
Analisis Pengaruh *Green Investment* Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan di Indonesia Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi

(Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Go Public di Indonesia Tahun 2018-2024)

Yayuk Rufiatun¹, Arip Budi Setiawan²

¹ Program Studi Manajemen, Universitas Pamulang

² Program Studi Manajemen, Universitas Pamulang

e-mail: ¹ dosen03036@unpam.ac.id ; ² dosen03385@unpam.ac.id

*Corresponding author: dosen03385@unpam.ac.id

ABSTRAK

Informasi Artikel:

Terima: 23-07-2026

Revisi: 23-08-2026

Disetujui: 10-08-2026

Publish online: 25-09-2026

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, corporate governance yang diproksikan dengan kepemilikan institusional, dan green investment terhadap nilai perusahaan perbankan di Indonesia yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV), baik secara parsial maupun simultan. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan regresi data panel pada 20 bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2018-2024, sehingga diperoleh 140 observasi melalui purposive sampling. Pemilihan model dengan uji Chow dan Hausman menetapkan Fixed Effect Model sebagai model estimasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap PBV, corporate governance berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan green investment berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan. Secara simultan, ukuran perusahaan, corporate governance, dan green investment berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adjusted R-squared sebesar 0,849390 menunjukkan bahwa 84,94% variasi PBV dapat dijelaskan oleh model. Temuan ini bermanfaat bagi manajemen bank dalam memperkuat tata kelola dan komunikasi manfaat pembiayaan hijau, bagi investor dalam menilai bank secara lebih komprehensif, serta bagi penelitian selanjutnya mengenai keuangan berkelanjutan.

Kata Kunci: *Ukuran Perusahaan, Corporate Governance, Green Investment, Nilai Perusahaan, Perbankan*

ABSTRACT

This study aims to analyze the effects of firm size, corporate governance proxied by institutional ownership, and green investment on the firm value of Indonesian banks, proxied by Price to Book Value (PBV), both partially and simultaneously. A quantitative panel-data regression was applied to 20 banks listed on the Indonesia Stock Exchange during 2018-2024, yielding 140 observations selected through purposive sampling. Chow and Hausman tests identified the Fixed Effect Model as the appropriate estimation model. The results show that firm size has a positive but insignificant effect on PBV, corporate governance has a positive and significant effect, while green

investment has a negative but insignificant effect. Simultaneously, firm size, corporate governance, and green investment significantly affect firm value. The Adjusted R-squared of 0.849390 indicates that the model explains 84.94% of PBV variation. These findings are useful for bank management in strengthening governance and communicating the long-term value of green financing, for investors in evaluating banks more comprehensively, and for future research on sustainable finance.

Keywords: Firm Size, Corporate Governance, Green Investment, Firm Value, Banking

PENDAHULUAN

Sektor perbankan memiliki posisi strategis dalam menjaga stabilitas sistem keuangan dan mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sebagai lembaga intermediasi, bank menghimpun dana masyarakat dan menyalurkannya kembali dalam bentuk kredit maupun pembiayaan. Dalam perkembangan terbaru, fungsi intermediasi tersebut tidak lagi dinilai hanya dari kemampuan menghasilkan keuntungan, tetapi juga dari kapasitas bank mengintegrasikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola ke dalam keputusan bisnis. Penerapan keuangan berkelanjutan dan meningkatnya perhatian terhadap perubahan iklim menjadikan kebijakan pembiayaan hijau sebagai bagian penting dari strategi perbankan. Pada periode penelitian 2018-2024, konteks ini semakin relevan seiring implementasi POJK No. 51/POJK.03/2017 yang mendorong lembaga jasa keuangan memasukkan prinsip keberlanjutan ke dalam rencana dan aktivitas usahanya.

Nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama yang mencerminkan bagaimana pasar menilai kinerja, risiko, dan prospek perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diprosikan dengan Price to Book Value (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku per saham. PBV relevan bagi industri perbankan karena memberikan gambaran mengenai sejauh mana pasar menghargai modal yang tercatat dalam perusahaan. Nilai PBV yang lebih tinggi pada umumnya menunjukkan tingkat kepercayaan investor yang lebih baik terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan manfaat ekonomi di masa depan (Brigham & Houston, 2019). Dengan demikian, perubahan nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi kinerja keuangan saat ini, tetapi juga informasi nonkeuangan dan kualitas pengelolaan perusahaan.

Tiga faktor yang mendapat perhatian dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, corporate governance, dan green investment. Ukuran perusahaan menggambarkan skala sumber daya dan kapasitas operasi bank. Bank dengan aset besar secara teoritis memiliki akses pendanaan, diversifikasi, reputasi, dan kemampuan penyerapan risiko yang lebih baik, sehingga berpotensi memperoleh penilaian pasar yang lebih tinggi. Namun, skala yang besar juga dapat disertai inefisiensi apabila peningkatan aset tidak diikuti produktivitas yang memadai. Corporate governance, khususnya kepemilikan institusional, berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang dapat mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan akuntabilitas manajemen. Sementara itu, green investment merepresentasikan alokasi pembiayaan ke aktivitas yang mendukung efisiensi energi, energi terbarukan, pengelolaan limbah, dan kegiatan lain yang berwawasan lingkungan.

Temuan empiris terdahulu belum menunjukkan pola yang konsisten. Widarwati et al. (2024) menemukan green investment berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan, sedangkan Fitriyani et al. (2025) menunjukkan green investment dan beberapa mekanisme good corporate governance tidak berpengaruh secara parsial pada perusahaan sektor energi. Pada sektor perbankan, Eco Journal (2025) melaporkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan, sementara green finance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Asti Pratiwi et al. (2023) juga menemukan ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, sedangkan pengungkapan green banking justru berpengaruh negatif signifikan. Azhari dan Hasibuan (2025) menemukan green investment tidak signifikan secara parsial, sementara kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa dampak masing-masing variabel sangat dipengaruhi konteks industri, periode pengamatan, indikator yang digunakan, dan tingkat kematangan praktik keberlanjutan.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian menimbulkan research gap yang penting untuk dikaji pada industri perbankan Indonesia. Di satu sisi, tata kelola dan investasi hijau secara teoritis dapat memberikan sinyal positif kepada pasar. Di sisi lain, investor dapat menilai pengeluaran terkait keberlanjutan sebagai biaya jangka pendek apabila manfaat finansialnya belum terlihat secara langsung, sementara skala aset yang besar belum tentu meningkatkan nilai perusahaan apabila efisiensi pengelolaannya tidak optimal. Kebaruan penelitian ini bersifat kontekstual dan temporal. Berbeda dengan Widarwati et al. (2024) yang menekankan green investment dan corporate governance serta Eco Journal (2025) yang menguji green finance bersama profitabilitas dan ukuran perusahaan, penelitian ini menempatkan ukuran perusahaan, corporate governance yang secara spesifik diproksikan dengan kepemilikan institusional, dan green investment dalam satu model nilai perusahaan pada bank go public di Indonesia. Periode pengamatan tujuh tahun, yaitu 2018-2024, mencakup kondisi sebelum, selama, dan setelah disrupsi pandemi sekaligus fase penguatan implementasi keuangan berkelanjutan. Dengan rancangan tersebut, penelitian memberikan bukti empiris yang lebih kontekstual mengenai pengaruh parsial maupun simultan kapasitas perusahaan, mekanisme pengawasan, dan orientasi pembiayaan hijau terhadap valuasi pasar perbankan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian bertujuan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, corporate governance, dan green investment terhadap nilai perusahaan perbankan secara parsial maupun simultan. Hasil penelitian diharapkan memperkaya literatur manajemen keuangan dan tata kelola perusahaan dengan memasukkan dimensi keberlanjutan, memberikan masukan bagi manajemen bank dalam merancang kebijakan tata kelola dan pembiayaan hijau, serta menjadi referensi bagi investor dalam menilai prospek perusahaan perbankan secara lebih komprehensif.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan dan Price to Book Value

Nilai perusahaan merepresentasikan persepsi investor atas kondisi dan prospek perusahaan yang tercermin pada harga pasar saham. Brigham dan Houston (2019) menempatkan nilai perusahaan sebagai indikator penting keberhasilan manajemen karena berkaitan langsung dengan kemakmuran pemegang saham. Dalam pendekatan pasar, nilai tersebut dapat dinilai

melalui berbagai rasio, salah satunya PBV. Rasio ini membandingkan harga saham dengan nilai buku per saham dan menunjukkan seberapa besar pasar menghargai setiap satuan ekuitas perusahaan. PBV di atas satu mengindikasikan bahwa pasar memberikan valuasi lebih tinggi dibandingkan nilai buku, sedangkan PBV di bawah satu menunjukkan valuasi pasar yang lebih rendah.

PBV juga merefleksikan ekspektasi atas pertumbuhan, profitabilitas, risiko, reputasi, dan kualitas manajemen. Oleh sebab itu, perubahan PBV dapat menjadi respons terhadap informasi keuangan maupun nonkeuangan. Dalam industri perbankan yang memiliki struktur modal besar dan pengawasan regulasi ketat, PBV menjadi ukuran yang relevan untuk melihat apakah investor memberikan premi terhadap kemampuan bank mengelola aset, tata kelola, serta strategi keberlanjutan.

Teori Keagenan dan Teori Sinyal

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa perbedaan kepentingan dapat menimbulkan agency cost ketika manajer memiliki insentif untuk mengambil keputusan yang tidak sepenuhnya sejalan dengan kepentingan pemilik. Mekanisme corporate governance, termasuk kepemilikan institusional, diperlukan untuk memperkuat monitoring terhadap tindakan manajemen. Investor institusional memiliki sumber daya dan kapasitas analitis yang relatif lebih besar untuk mengawasi kebijakan manajemen sehingga diharapkan dapat menekan perilaku oportunistik dan meningkatkan nilai perusahaan.

Teori sinyal menekankan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan dapat memengaruhi persepsi pasar. Ross (1977) menjelaskan bahwa keputusan manajemen berperan sebagai sinyal mengenai kualitas dan prospek perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, pertumbuhan aset, struktur kepemilikan institusional, serta alokasi pembiayaan hijau dapat dibaca investor sebagai sinyal mengenai kapasitas, kualitas tata kelola, dan orientasi keberlanjutan bank. Sinyal akan meningkatkan nilai perusahaan apabila dipersepsikan kredibel dan relevan terhadap prospek arus kas serta risiko jangka panjang.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya skala operasi perusahaan dan dalam penelitian ini diukur dengan logaritma natural total aset. Perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya, basis nasabah, jaringan, akses pendanaan, dan kemampuan diversifikasi yang lebih luas. Karakteristik tersebut secara teoritis dapat mengurangi risiko dan memperkuat kepercayaan investor. Namun demikian, pengaruh ukuran perusahaan tidak selalu langsung. Nurhayati (2025) menunjukkan bahwa hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan dapat dipengaruhi faktor lain seperti corporate governance, investment opportunity set, dan kinerja keuangan. Pada sektor perbankan, Eco Journal (2025) bahkan menemukan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Temuan Asti Pratiwi et al. (2023) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan. Hasil tersebut memberi indikasi bahwa investor tidak hanya menilai besarnya aset, tetapi juga kemampuan bank mengelola aset tersebut secara produktif. Meskipun demikian, secara konseptual skala perusahaan tetap

berpotensi menjadi sinyal kapasitas dan stabilitas sehingga arah hubungan yang diharapkan adalah positif.

Corporate Governance

Corporate governance merupakan seperangkat mekanisme yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen, dewan pengawas, dan pemangku kepentingan lainnya. Penelitian ini memproksikan corporate governance melalui kepemilikan institusional, yaitu proporsi saham yang dimiliki oleh institusi terhadap total saham perusahaan. Kepemilikan institusional yang tinggi diharapkan meningkatkan efektivitas monitoring karena investor institusional memiliki kepentingan ekonomi yang besar dan kemampuan untuk melakukan pengawasan lebih intensif terhadap keputusan manajemen.

Studi Hidayat dan Nur (2022) menunjukkan bahwa penerapan good corporate governance dapat meningkatkan nilai perusahaan sektor keuangan. Rahmawati (2021) juga menekankan peran mekanisme tata kelola dalam memperkuat transparansi dan akuntabilitas. Di sisi lain, Azhari dan Hasibuan (2025) menemukan kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada nilai perusahaan dalam konteks SRI-KEHATI, sehingga hubungan tersebut masih memerlukan pengujian pada konteks perbankan yang lebih spesifik. Berdasarkan teori keagenan, peningkatan kepemilikan institusional diperkirakan memperkuat fungsi pengawasan dan pada akhirnya meningkatkan kepercayaan pasar.

Green Investment

Green investment adalah kebijakan dan alokasi dana untuk mendukung aktivitas ekonomi yang memperhatikan keberlanjutan lingkungan. Dalam sektor perbankan, konsep ini diwujudkan melalui pembiayaan hijau bagi proyek energi terbarukan, efisiensi energi, pengelolaan limbah, transportasi rendah karbon, dan kegiatan lain yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan. Falcone dan Sica (2019) menjelaskan bahwa green finance membuka peluang bagi sektor perbankan untuk mendukung transisi ekonomi sekaligus mengembangkan sumber pertumbuhan baru. Investasi hijau juga dapat memperkuat reputasi serta menarik investor yang memberikan perhatian pada aspek ESG.

Bukti empiris menunjukkan hasil yang beragam. Kusuma dan Setiawan (2022) serta Widarwati et al. (2024) menunjukkan bahwa green investment dapat meningkatkan nilai perusahaan perbankan. Sebaliknya, Fitriyani et al. (2025) menemukan green investment tidak berpengaruh secara parsial pada nilai perusahaan sektor energi, sedangkan Azhari dan Hasibuan (2025) juga menemukan pengaruh yang tidak signifikan. Perbedaan ini dapat terjadi karena manfaat green investment cenderung bersifat jangka panjang, sedangkan pasar dapat berfokus pada biaya implementasi dan profitabilitas jangka pendek.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan yang lebih besar menunjukkan kapasitas aset dan kemampuan operasional yang lebih luas. Skala tersebut dapat memperkuat stabilitas, akses pendanaan, dan kemampuan diversifikasi sehingga menjadi sinyal positif bagi investor. Walaupun beberapa studi terkini menemukan pengaruh yang tidak signifikan, hubungan konseptual antara kapasitas

perusahaan dan persepsi pasar tetap mengarah positif. Prasetyo dan Utama (2021) serta Sari dan Wijaya (2022) menempatkan karakteristik ukuran sebagai salah satu faktor yang relevan dalam pembentukan nilai perusahaan, sementara Eco Journal (2025) menegaskan perlunya melihat efektivitas pengelolaan aset sebagai konteks penting.

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan.

Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional dapat memperkuat monitoring terhadap manajemen, menurunkan agency cost, dan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan. Dalam perspektif teori keagenan, semakin efektif fungsi pengawasan, semakin kecil peluang tindakan oportunistik yang merugikan pemegang saham. Hidayat dan Nur (2022) menunjukkan bahwa good corporate governance berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor keuangan, sedangkan Ramadhani (2024) menekankan relevansi mekanisme tata kelola pada industri perbankan. Dengan demikian, kepemilikan institusional yang lebih kuat diharapkan meningkatkan kredibilitas dan kepercayaan pasar.

H2: *Corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan.

Pengaruh Green Investment terhadap Nilai Perusahaan

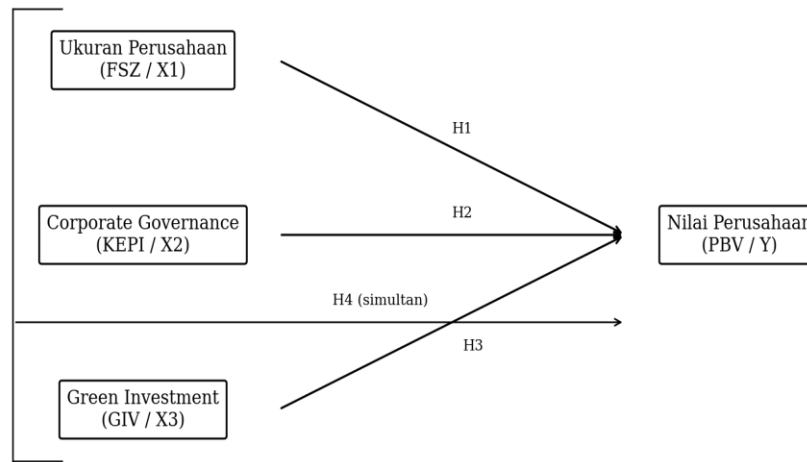
Green investment dapat dipersepsikan sebagai komitmen bank dalam mengelola risiko lingkungan dan menangkap peluang ekonomi dari transisi menuju pembangunan berkelanjutan. Informasi pembiayaan hijau dapat menjadi sinyal bahwa bank memiliki orientasi jangka panjang, reputasi yang baik, dan kemampuan beradaptasi terhadap perubahan regulasi. Utami dan Gunawan (2021), Kusuma dan Setiawan (2022), serta Widarwati et al. (2024) memberikan dukungan empiris bahwa aktivitas berwawasan lingkungan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, meskipun hasil penelitian lain masih menunjukkan ketidakkonsistenan.

H3: *Green investment* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan.

Pengaruh Simultan Ukuran Perusahaan, Corporate Governance, dan Green Investment

Nilai perusahaan tidak dibentuk oleh satu faktor secara terpisah. Skala aset menunjukkan kapasitas ekonomi, corporate governance mengendalikan kualitas keputusan dan konflik keagenan, sedangkan green investment menggambarkan orientasi keberlanjutan perusahaan. Kombinasi ketiganya dapat membentuk persepsi investor yang lebih komprehensif mengenai risiko, kredibilitas, dan prospek jangka panjang perusahaan. Tanasya dan Handayani (2020) serta Azhari dan Hasibuan (2025) menunjukkan bahwa variabel tata kelola dan investasi hijau dapat memiliki pengaruh ketika dipertimbangkan secara bersama-sama dengan faktor perusahaan lainnya.

H4: Ukuran perusahaan, *corporate governance*, dan *green investment* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan.



Gambar 1. Paradigma Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif untuk menguji hubungan antara ukuran perusahaan (FSZ), corporate governance yang diproksikan dengan kepemilikan institusional (KEPI), green investment (GIV), dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV). Data penelitian berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan, laporan keuangan yang telah diaudit, laporan keberlanjutan, serta informasi yang dipublikasikan perusahaan dan Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan mencakup tahun 2018-2024.

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel ditentukan menggunakan purposive sampling dengan kriteria bank terdaftar secara konsisten selama periode pengamatan serta memiliki data yang diperlukan untuk menghitung seluruh variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 20 perusahaan dengan tujuh tahun observasi sehingga total data panel yang dianalisis berjumlah 140 observasi.

Teknik analisis menggunakan regresi data panel. Estimasi awal mempertimbangkan Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Pemilihan model dilakukan melalui uji Chow untuk membandingkan CEM dan FEM serta uji Hausman untuk membandingkan FEM dan REM. Setelah model terbaik ditentukan, pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t untuk pengaruh parsial, uji F untuk pengaruh simultan, dan koefisien determinasi untuk menilai kemampuan variabel independen menjelaskan variasi nilai perusahaan. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5%. Pengolahan data dilakukan menggunakan Microsoft Excel dan EViews.

Jurnal Bisnis Digital, Akuntansi, Kewirausahaan, dan Manajemen (Baashima)

Published by: Alahyan Publisher Sukabumi

e-ISSN: 2988-1056

Volume: 4 Nomor: 3 (Desember: 2026) hal: 365-378

DOI: <https://doi.org/10.61492/baashima.v4i3.624>

Model empiris penelitian dirumuskan sebagai $PBV_{it} = \beta_0 + \beta_1 FSZ_{it} + \beta_2 KEPI_{it} + \beta_3 GIV_{it} + \varepsilon_{it}$, dengan i menunjukkan perusahaan dan t menunjukkan tahun pengamatan. Berdasarkan hasil pemilihan model, Fixed Effect Model digunakan sebagai model estimasi akhir.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Kode	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Ukuran Perusahaan	FSZ	Skala perusahaan berdasarkan total aset.	LN (Total Aset)	Rasio
Corporate Governance	KEPI	Kepemilikan saham perusahaan oleh institusi/perusahaan lain.	(Saham institusi / total saham) x 100%	Rasio
Green Investment	GIV	Alokasi pembiayaan untuk kegiatan usaha berwawasan lingkungan.	(Green Financing / Total Pembiayaan) x 100%	Rasio
Nilai Perusahaan	PBV	Valuasi pasar dibandingkan nilai buku ekuitas per saham.	Harga saham / nilai buku per saham	Rasio

Sumber: Diolah dari Kasmir (2015), Fahmi (2020), Sachs et al. (2019), dan Falcone & Sica (2019).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek penelitian terdiri atas 20 bank yang memenuhi kriteria purposive sampling selama periode 2018-2024. Dengan tujuh tahun pengamatan untuk setiap perusahaan, penelitian menghasilkan 140 observasi yang digunakan dalam estimasi data panel.

Tabel 2. Sampel Perusahaan Perbankan

No.	Nama Emiten	Kode	No.	Nama Emiten	Kode
1	PT Bank MNC Internasional Tbk	BABP	11	PT Bank CIMB Niaga Tbk	BNGA
2	PT Bank Capital Indonesia Tbk	BACA	12	PT Bank Maybank Indonesia Tbk	BNII
3	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA	13	PT Bank Permata Tbk	BNLI
4	PT Bank Bukopin Tbk	BBKP	14	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	BTPN
5	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	15	PT Bank Victoria International Tbk	BVIC
6	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	16	PT Bank Artha Graha Internasional Tbk	INPC
7	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	17	PT Bank Mayapada Internasional Tbk	MAYA
8	PT Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN	18	PT Bank Mega Tbk	MEGA
9	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	19	PT Bank OCBC NISP Tbk	NISP
10	PT Bank Bumi Arta Tbk	BNBA	20	PT Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN

Sumber: Data penelitian dari perusahaan perbankan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan Tabel 2, sampel penelitian mencakup bank milik negara, bank swasta nasional, dan bank yang terafiliasi dengan kelompok perbankan internasional. Komposisi 20 emiten tersebut memberikan variasi karakteristik perusahaan dalam pengujian, sedangkan penggunaan periode pengamatan yang sama selama tujuh tahun menghasilkan 140 observasi. Keragaman sampel ini relevan untuk menilai perbedaan nilai perusahaan setelah karakteristik khusus masing-masing bank dikendalikan melalui *Fixed Effect Model*.

Statistik Deskriptif

Tabel 3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Statistik	PBV	FSZ	KEPI	GIV
Mean	0,028398	3,483520	-0,361224	-2,817360
Median	-0,018941	3,488708	-0,340579	-2,718560
Maximum	2,270579	3,597363	-0,018673	0,000000
Minimum	-1,757868	3,388400	-1,350541	-6,812445
Std. Dev.	0,752252	0,046431	0,269383	1,800645

Sumber: Hasil olah data EViews, 2026; jumlah observasi = 140.

Berdasarkan Tabel 3, PBV memiliki mean 0,028398, median -0,018941, nilai minimum -1,757868, maksimum 2,270579, dan standar deviasi 0,752252. Rentang tersebut menunjukkan adanya perbedaan valuasi pasar antarsampel dan antarperiode. FSZ memiliki mean 3,483520 dengan standar deviasi 0,046431 serta rentang 3,388400-3,597363, sehingga ukuran perusahaan dalam data penelitian relatif homogen. KEPI memiliki mean -0,361224, median -0,340579, minimum -1,350541, maksimum -0,018673, dan standar deviasi 0,269383, yang menunjukkan adanya variasi pada data kepemilikan institusional. Sementara itu, GIV memiliki mean -2,817360, median -2,718560, minimum -6,812445, maksimum 0,000000, dan standar deviasi 1,800645, sehingga data green investment memperlihatkan penyebaran yang lebih lebar antarsampel dan antarperiode. Secara umum, PBV dan green investment menunjukkan penyebaran yang relatif lebar pada masing-masing skala pengukurannya, sedangkan ukuran perusahaan cenderung lebih stabil.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui uji Chow untuk membandingkan *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model* serta uji Hausman untuk membandingkan *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Ringkasan hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Pemilihan Model Data Panel

Pengujian	Perbandingan	Probability	Model Terpilih
Chow Test	Common Effect vs Fixed Effect	0,0000	Fixed Effect
Hausman Test	Fixed Effect vs Random Effect	0,0036	Fixed Effect

Sumber: Hasil olah data EViews, 2026.

Berdasarkan Tabel 4, uji Chow menghasilkan probability Chi-Square sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga *Common Effect Model* ditolak dan *Fixed Effect Model* lebih sesuai. Uji Hausman menghasilkan probability sebesar 0,0036 yang juga lebih kecil dari 0,05, sehingga *Random Effect Model* ditolak dan *Fixed Effect Model* dipilih. Konsistensi kedua hasil pengujian tersebut menjadi dasar penggunaan *Fixed Effect Model* sebagai model estimasi akhir penelitian.

Hasil Regresi dan Pengujian Hipotesis

Estimasi akhir menggunakan Fixed Effect Model untuk menguji pengaruh parsial setiap variabel, pengaruh simultan seluruh variabel independen, serta kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Ringkasan hasil regresi disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Regresi Fixed Effect Model

Variabel	Koefisien	t-statistic	Prob.	Arah	Keputusan
FSZ	0,496755	0,454694	0,6502	Positif	Tidak signifikan
KEPI	1,043448	2,538697	0,0124	Positif	Signifikan
GIV	-0,002797	-0,165846	0,8686	Negatif	Tidak signifikan

F-statistic = 36,63256; Prob(F-statistic) = 0,000000; R-squared = 0,873228; Adjusted R-squared = 0,849390; Durbin-Watson = 1,588049.

Sumber: Hasil olah data EViews, 2026.

Berdasarkan Tabel 5, ukuran perusahaan (FSZ) memiliki koefisien 0,496755 dengan probability 0,6502, sehingga arahnya positif tetapi tidak signifikan. Corporate governance yang diprosikan dengan kepemilikan institusional (KEPI) memiliki koefisien 1,043448 dengan probability 0,0124, sehingga berpengaruh positif dan signifikan. Green investment (GIV) memiliki koefisien -0,002797 dengan probability 0,8686, sehingga arahnya negatif tetapi tidak signifikan. Secara simultan, ukuran perusahaan, corporate governance, dan green investment menghasilkan F-statistic 36,63256 dengan Prob(F-statistic) 0,000000, yang menunjukkan pengaruh bersama yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Adjusted R-squared sebesar 0,849390 berarti 84,94% variasi PBV dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen dan efek tetap perusahaan, sedangkan 15,06% sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model. Dengan demikian, H2 dan H4 didukung, sedangkan H1 dan H3 tidak didukung secara statistik.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil estimasi menunjukkan koefisien FSZ sebesar 0,496755 dengan t-statistic 0,454694 dan probability 0,6502. Koefisien yang positif menunjukkan arah hubungan sejalan, tetapi probability yang lebih besar dari 0,05 berarti pengaruh tersebut tidak signifikan. Dengan demikian, H1 tidak didukung secara statistik. Temuan ini menunjukkan bahwa besarnya skala aset bank belum menjadi penentu utama penilaian pasar. Investor cenderung tidak memberikan premi hanya karena perusahaan memiliki aset besar apabila besarnya aset belum diikuti efisiensi, profitabilitas, dan prospek pertumbuhan yang meyakinkan. Kondisi ini sejalan dengan Eco Journal (2025) dan Asti Pratiwi et al. (2023) yang menemukan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan. Hasil tersebut sekaligus menegaskan bahwa ukuran perusahaan lebih tepat dipandang sebagai kapasitas, bukan jaminan penciptaan nilai.

Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Corporate governance yang diproksikan melalui kepemilikan institusional menghasilkan koefisien 1,043448, t-statistic 2,538697, dan probability 0,0124. Nilai probability yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan pengaruh positif dan signifikan sehingga H2 didukung. Temuan ini konsisten dengan teori keagenan: kepemilikan institusional dapat memperkuat fungsi monitoring, membatasi perilaku oportunistik, dan mendorong manajemen bertindak lebih sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Dari perspektif teori sinyal, tingginya porsi kepemilikan institusional juga dapat dipersepsikan sebagai sinyal kualitas pengawasan dan kredibilitas perusahaan. Hasil ini sejalan dengan Hidayat dan Nur (2022) serta Fauzi dan Idris (2020), tetapi berbeda dengan Azhari dan Hasibuan (2025) yang menemukan kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada konteks SRI-KEHATI. Perbedaan tersebut menegaskan pentingnya karakteristik sektor dalam menentukan efektivitas mekanisme tata kelola.

Pengaruh Green Investment terhadap Nilai Perusahaan

Green investment menghasilkan koefisien -0,002797, t-statistic -0,165846, dan probability 0,8686. Hasil tersebut menunjukkan arah negatif namun tidak signifikan, sehingga H3 tidak didukung secara statistik. Temuan ini mengindikasikan bahwa pada periode 2018-2024, pasar belum secara konsisten mengkapitalisasi alokasi pembiayaan hijau ke dalam valuasi saham bank. Salah satu penjelasan yang sesuai dengan pembahasan penelitian adalah karakter manfaat green investment yang cenderung jangka panjang. Pembiayaan proyek hijau memerlukan proses seleksi risiko, pengembangan portofolio, dan waktu pengembalian yang panjang, sedangkan investor dapat lebih responsif terhadap kinerja laba jangka pendek. Hasil ini sejalan dengan Azhari dan Hasibuan (2025) serta Fitriyani et al. (2025) yang menemukan green investment tidak berpengaruh signifikan secara parsial, tetapi berbeda dengan Kusuma dan Setiawan (2022) serta Widarwati et al. (2024) yang menunjukkan pengaruh positif. Perbedaan tersebut memperlihatkan bahwa kualitas pelaporan dan kematangan pasar terhadap isu keberlanjutan berpotensi memengaruhi respons investor.

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Corporate Governance, dan Green Investment terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian simultan menghasilkan F-statistic 36,63256 dengan Prob(F-statistic) 0,000000. Nilai tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, corporate governance yang diproksikan dengan kepemilikan institusional, dan green investment secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan, sehingga H4 didukung. R-squared sebesar 0,873228 dan Adjusted R-squared sebesar 0,849390 menunjukkan bahwa 84,94% variasi PBV dapat dijelaskan oleh ukuran perusahaan, corporate governance, green investment, dan efek tetap perusahaan, sedangkan 15,06% sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan perbankan tidak hanya berkaitan dengan satu karakteristik secara terpisah, tetapi dibentuk oleh kombinasi kapasitas perusahaan, kualitas mekanisme pengawasan, dan orientasi keberlanjutan. Walaupun ukuran perusahaan dan green investment tidak signifikan secara parsial, ketiga variabel secara simultan tetap memiliki daya jelas yang kuat terhadap perbedaan nilai perusahaan antarsampel dan antarperiode.

KESIMPULAN

Penelitian menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan, sehingga skala aset belum menjadi indikator utama yang menentukan valuasi pasar. Corporate governance yang diproksikan dengan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan, yang menunjukkan bahwa mekanisme pengawasan yang lebih kuat diapresiasi oleh pasar. Green investment berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan, sehingga manfaat pembiayaan hijau belum sepenuhnya tercermin dalam valuasi pasar pada periode pengamatan. Secara simultan, ukuran perusahaan, corporate governance, dan green investment berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan Adjusted R-squared sebesar 84,94%. Implikasi teoretis penelitian ini terutama memperkuat teori keagenan melalui bukti bahwa kepemilikan institusional sebagai mekanisme monitoring berhubungan positif dan signifikan dengan nilai perusahaan. Sementara itu, hasil yang tidak signifikan pada ukuran perusahaan dan green investment menunjukkan bahwa penjelasan teori sinyal bersifat kondisional: besarnya skala aset dan alokasi pembiayaan hijau belum otomatis diterjemahkan investor sebagai sinyal peningkatan nilai ketika manfaat ekonomi, efisiensi pengelolaan, atau kredibilitas informasinya belum tercermin secara kuat di pasar. Dengan demikian, pada konteks perbankan Indonesia periode 2018-2024, kualitas mekanisme pengawasan memberikan dukungan empiris yang lebih konsisten dibandingkan ukuran perusahaan dan green investment secara individual. Implikasi praktis penelitian adalah perlunya manajemen bank memprioritaskan kualitas tata kelola, keterbukaan, dan efektivitas pengawasan, sekaligus memperkuat komunikasi mengenai manfaat ekonomi jangka panjang dari green financing dalam sustainability report. Bagi investor, hasil penelitian menunjukkan bahwa besarnya aset perlu dievaluasi bersama kualitas pengelolaan dan struktur pengawasan. Bagi regulator, temuan ini memberikan dukungan terhadap pentingnya standarisasi dan peningkatan kualitas pengungkapan pembiayaan hijau agar informasi keberlanjutan lebih mudah dibandingkan dan lebih relevan bagi keputusan investasi. Penelitian ini terbatas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2018-2024 serta menggunakan green investment berdasarkan alokasi pembiayaan hijau yang tersedia dalam laporan perusahaan. Dampak ekonomi investasi hijau berpotensi memiliki time lag sehingga belum seluruhnya tercermin pada PBV dalam periode yang sama. Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan memperpanjang periode pengamatan, menguji model dengan lag green investment, memperluas objek ke sektor keuangan nonbank, serta menambahkan profitabilitas seperti ROA/ROE dan risiko kredit seperti NPL sebagai variabel kontrol, mediasi, atau moderasi. Penelitian berikutnya juga dapat membandingkan subperiode sebelum, selama, dan setelah pandemi untuk menilai apakah respons pasar terhadap tata kelola dan pembiayaan hijau berubah antarperiode.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyampaikan terima kasih kepada Universitas Pamulang, Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat (LPPM), serta Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pamulang Kota Serang atas dukungan dalam pelaksanaan dan penyelesaian penelitian ini.

REFERENSI

- Asti Pratiwi, N., dkk. (2023). Pengaruh Green Banking, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(2), 101-115.
- Azhari, M., & Hasibuan, R. (2025). Green Investment, Corporate Governance, dan Nilai Perusahaan pada Indeks SRI-KEHATI. *Jurnal Keuangan Berkelanjutan*, 7(1), 55-70.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Eco Journal. (2025). Determinants of Firm Value in Indonesian Banking Sector: Green Finance, Profitability, and Firm Size. *Eco Journal: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 12(1), 22-38.
- Falcone, P. M., & Sica, E. (2019). Assessing the opportunities and challenges of green finance in the banking sector: A literature review. *Journal of Cleaner Production*, 221, 146-154. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.02.097>
- Fauzi, F., & Idris, M. (2020). Pengaruh corporate governance terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 11(2), 345-359.
- Fitriyani, L., Sari, M., & Prabowo, A. (2025). Green Investment, Eco-Efficiency, and Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Energi. *Jurnal Manajemen & Bisnis*, 20(1), 88-102.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210-233.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). Pearson Education.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2012). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Hart, S. L., & Ahuja, G. (1996). Does it pay to be green? An empirical examination of the relationship between emission reduction and firm performance. *Business Strategy and the Environment*, 5(1), 30-37.
- Hidayat, R., & Nur, F. (2022). Pengaruh penerapan good corporate governance terhadap nilai perusahaan pada sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 24(1), 45-58.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Kusuma, A. W., & Setiawan, B. (2022). Green investment and its impact on firm value: Evidence from Indonesian banking sector. *Journal of Sustainable Finance and Economics*, 10(2), 112-126.

- Nurhayati, S. (2025). Firm Size, Corporate Governance, and Investment Opportunity Set terhadap Firm Value dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Manajemen*, 17(2), 144-159.
- Prasetyo, A., & Utama, S. (2021). Analisis pengaruh karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 18(3), 301-315.
- Pratiwi, R. D., Handayani, S., & Wijaya, A. (2023). Apakah keuangan berkelanjutan berdampak pada nilai perusahaan? Studi empiris pada perbankan di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 11(1), 75-88.
- Rahmawati, R. (2021). Corporate governance, komite audit, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 85-96.
- Ramadhani, F. (2024). Mekanisme corporate governance dan nilai perusahaan perbankan sebelum dan setelah pandemi. PT RajaGrafindo Persada.
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23-40.
- Sari, D. P., & Wijaya, K. (2022). Pengaruh firm size, leverage, dan profitability terhadap nilai perusahaan pada indeks LQ45. *Jurnal Strategi Akuntansi*, 4(1), 12-25.
- Setiadi, A., Wijaya, B., & Lestari, D. (2023). Corporate Governance, Firm Size, Profitability, and Green Banking Disclosure pada Bank di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 14(1), 45-60.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Tanasya, R., & Handayani, R. (2020). Corporate Governance, Green Investment, and Profitability as Determinants of Firm Value: Evidence from SRI-KEHATI Index. *Jurnal Sustainable Finance*, 5(2), 77-92.
- Utami, L., & Gunawan, H. (2021). Pengaruh environmental performance dan green investment terhadap nilai perusahaan dengan corporate image sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 4(3), 320-335.
- Wahyudin, A., & Solikhah, B. (2017). Corporate governance implementation rating in Indonesia and its effects on financial performance. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 17(2), 250-265.
- Widarwati, D., Santoso, H., & Rahmawati, I. (2024). The Effect of Green Investment and Corporate Governance on Firm Value in Indonesian Banking Sector. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Berkelanjutan*, 9(1), 65-81.
- Wulandari, R. (2022). Pengaruh green investment terhadap nilai perusahaan sektor keuangan di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 14(1), 101-115.
- Zulfikar, M. (2022). Green investment dan nilai perusahaan: Studi pada sektor perbankan Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 26(2), 223-235.