diproksikan melalui *Environmental Investment Ratio* (EIR) sebagai variabel independen, nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's*

Q sebagai variabel dependen, serta kinerja keuangan yang dihitung dengan *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel mediasi. Selain itu, penelitian-penelitian tersebut juga menggunakan pendekatan kuantitatif dan teknik analisis mediasi antar variabel secara empiris.

Namun, tetap terdapat beberapa perbedaan, seperti objek penelitian, periode waktu yang digunakan, penggunaan *proxy* serta hasil temuan yang diperoleh. Selain itu, hingga saat ini belum ditemukan penelitian yang secara khusus mengkaji pengaruh investasi hijau terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi dengan indikator dan lokus yang sama, sebagaimana yang akan dilakukan dalam penelitian ini.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir merupakan landasan pemikiran yang menggabungkan teori dengan fakta, hasil observasi, serta kajian-kajian yang mendukung pengambilan keputusan, yang selanjutnya digunakan sebagai acuan dalam suatu penelitian. Dalam kerangka berpikir, setiap variabel yang diteliti dijelaskan secara mendalam dan relevan dengan permasalahan yang diangkat. Kerangka ini umumnya disajikan dalam bentuk bagan yang menggambarkan alur logika peneliti serta hubungan antar variabel yang diteliti. Bagan tersebut juga dikenal sebagai paradigma atau model penelitian.

2.3.1 Pengaruh Investasi Hijau terhadap Nilai Perusahaan

Secara umum, investasi hijau mencerminkan komitmen perusahaan terhadap prinsip keberlanjutan dan pelestarian lingkungan. Dalam perspektif teori signaling, pengalokasian dana perusahaan untuk kegiatan ramah lingkungan

dipandang sebagai sinyal positif oleh pasar, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor serta berkontribusi pada pertumbuhan nilai perusahaan. Investasi hijau tidak hanya memiliki dampak sosial dan ekologis, tetapi juga membangun citra dan daya saing perusahaan.

Sejumlah penelitian mendukung asumsi tersebut. Studi yang dilakukan oleh Wahyuni dan Arza (2024), Maharani et al., (2024), serta Fathiyah dan Rizqika (2023) menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara implementasi investasi hijau dan peningkatan nilai perusahaan, di mana nilai perusahaan diukur menggunakan indikator *Tobin's Q*. Hal ini sejalan dengan temuan Widarwati et al., (2024) dan Fitriyani et al., (2025), yang menunjukkan bahwa investasi hijau secara signifikan mendorong peningkatan nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan yang memiliki transparansi tinggi terhadap isu keberlanjutan.

Hasil serupa juga ditunjukkan oleh penelitian Yuliani & Fadillah (2023) dan Yulianti, A. S., Rohman, A., & Rakhman, A. (2024), di mana investasi hijau memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui *sustainability performance* sebagai variabel mediasi. Ini menunjukkan bahwa investasi lingkungan dapat memperkuat daya saing jangka panjang dan meningkatkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Temuan ini juga menegaskan pentingnya aspek keberlanjutan dalam strategi bisnis.

Namun demikian, tidak seluruh temuan memperkuat hubungan positif ini. Penelitian oleh Pardede et al., (2023), Nur Aeni, N. N., & Murwaningsari, E. (2023) dan Nikmah et al., (2019) menemukan bahwa investasi hijau memang berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Bahkan, Nur Afni & Murwaningsari (2023), Indriani & Purwasih (2025), Nugraha, P. A., & Ilyas, G. (2025), Triyani et al., (2022), Zulfa, et al., (2025), dan Silaban et al., (2023) melaporkan bahwa investasi hijau tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan, yang diduga disebabkan oleh kurangnya pengungkapan, rendahnya efektivitas program hijau, atau masih minimnya insentif dari pemangku kepentingan. Selain itu, Agustin & Augustine (2023) dalam studinya mengenai *green intellectual capital* juga menemukan bahwa elemen seperti *green human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara simultan, memperkuat pandangan bahwa konteks implementasi dan kualitas pelaksanaan investasi hijau sangat memengaruhi hasil akhirnya.

Dengan demikian, perbedaan hasil penelitian terdahulu menegaskan bahwa pengaruh investasi hijau terhadap nilai perusahaan tidak selalu sama, melainkan sangat bergantung pada konteks industri, strategi keberlanjutan, serta kondisi internal dan eksternal perusahaan. Faktor-faktor seperti tata kelola perusahaan, regulasi pemerintah, dan karakteristik sektor menjadi penentu penting apakah investasi hijau mampu memberi dampak nyata pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, keberadaan variabel mediasi seperti kinerja keuangan menjadi sangat penting untuk menjelaskan jalur tidak langsung, sehingga memberikan pemahaman yang lebih menyeluruh mengenai mekanisme hubungan tersebut..

2.3.2 Pengaruh Investasi Hijau terhadap Kinerja Keuangan

Investasi hijau dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan melalui efisiensi energi, pengelolaan limbah, dan peningkatan citra di mata publik. Menurut

teori Resource-Based View (RBV), sumber daya yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak tergantikan seperti *green investment* dapat menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan (Barney, 1991). Hal ini diperkuat oleh temuan Yuliani & Fadillah (2023), Zhang, Y., & Huang, H. (2022), dan Wu, Y et al., (2024) yang menunjukkan investasi hijau mendorong kinerja keberlanjutan berdampak terhadap nilai perusahaan

Penelitian lain yang mendukung pernyataan tersebut, seperti hasil penelitian Sari & Santosa (2022), Putri, L. S. A., Suteja, J., Alghifari, E. S., Rusliati, E., & Setia, B. I. (2023), serta Wahyuni & Arza (2024) menemukan bahwa perusahaan yang melakukan investasi pada kegiatan ramah lingkungan menunjukkan peningkatan *Return on Assets (ROA)*, yang mencerminkan efektivitas dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Temuan serupa disampaikan oleh Nurmalasari & Kania (2024), yang menjelaskan bahwa investasi hijau mampu meningkatkan kinerja keuangan yang kemudian berdampak positif pada kinerja keberlanjutan perusahaan secara keseluruhan.

Studi dari Chairunnisa et al., (2020) menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang kuat cenderung lebih aktif dalam mengalokasikan dana untuk kegiatan lingkungan, keberhasilan finansial tidak hanya menjadi hasil dari strategi hijau, tetapi juga bisa menjadi faktor pendorongnya. Hasil yang berbeda juga ditemukan. Pardede et al., (2023) dan Indriani & Purwasih (2025) tidak menemukan pengaruh signifikan antara investasi hijau dan profitabilitas. penelitian Nur Afni & Murwaningsari (2023), yang mencatat bahwa aktivitas investasi lingkungan belum secara langsung berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

Perbedaan hasil tersebut menandakan bahwa hubungan antara investasi hijau dan kinerja keuangan masih dipengaruhi oleh berbagai kondisi, seperti efektivitas pelaksanaan program, kapasitas manajerial, serta sektor industri yang bersangkutan. Oleh karena itu, penelitian ini akan menguji ulang hubungan tersebut secara empiris dengan mempertimbangkan ROA sebagai indikator kinerja keuangan dan investasi hijau sebagai variabel utama, untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai keterkaitannya.

2.3.1 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan yang baik mencerminkan efisiensi pengelolaan aset dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang stabil. Hal ini menjadi indikator bagi investor dalam menilai prospek dan nilai pasar suatu perusahaan, sebab mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya secara optimal. Teori sinyal menyatakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, seperti ROA, mengirimkan sinyal positif kepada pasar, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan secara keseluruhan. Pada beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hubungan yang konsisten antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian oleh Alfirdaus & Rachmawati (2022) serta Lukman et al., (2023) membuktikan bahwa *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Tobin's Q* sebagai ukuran nilai perusahaan. Hasil ini diperkuat oleh temuan Wahyuni & Arza (2024), yang menunjukkan bahwa ROA tidak hanya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga berperan sebagai mediator dalam hubungan antara investasi hijau dan nilai perusahaan.

Penelitian lainnya juga disampaikan oleh Wulandari et al., (2023) dan Tia Alviani & Mujbah Achyar Sufyani (2020) yang mengungkap bahwa dimensi lingkungan dari skor ESG berpengaruh terhadap ROA, yang kemudian berdampak signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan merupakan jalur penting yang menjembatani praktik keberlanjutan dengan penciptaan nilai pasar. Penelitian Fitriyani et al., (2025) juga menemukan bahwa ROA memiliki kontribusi signifikan terhadap nilai perusahaan dalam konteks perusahaan yang menerapkan *green governance*. Ini memperkuat posisi ROA sebagai indikator utama dalam menjelaskan bagaimana efisiensi dan profitabilitas berperan dalam membentuk persepsi pasar terhadap perusahaan.

Dengan demikian, kinerja keuangan berperan penting dalam menjelaskan terbentuknya nilai perusahaan. Peran ini dapat muncul baik sebagai variabel independen maupun sebagai variabel mediasi dalam hubungan keberlanjutan dan investasi hijau. Hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan menjadi faktor kunci menghubungkan strategi berkelanjutan dengan peningkatan nilai perusahaan.

2.3.2 Kinerja Keuangan memediasi pengaruh Investasi Hijau terhadap Nilai Perusahaan

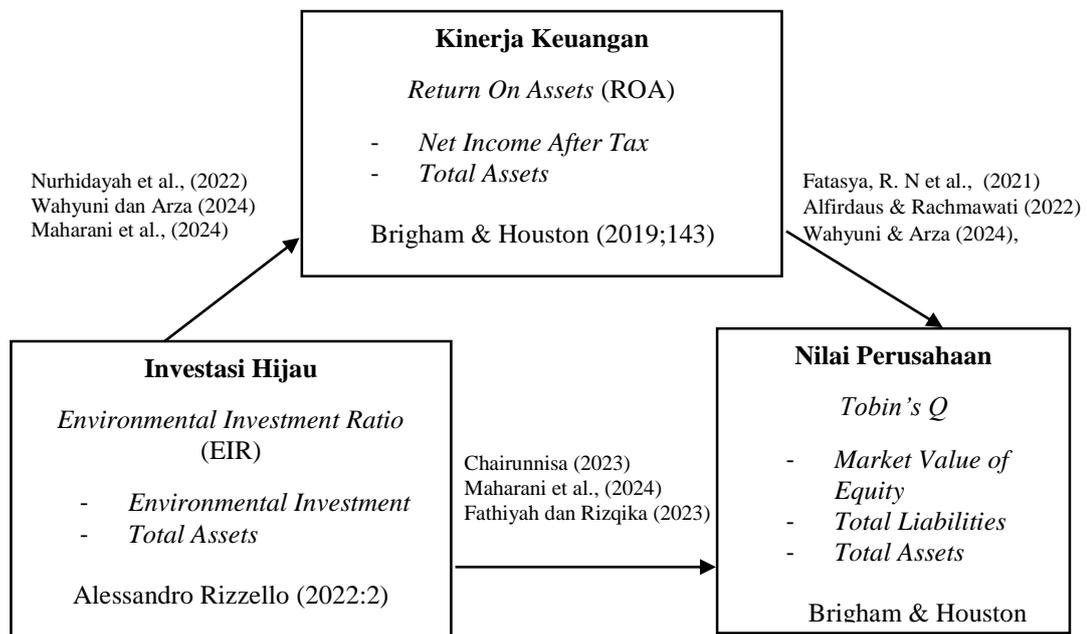
Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa investasi hijau tidak selalu berdampak langsung pada nilai perusahaan. Dalam banyak kasus, kinerja keuangan menjadi jalur perantara yang menjelaskan pengaruh tersebut. Hal ini sejalan dengan *resource-based view* yang menekankan keunggulan perusahaan berasal dari pemanfaatan sumber daya internal yang bernilai, termasuk efisiensi dari praktik berwawasan lingkungan.

Penelitian Sari & Santosa (2022), Wahyuni & Arza (2024), Maharani et al., (2024), serta Setiawan & Handayani., (2021) memperlihatkan bahwa ROA secara signifikan memediasi hubungan antara investasi hijau dan nilai perusahaan. Temuan serupa disampaikan oleh Wulandari et al., (2023), yang menjelaskan bahwa aspek lingkungan dari ESG berkontribusi pada peningkatan ROA, yang setelahnya akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Selain itu, Yuliani & Fadillah (2023) menemukan bahwa pengaruh investasi hijau terhadap nilai perusahaan dapat berjalan melalui peningkatan kinerja keberlanjutan.

Sustainability performance dapat mencerminkan dampak strategi hijau, tetapi tidak selalu terbukti kuat sebagai mediator. Penelitian Pardede et al. (2023) menunjukkan bahwa ROA tidak berperan signifikan sebagai perantara, sementara studi lain seperti Sari & Nurwulandari (2024) serta Agustin et al. (2023) menemukan bahwa *financial sustainability* justru lebih relevan dalam menjembatani pengaruh investasi hijau terhadap nilai perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa kinerja keuangan, baik dalam bentuk profitabilitas maupun keberlanjutan finansial, tetap menjadi faktor penting yang menjelaskan bagaimana investasi hijau berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

2.4 Paradigma Penelitian

Menurut Sugiyono (2022:42), paradigma penelitian merupakan pola pikir sistematis yang menggambarkan keterkaitan antarvariabel dalam suatu studi. Gambaran paradigma tersebut dapat divisualisasikan dalam bentuk ilustrasi pada Gambar 2.1, yang menampilkan hubungan antara satu variabel independen, satu variabel dependen, dan satu variabel intervening sebagai komponen utama.



Gambar 2. 1 Paradigma Penelitian.

2.7 Hipotesis

Hipotesis merupakan pernyataan yang bersifat sementara namun dapat diuji secara empiris, yang berfungsi sebagai prediksi terhadap hasil yang mungkin ditemukan dalam proses penelitian (Sekaran & Bougie, 2019, p. 83). Disebut sementara karena hipotesis disusun berdasarkan teori-teori yang relevan, tanpa dukungan langsung dari bukti empiris yang diperoleh melalui proses pengumpulan data. maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Investasi hijau berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Investasi hijau berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
3. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Kinerja keuangan memediasi pengaruh investasi hijau terhadap nilai perusahaan.

