

Pengaruh Green Finance, Environmental Social Governance Dan Good Corporate Governance Terhadap Sustainable Growth Rate Bus 2021-2025

Nur Afni Novia Mulya^{*1}, Afiatin Dewi², Miftahul Khoer³

Universitas Djuanda Bogor, Indonesia^{1,2,3}

alpacaafninnm@gmail.com¹, Afiatin.dewi@unida.ac.id², miftabkbr621@gmail.com³

**Corresponding Author*

Received: June 4, 2026; Revised: June 28, 2026; Published: June 30, 2026

Abstract

This study aims to analyze the impact of Green Finance, Environmental, Social, and Governance (ESG), and Good Corporate Governance (GCG) on the Sustainable Growth Rate (SGR) of Sharia Commercial Banks (BUS) in Indonesia for the period 2021–2025. This study is motivated by the fact that fluctuations in the growth rate tend to be unstable, potentially leading to financial pressure and the risk of long-term business failure. This study employs panel data regression; the research data are derived from secondary sources, specifically annual reports and sustainability reports. The results of the partial tests indicate that Green Finance has a significant negative effect on the Sustainable Growth Rate. Meanwhile, the test results for ESG and GCG performance showed no significant effect on the SGR. Simultaneously, these three independent variables collectively have a significant effect on the SGR, with the model explaining 43.40% of the variation.

Keywords: *Green finance; Environmental social and governance; Good corporate governance; Sustainable growth rate; Sharia Banking*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Green Finance, Environmental, Social, and Governance (ESG), dan Good Corporate Governance (GCG) terhadap Sustainable Growth Rate (SGR) pada Bank Umum Syariah (BUS) di Indonesia periode 2021–2025. Penelitian ini dilatar belakangi oleh adanya fluktuasi laju pertumbuhannya cenderung tidak stabil sehingga berpotensi menimbulkan tekanan finansial dan risiko kegagalan bisnis jangka panjang. Penelitian ini menggunakan regresi data panel, data penelitian berasal dari data sekunder berupa laporan tahunan (annual report) dan laporan keberlanjutan (sustainability report). Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa Green Finance berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap Sustainable Growth Rate. Sedangkan hasil uji pada kinerja ESG dan GCG terbukti tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap SGR. Secara simultan, ketiga variabel independen tersebut berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap SGR dengan kemampuan penjelasan model 43,40%.

Kata Kunci: *Green finance; Environmental social and governance; Good corporate governance; Sustainable growth rate; Bank Syariah*

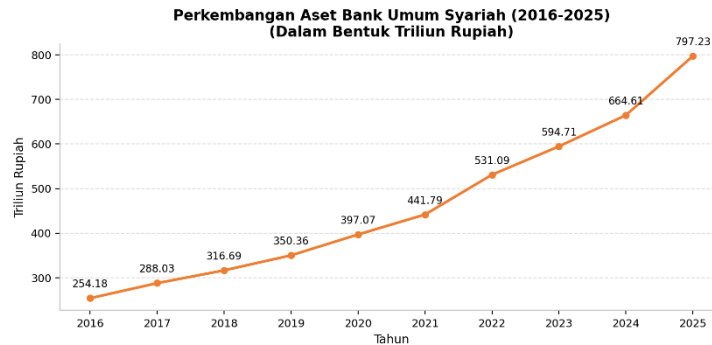
PENDAHULUAN

Sektor perbankan memiliki peran yang sangat penting dalam sistem keuangan, terutama sebagai lembaga intermediasi yang bertugas menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkannya kembali kepada pihak yang membutuhkan. Fungsi ini menjadi esensial karena bank berperan sebagai penghubung antara pemilik surplus dana dengan pihak yang memerlukan pembiayaan, sehingga mendukung pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan (Kasmir, 2014). Di Indonesia, kinerja sektor perbankan menunjukkan tren positif. Berdasarkan laporan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), total aset perbankan nasional pada tahun 2024 tercatat mencapai Rp11.921 triliun, dengan pertumbuhan tahunan sebesar 9,48%. Selain itu, penyaluran kredit juga mengalami peningkatan hingga mencapai Rp7.310,7 triliun pada tahun yang sama, dengan pertumbuhan sebesar 13,09%. Hal ini menunjukkan bahwa fungsi intermediasi perbankan berjalan secara optimal dalam mendukung aktivitas ekonomi nasional (OJK, 2024).

Perbankan syariah hadir dengan pendekatan yang tidak hanya berorientasi pada keuntungan, tetapi juga mengedepankan prinsip keadilan, keseimbangan, kemaslahatan, dan tanggung jawab sosial. Prinsip-prinsip ini mendorong bank syariah untuk memperhatikan aspek sosial dan lingkungan sebagai bagian dari pembangunan berkelanjutan, serta menghindari pembiayaan pada sektor-sektor yang berpotensi merugikan masyarakat dan lingkungan (Subkiyanto & Romli, 2025). Berdasarkan teori sinyal, penerapan prinsip keberlanjutan dan transparansi dalam aspek lingkungan serta tata kelola perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan publik, memperkuat reputasi lembaga, dan mendukung kinerja keuangan yang berkelanjutan dalam jangka panjang (Zheng *et al*, 2021).

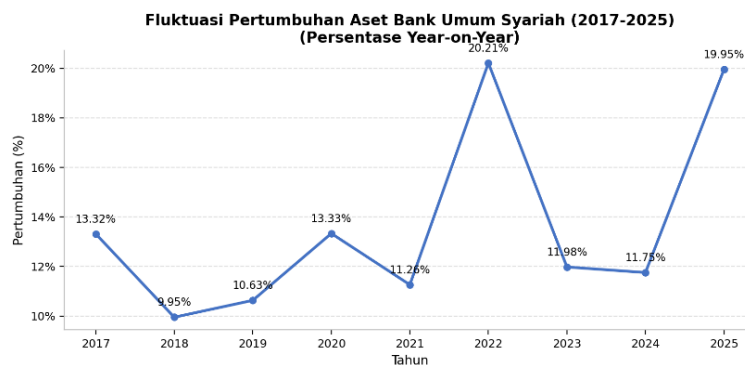
Regulasi yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan melalui POJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan (OJK, 2017) turut memperkuat transparansi dan akuntabilitas lembaga jasa keuangan dalam melaporkan kontribusinya terhadap pencapaian tujuan pembangunan berkelanjutan (SDGs) (Kartina, 2025). Bank Umum Syariah tidak hanya berfokus pada pertumbuhan bisnis, tetapi juga memastikan keberlanjutan pertumbuhan tersebut. Dalam konteks ini, profitabilitas jangka pendek tidak lagi menjadi satu-satunya indikator keberhasilan, melainkan *Sustainable Growth Rate* (SGR) menjadi salah satu ukuran fundamental yang penting.

Kepercayaan publik yang semakin meningkat, didukung oleh regulasi yang mendukung pengembangan keuangan syariah, telah mendorong pertumbuhan industri perbankan syariah. Hingga Desember 2024, terdapat 14 bank syariah yang beroperasi di Indonesia, yang menjadi elemen utama dalam ekosistem ekonomi syariah nasional (OJK, 2024). Melalui strategi penghimpunan dana berskala besar, digitalisasi layanan, dan penyaluran pembiayaan yang terkendali, bank-bank tersebut berhasil memperkuat struktur keuangan mereka. Indikator utama keberhasilan keempat belas bank syariah tersebut tercermin dari pertumbuhan total aset tahunan mereka.

Gambar 1. Aset Bank Umum Syariah di Indonesia

Sumber: *Otoritas Jasa Keuangan (2026)*

Berdasarkan data yang ditampilkan pada Gambar 1, aset Bank Umum Syariah (BUS) di Indonesia terus mengalami peningkatan selama periode 2016–2025. Pada tahun 2016, total aset BUS tercatat sebesar Rp254,18 triliun, kemudian tumbuh secara konsisten setiap tahunnya menjadi Rp288,03 triliun pada 2017, Rp316,69 triliun pada 2018, Rp350,36 triliun pada 2019, dan Rp397,07 triliun pada 2020. Memasuki periode pasca-pandemi, pertumbuhan aset BUS semakin akseleratif, tercatat sebesar Rp441,79 triliun pada 2021, kemudian melonjak menjadi Rp531,09 triliun pada 2022 dengan pertumbuhan sebesar 20,22%. Pada tahun 2023, aset kembali naik menjadi Rp594,71 triliun, dan pada tahun 2024 mencapai Rp664,61 triliun. Hingga tahun 2025, total aset BUS mencapai Rp797,23 triliun, yang merupakan nilai tertinggi selama periode pengamatan. Secara keseluruhan, aset BUS meningkat sebesar Rp543,05 triliun atau sekitar 213,64% dibandingkan tahun 2016, mencerminkan pertumbuhan kumulatif yang sangat signifikan sepanjang satu dekade terakhir. Peningkatan ini mencerminkan kemampuan BUS dalam menjalankan fungsi intermediasi yang semakin besar, terutama dalam menyalurkan pembiayaan produktif (Ismail, 2011).

Gambar 2. Fluktuasi Aset BUS 2017-2025

Sumber: *Data diolah, 2026*

Meskipun akumulasi aset BUS secara umum terus meningkat setiap tahunnya, laju pertumbuhan aset menunjukkan fluktuasi yang tidak stabil. Gambar 2 memperlihatkan bahwa laju pertumbuhan aset BUS bergerak dalam pola naik-turun sepanjang periode

pengamatan: sempat berada pada level tinggi sebesar 13,32% pada 2017, melambat menjadi 9,95% pada 2018, kemudian kembali meningkat bertahap menjadi 10,63% pada 2019 dan 13,33% pada 2020. Pola serupa berulang pada periode berikutnya, di mana pertumbuhan melambat menjadi 11,26% pada 2021, sebelum melonjak tajam ke titik tertinggi sebesar 20,22% pada 2022. Fluktuasi ini kembali terlihat pada periode 2022–2024, ketika pertumbuhan aset mengalami penurunan berturut-turut menjadi 11,98% pada 2023 dan 11,75% pada 2024, sebelum kembali melonjak signifikan menjadi 19,95% pada 2025. Pola fluktuatif yang berulang selama satu dekade ini mengindikasikan bahwa ketidakstabilan laju pertumbuhan bukan merupakan fenomena insidental pada periode tertentu saja, melainkan karakteristik yang konsisten terjadi pada industri Bank Umum Syariah di Indonesia. Penurunan aset secara tiba-tiba dapat menyebabkan ketergantungan pada utang atau pendanaan eksternal, yang berpotensi meningkatkan risiko kegagalan apabila pengembalian tidak sesuai harapan (Widyakto *et al.*, 2021).

Seringkali, perusahaan beranggapan bahwa pertumbuhan yang tinggi selalu menguntungkan, namun pertumbuhan yang terlalu cepat dapat menimbulkan tekanan finansial dan risiko seperti biaya tinggi, kerugian finansial, beban hutang, serta potensi krisis bisnis (Damayanti, 2025). Pertumbuhan yang sehat adalah yang berkelanjutan, seimbang, dan mendukung perkembangan jangka panjang. Banyak perusahaan menetapkan tujuan pertumbuhan berkelanjutan yang dapat mengubah kondisi keuangan perusahaan secara positif (Fonseka *et al.*, 2012). Sebaliknya, pertumbuhan yang lambat juga dapat menyebabkan kegagalan perusahaan karena kurang optimal dalam memanfaatkan sumber daya.

Salah satu alat ukur yang digunakan untuk menentukan pertumbuhan perusahaan adalah *Sustainable Growth Rate* (SGR), yang dalam penelitian ini dijadikan variabel dependen. SGR berfungsi sebagai indikator penting dalam perencanaan keuangan jangka panjang yang membantu manajemen memetakan batas maksimum pertumbuhan aset secara berkelanjutan tanpa menimbulkan tekanan finansial. Menurut Higgins (1977), SGR dapat mengestimasi potensi ekspansi internal perusahaan yang dapat dicapai secara mandiri tanpa ketergantungan pada penambahan ekuitas atau pembiayaan utang eksternal. Dengan menerapkan konsep SGR, bank dapat melakukan perencanaan keuangan jangka panjang yang memungkinkan penyesuaian dan kebijakan keuangan untuk menjaga stabilitas kondisi finansial (Saputri, 2024).

Green Finance, Environmental, Social, and Governance (ESG), serta *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki korelasi dengan *Sustainable Growth Rate* (SGR) yang didasarkan pada penghematan beban operasional, pengelolaan risiko, dan penguatan struktur permodalan internal pada Bank Umum Syariah. Berdasarkan model struktural Robert C. Higgins, faktor utama yang memengaruhi nilai SGR adalah tingkat profitabilitas (*Return on Equity*/ROE) dan kebijakan retensi laba (*Retention Rate*). Ketiga variabel independen tersebut berperan sebagai penggerak ekonomi yang secara langsung memengaruhi komponen pembentuk SGR.

Green Finance menjadi instrumen penting dalam meningkatkan kinerja lingkungan perusahaan melalui pembiayaan yang mempertimbangkan aspek lingkungan guna mendukung proyek ramah lingkungan (Mahmood, 2024). Selain *Green Finance*, aspek

keberlanjutan juga tercermin melalui pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG). ESG merupakan kerangka evaluasi yang mengintegrasikan pertimbangan lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam pengambilan keputusan investasi. Pengungkapan kinerja yang baik meningkatkan transparansi sehingga memperkuat kepercayaan investor dan reputasi perusahaan di pasar (Kim & Yang, 2025). *Good Corporate Governance* (GCG) juga menjadi faktor penting dalam mendukung keberlanjutan usaha. GCG merupakan sistem yang mengatur perusahaan agar berjalan secara transparan, akuntabel, dan adil bagi seluruh pemangku kepentingan (Suhartini, 2024).

Penelitian sebelumnya menunjukkan adanya hasil inkonsistensi terhadap pembiayaan *Green Finance*, Pengungkapan *Environmental, Social and Governance* (ESG) dan *Good Corporate Governance* (GCG). (Ararat *et al.*, 2021) menunjukkan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang kuat dapat meningkatkan kinerja fundamental dan nilai perusahaan. (Zhang & Jin, 2022) Kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Sustainable Growth Rate* (SGR). Dalam penelitian (M. Zheng *et al.*, 2021) *Green Finance* memiliki dampak positif terhadap pertumbuhan berkelanjutan. (N. D. . Lestari *et al.*, 2024) kinerja ESG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan *Sustainable Growth Rate* (SGR) sebagai moderator yang memperkuat hubungan tersebut. Sedangkan penelitian (Anggara, 2025) *Green Finance* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Financial Sustainability Ratio* pada Bank Umum Syariah. Celah penelitian ini mendorong eksplorasi interaksi *Green Finance*, Pengungkapan *Environmental, Social and Governance* (ESG) dan *Good Corporate Governance* (GCG). Berdasarkan teori *stakeholder*, praktik ini merespons tekanan pemangku kepentingan untuk menyeimbangkan profitabilitas dan tanggung jawab sosial lingkungan (Luhur, 2020). Kebaruan penelitian ini adalah menggabungkan variabel green finance, ESG dan GCG secara bersamaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *green finance*, *Environmental, Social and Governance* (ESG) dan *good corporate governance* terhadap *sustainability growth rate* bank umum syariah periode 2021-2025.

KAJIAN LITERATUR

Teori *Stakeholder*

Berdasarkan konsep dalam buku *Cultivating Peace*, *stakeholder* didefinisikan sebagai individu atau kelompok yang memiliki kepentingan serta kemampuan untuk memengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi (Ramírez, 2001). Konsep ini sejalan dengan Freeman (1984) yang menyatakan bahwa aktivitas perusahaan tidak lepas dari hubungan timbal balik yang dilandasi kepentingan tertentu dengan mitranya. Teori ini menegaskan bahwa kualitas hubungan organisasi dengan lingkungan sekitarnya merupakan faktor penentu utama keberhasilan bisnis jangka panjang. Hubungan tersebut dibangun atas dasar tanggung jawab (*responsibility*) dan akuntabilitas sebagai wujud kontrak sosial antara perusahaan dan masyarakat (Phillips, 2003).



Teori *Signalling*

Teori sinyal (*Signalling Theory*) pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Teori ini menjelaskan mekanisme di mana pengirim informasi menyampaikan isyarat berupa data relevan mengenai kondisi riil perusahaan kepada penerima (investor) dalam membantu proses pengambilan keputusan investasi. Dorongan perusahaan untuk menyampaikan informasi keuangan kepada publik didasarkan pada upaya mengatasi celah informasi (*information asymmetry*) (Bergh *et al.*, 2015).

Sustainable Growth Rate (SGR)

Sustainable Growth Rate (SGR) adalah tingkat pertumbuhan tertinggi di mana penjualan perusahaan dapat meningkat tanpa memerlukan sumber daya finansial tambahan (Higgins, 1977). Menurut Higgins (1977) ada empat komponen utama yang saling terkait mempengaruhi pencapaian pertumbuhan yang berkelanjutan yaitu, profitabilitas, yang diukur melalui *net profit margin* sebagai sumber pendanaan internal, efisiensi penggunaan aset (*turnover aset*) untuk menghasilkan penjualan, kebijakan *dividen* yang ditunjukkan oleh rasio laba ditahan untuk membiayai pertumbuhan, dan strategi pembiayaan, yang terkait dengan pengguna.

Green Finance

Bank Dunia memandang *Green Finance* sebagai pendanaan yang difokuskan untuk mengurangi emisi karbon serta dampak lingkungan yang merugikan, sekaligus mendukung proyek-proyek yang berkontribusi pada mitigasi dan adaptasi perubahan iklim (World Bank, 2020). Sedangkan Bank Umum Syariah di Indonesia, memandang *Green Finance* tidak hanya terbatas proyek ramah lingkungan, tetapi juga sejalan dengan prinsip *Maqashid Syariah* yang menekankan perlindungan terhadap kemaslahatan manusia dan alam (*Hifdẓ al-Bi'ah*). Penerapan *Green Finance* pada BUS di Indonesia mengacu pada kerangka regulasi nasional melalui POJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan, yang mewajibkan lembaga jasa keuangan menyusun Rencana Aksi Keuangan Berkelanjutan (RAKB) dan melaporkan Portofolio Pembiayaan Berwawasan Lingkungan (PPBL) (OJK, 2017).

Environmental, Social and Governance (ESG)

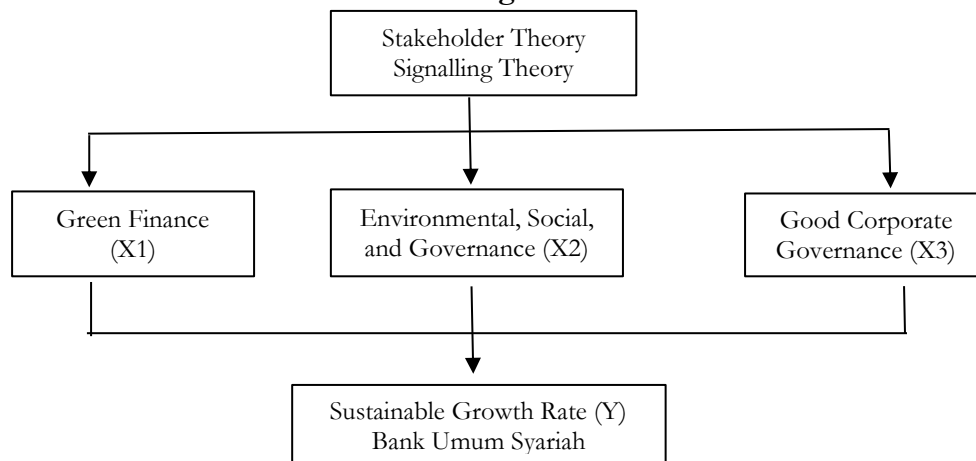
Environmental, social, and governance (esg) merupakan kerangka kerja yang diintegrasikan ke dalam strategi organisasi untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan memperluas tujuan bisnis, termasuk identifikasi, penilaian, dan pengelolaan risiko serta peluang keberlanjutan (Gillan *et al.*, 2021). ESG terdiri dari tiga pilar utama, yaitu faktor lingkungan (*Environmental*), faktor sosial (*Social*), dan faktor tata kelola (*Governance*) yang saling terintegrasi dalam mendukung keberlanjutan perusahaan, pilar lingkungan berfokus pada pelestarian alam melalui evaluasi dampak operasional perusahaan terhadap ekosistem, termasuk pengelolaan emisi, efisiensi energi, serta pengurangan limbah (Lestari, 2022).

Good Corporate Governance

Corporate governance merupakan sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan (*the system by which companies are directed and controlled*) dengan tujuan, agar mencapai

keseimbangan antara kekuatan kewenangan yang diperlukan oleh perusahaan, untuk menjamin kelangsungan eksistensinya dan pertanggungjawaban kepada *Stakeholders*. Hal ini berkaitan dengan peraturan kewenangan pemilik, direktur, manajer, pemegang saham dan sebagainya Penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* di Indonesia secara menyeluruh berpedoman pada prinsip TARIF yang dirumuskan oleh Komite Nasional Kebijakan Governasi (KNKG) untuk menjamin operasional Perusahaan yang sehat dan berintegritas. Adapun prinsi TARIF terdiri dari *Transparency* (Transparansi) dan *Accountability* (Akuntabilitas) menjadi fondasi dalam penyajian informasi material yang akurat serta kejelasan fungsi organisasi agar setiap tindakan manajemen dapat dipertanggungjawabkan kepada pemangku kepentingan. Hal ini disempurnakan oleh aspek *Responsibility* (Responsibilitas) yang menekankan kepatuhan terhadap regulasi dan etika bisnis, serta *Independency* (Independensi) yang menuntut objektivitas pengambilan keputusan tanpa intervensi pihak luar. Terakhir, prinsip *Fairness* (Keadilan) menjamin kesetaraan hak bagi seluruh *Stakeholders*, sehingga sinergi kelima prinsip ini tidak hanya berfungsi sebagai standar pengukuran kesesuaian operasional, tetapi juga sebagai mekanisme strategis untuk meminimalisir penyimpangan dan memperkuat daya saing organisasi dalam jangka panjang.

Gambar 3. Kerangka Pemikiran



Sumber: *Dioalah peneliti (2026)*

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Green Finance* terhadap *Sustainable Growth Rate*

Green Finance, yang merupakan konsep pembiayaan yang mendukung kegiatan ekonomi ramah lingkungan dan berkelanjutan. Penerapan *Green Finance* pada perbankan syariah menunjukkan komitmen perusahaan dalam mendukung pembangunan berkelanjutan serta menjaga kelestarian lingkungan sesuai dengan prinsip *Maqashid Syariah*. Implementasi *Green Finance* diharapkan dapat meningkatkan reputasi perusahaan, menurunkan biaya modal, serta mengoptimalkan laba ditahan sehingga berpotensi meningkatkan kapasitas SGR perusahaan.

H₀: Sustainable Growth Rate tidak dipengaruhi oleh *Green Finance*

H₁: *Sustainable Growth Rate* dipengaruhi oleh *Green Finance*



Pengaruh *Enviromental, Social and Governance* (ESG) terhadap *Sustainable Growth Rate*

Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan konsep yang menilai kinerja perusahaan dari tiga aspek utama yaitu lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola (*governance*). Penerapan ESG yang baik menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan semata, tetapi juga memperhatikan dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki kinerja ESG yang transparan cenderung lebih dipercaya oleh investor dan pemangku kepentingan lainnya, sehingga dapat menciptakan efisiensi yang memberikan pengaruh positif terhadap peningkatan rasio SGR perusahaan.

H₀: *Sustainable Growth Rate* tidak dipengaruhi oleh *Environmental, Social, and Governance* (ESG)

H₂: *Sustainable Growth Rate* dipengaruhi oleh *Environmental, Social, and Governance* (ESG)

Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap *Sustainable Growth Rate*

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan agar dapat berjalan secara transparan, akuntabel, responsibel, independen, dan adil. Penerapan tata kelola perusahaan yang kuat melalui pengawasan yang efektif dapat meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemangku kepentingan, serta menekan risiko kerugian operasional.

H₀: *Good Corporate Governance* (GCG) tidak dipengaruhi oleh *Sustainable Growth Rate*

H₃: *Good Corporate Governance* (GCG) dipengaruhi oleh *Sustainable Growth Rate*

Pengaruh *Green Finance, Enviromental, Social and Governance* (ESG), dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap *Sustainable Growth Rate*

Green Finance, ESG, dan GCG merupakan tiga dimensi keberlanjutan yang saling melengkapi. Penerapan ketiganya secara bersamaan dapat menekan risiko bisnis, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan, sehingga secara simultan diduga berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan mempertahankan pertumbuhan berkelanjutan.

H₀: *Green Finance, Enviromental, Social and Governance* (ESG), *Good Corporate Governance* (GCG) dipengaruhi oleh *Sustainable Growth Rate*

H₄: *Green Finance, Enviromental, Social and Governance* (ESG), *Good Corporate Governance* (GCG) dipengaruhi oleh *Sustainable Growth Rate*

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Dalam suatu penelitian tidak memungkinkan bagi peneliti untuk meneliti seluruh populasi karena keterbatasan waktu, tenaga, dan biaya. Oleh karena itu, peneliti menggunakan sampel yang dipilih secara representatif agar dapat menggambarkan

karakteristik populasi sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasikan (Sugiyono, 2019).

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis data panel dengan bantuan perangkat lunak excel untuk tabulasi data dan Eviews 14. Data diperoleh dari masing-masing website Bank Umum Syariah periode 2021-2025. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 14 Bank Umum Syariah, dengan jumlah sampel sebanyak 10 dengan periode pengamatan 5 tahun, maka data penelitian yang diperoleh dalam penelitian ini sebanyak 50.

Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan yang di publikasikan. Adapun kriteria seleksi sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bank Umum Syariah (BUS) yang beroperasi secara konsisten di Indonesia dan terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sepanjang periode penelitian tahun 2021–2025.
2. Bank Umum Syariah (BUS) yang mempublikasikan Laporan Tahunan (*Annual report*) dan/atau Laporan Keberlanjutan (*Sustainability report*) secara lengkap dan berturut-turut selama periode penelitian tahun 2021–2025.
3. Bank Umum Syariah (BUS) yang menyajikan data dan informasi secara lengkap terkait variabel penelitian, yang meliputi alokasi pembiayaan hijau (*Green Finance*), pengungkapan indikator lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG), nilai komposit *Self-assessment* tata kelola perusahaan (GCG), serta data keuangan yang diperlukan untuk perhitungan *Sustainable Growth Rate* (SGR) selama periode pengamatan.

Definisi Operasional

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Indikator	Formula
1.	Dependen <i>Sustainable Growth Rate</i> (SGR)	Kapasitas pertumbuhan maksimum perusahaan tanpa tambahan modal eksternal	$SGR = \frac{[ROE \times bn]}{[1 - (ROE \times bn)]}$
2.	Independen <i>Green Finance</i> (X ₁)	Total pembiayaan berkelanjutan yang disalurkan bank	$PPBL = \frac{\text{Total Pembiayaan Sektor Hijau}}{\text{Total Seluruh Pembiayaan}} \times 100\%$
3.	<i>Environmental, Social and Governance</i> (X ₂)	Indeks ESG menggunakan skoring dan mengacu pada Standar GRI 2021	$ESG = \frac{\sum d_i}{n}$
4.	<i>Good Corporate Governance</i> (X ₃)	Komposit hasil <i>Self-Assessment</i>	Ordinal berupa hasil <i>self-assessment</i> bank. 1= sangat baik, 2= baik, 3= cukup baik

Sumber: Diolah peneliti (2026)



HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini, peneliti memulai analisis dengan menggunakan pendekatan statistik deskriptif sebagai langkah pertama untuk menggambarkan kondisi masing-masing variabel penelitian. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau penjabaran mengenai data, yang melibatkan nilai rata rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi. Data diolah menggunakan *software Eviews* versi 14, Adapun hasil statistic deskriptif disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X ₁	X ₂	X ₃
Mean	4.36	0.37	0.31	2.02
Median	5.10	0.28	0.29	2.00
Maximum	28.48	1.18	0.74	3.00
Minimum	-47.10	0.06	0.05	1.00
Std Deviasi	11.78	0.29	0.17	0.47
Skewness	-2.29	0.99	0.58	0.06
Kurtosis	10.57	3.06	2.55	4.53
Jarque-Bera	163.53	8.30	3.28	4.97
Prob	0.00	0.01	0.19	0.08
Sum	218.18	18.54	15.57	101.00
Sum Sq	7754.201	11.22	6.34	215.00
Sum Sq Dev	6802.15	4.35	1.49	10.98
Obsevation	50	50	50	50

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif dalam tabel 2, dengan data penelitian (*observations*) 50 bahwa variabel *Sustainable Growth Rate* (SGR) memiliki nilai terkecil -47,10, nilai terbesar 28,48, rata-rata 4,36, dan simpangan baku 11,78. Variabel *Green Finance* (X1) memiliki nilai terkecil 0,06, nilai terbesar 1,18, rata-rata 0,37, serta simpangan baku 0,29. Variabel *Environmental, Social, and Governance* (ESG) (X2) menunjukkan nilai terkecil 0,05, nilai terbesar 0,74, rata-rata 0,31, dan simpangan baku 0,17. Adapun variabel *Good Corporate Governance* (GCG) (X3) menunjukkan nilai terkecil 1,00, nilai terbesar 3,00, rata-rata 2,02, dan simpangan baku 0,47.

Estimasi Model Regresi Data Panel

Regresi data panel merupakan teknik estimasi yang menggabungkan antara data *crosssection* dengan data *time series* (Widarjono, 2018). Dalam regresi data panel, tersedia tiga model estimasi yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM), yang masing-masing memiliki asumsi berbeda mengenai bagaimana efek individu (dalam hal ini bank) diperlakukan di dalam model (Baltagi, 2021).

1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah metode *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) yang lebih tepat digunakan dalam mengestimasi data panel

penelitian.

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Effect Test t	Statistic	d.f	Prob
Cross-section F	3.619	(9,37)	0.0025
Cross-section Chi-square	31.574	9	0.000

Sumber: *Data diolah peneliti (2026)*

Hasil Uji Chow menunjukkan nilai *Cross-section Chi-square* sebesar 31,574641 dengan probabilitas 0,000. Karena nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, maka Fixed Effect Model (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM), sehingga pengujian dilanjutkan ke Uji Hausman.

2. Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk menentukan apakah metode *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-sq Stat	Chi-Sq d.f	Prob
Cross-section random	3.124	3	0.372

Sumber: *Data diolah peneliti (2026)*

Hasil Uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas *cross-section* random sebesar 0,372. Karena nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian regresi data panel ini dengan pendekatan OLS hanya multikolinearitas dan heteroskedastiditas (Napitulu *et al.*, 2021).

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak.

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas

Observation	50
Mean	-1.51
Median	0.627
Max	15.135
Min	-30.792
Std	7.70
Skew	-1.222
Kurtosis	7.426
Jarque Bera	53.268
Prob	0.000

Sumber: *Data diolah peneliti (2026)*

Berdasarkan tabel hasil uji normalitas, dapat dilihat bahwa nilai probability sebesar



0,000000 < 0,05, sehingga dapat disimpulkan data tidak berdistribusi normal (Napitulu *et al.*, 2021). Akan tetapi, berdasarkan *Central Limit Theorem*, jika $N > 30$ maka sudah dapat diasumsikan data memenuhi asumsi berdistribusi normal (Savitri *et al.*, 2021).

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk memastikan bahwa tidak terdapat korelasi yang sangat kuat antar variabel independen dalam model regresi.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.00	0.026	-0.225
X2	0.016	1.00	-0.106
X3	-0.225	-0.106	1.00

Sumber: *Data diolah peneliti (2026)*

Berdasarkan tabel hasil uji multikolinearitas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas uji heteroskedastisitas *glesjer* semua variabel > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas atau lolos uji heteroskedastisitas (Napitulu *et al.*, 2021).

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual pada model regresi.

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Coefficient	Std. error	t-statistic	Prob
C	9.832	5.028	1.955	0.0581
X1	2.877	3.101	0.927	0.359
X2	-3.500	5.868	-0.596	0.554
X3	-2.461	2.250	-1.093	0.281

Sumber: *Data diolah peneliti (2026)*

Berdasarkan tabel hasil uji heteroskedastisitas diatas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas uji heteroskedastisitas *glesjer* semua variabel > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas atau lolos uji heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi antara nilai residual pada suatu periode dengan nilai residual pada periode sebelumnya dalam model regresi.

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

Cross-Section Fixed			
R-squared	0.572	Mean dependen var	4.363
Adjusted-R	0.434	S.D dependen var	11.721
S.E of refression	8.863	Akaike info criterion	7.420
Sum squared	2906.7	Schwarz criterion	7.197
F.stat	-172.5	Hannan-Quin criter	7.609

Prob (F-stat)	0.0004	Durbin_Watson Stat	2.572
---------------	--------	--------------------	-------

Sumber: *Data diolah peneliti (2026)*

Nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,572 dibandingkan dengan nilai tabel pada signifikansi 5%, yaitu dL sebesar 1,4206 dan dU sebesar 1,6739, sehingga diperoleh rentang bebas autokorelasi antara 1,6739 hingga 2,3261 ($4 - dU$). Karena nilai DW berada sedikit di atas batas atas tersebut, hasil ini mengindikasikan adanya kecenderungan autokorelasi negatif yang lemah.

Anaslisi Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel digunakan untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh variabel independen yang terdiri dari ESG (X_1), *Green Finance* (X_2), dan GCG (X_3) terhadap variabel dependen, yaitu *Sustainable Growth Rate* / SGR (Y). Adapun analisis regresi data panel dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$SGR = 18.45258 - 16.32110it - 13.05206it - 1.966682it + eit$$

Nilai konstanta sebesar 18,45285 menunjukkan bahwa apabila *Green Finance*, ESG, dan GCG bernilai nol atau konstan, maka SGR perbankan syariah sebesar 18,45285%. Koefisien *Green Finance* sebesar -16,32110 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan *Green Finance* menurunkan SGR sebesar 16,32110%, dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien ESG sebesar -13,05206 menunjukkan pola serupa, di mana setiap kenaikan satu satuan ESG menurunkan SGR sebesar 13,05206%. Adapun koefisien GCG sebesar -1,96668 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan GCG menurunkan SGR sebesar 1,96668%.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara simultan maupun parsial. Pengujian pertama dilakukan melalui Uji F (Uji Simultan) yang bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018).

1. Uji t (parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individu atau parsial. Jika nilai probabilitas (p-value) lebih kecil dari 0,05, maka variabel independen tersebut dinyatakan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 9. Hasil Uji t (Parsial)

Variabel	Coefficient	Std. error	t-statistic	Prob
C	18.452	10.215	1.806	0.079
X1	-16.321	6.301	-2.590	0.013
X2	-13.052	11.921	-1.094	0.280
X3	-1.966	4.5721	-0.433	0.009

Sumber: *Data diolah peneliti (2026)*

Hasil uji parsial menunjukkan nilai Prob. *Green Finance* sebesar 0,0136 ($< 0,05$), sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti *Green Finance* berpengaruh signifikan



dengan arah negatif terhadap SGR. Sementara itu, nilai Prob. ESG sebesar 0,2807 dan GCG sebesar 0,6696, keduanya lebih besar dari 0,05, sehingga H0 diterima dan H2 serta H3 ditolak, yang berarti ESG dan GCG secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap SGR.

2. Uji f (simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas F-statistic lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 10. Uji F (simultan)

Cross-Section Fixed			
R-squared	0.572	Mean dependen var	4.363
Adjusted-R	0.434	S.D dependen var	11.721
S.E of refression	8.863	Akaike info criterion	7.420
Sum squared	2906.7	Schwarz criterion	7.197
F.stat	-172.5	Hannan-Quin criter	7.609
Prob (F-stat)	0.0004	Durbin_Watson Stat	2.572

Sumber: *Data diolah peneliti (2026)*

Nilai F-statistic sebesar 4,132082 dengan Prob(F-statistic) sebesar 0,000421 ($< 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Green Finance*, ESG, dan GCG secara simultan berpengaruh signifikan terhadap SGR pada perbankan syariah.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen dalam model penelitian. Nilai koefisien determinasi berada pada rentang 0 hingga 1. Semakin besar nilai R^2 , maka semakin besar pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Cross-Section Fixed			
R-squared	0.572	Mean dependen var	4.363
Adjusted-R	0.434	S.D dependen var	11.721
S.E of refression	8.863	Akaike info criterion	7.420
Sum squared	2906.7	Schwarz criterion	7.197
F.stat	-172.5	Hannan-Quin criter	7.609
Prob (F-stat)	0.0004	Durbin_Watson Stat	2.572

Sumber: *Data diolah peneliti (2026)*

Berdasarkan output estimasi, diperoleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,434 atau senilai dengan 43,4%. Hal ini menunjukkan bahwa variasi *Sustainable Growth Rate* (SGR) mampu dijelaskan oleh variabel *Green Finance*, ESG, dan GCG sebesar 43,41%, sedangkan sisanya sebesar 56,59% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model linear yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi data panel dengan pendekatan *Random Effect Model* (REM), penelitian ini menunjukkan bahwa tidak seluruh variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Sustainable Growth Rate* (SGR) pada perbankan syariah objek penelitian. Dari ketiga komponen utama yang diuji, hanya variabel *Green Finance* yang terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan berkelanjutan dengan arah hubungan negatif, sementara variabel ESG dan GCG menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh signifikan.

Jika ditinjau dari perspektif *Stakeholder Theory*, temuan mengenai pengaruh negatif dan signifikan dari variabel *Green Finance* terhadap SGR merefleksikan adanya *trade-off* pemenuhan tanggung jawab sosial lingkungan yang dihadapi oleh industri perbankan syariah saat ini. Perbankan syariah dituntut oleh para pemangku kepentingan (*stakeholders*) untuk mengalokasikan pembiayaan pada sektor-sektor hijau yang ramah lingkungan. Namun, pengalokasian dana ini membutuhkan restrukturisasi, investasi teknologi baru, serta alokasi sumber daya awal yang sangat besar.

Kondisi penelitian ini sejalan dengan temuan dari (Firmansyah & Kartiko, 2024) yang membuktikan bahwa pengungkapan dan aktivitas perbankan hijau (*Green Banking*) justru berpengaruh negatif terhadap *Sustainable Growth Rate* (SGR) karena besarnya alokasi sumber daya awal yang harus ditanggung oleh pihak bank. Hal ini mengindikasikan bahwa tingginya beban investasi awal tersebut menekan profitabilitas jangka pendek, sehingga menurunkan kapasitas bank untuk tumbuh secara internal (*sustainable growth rate*). Temuan negatif ini memberikan pandangan baru yang berbeda dari studi (M. Zheng et al., 2021) di Tiongkok yang sebelumnya menyatakan bahwa *Green Finance* berpengaruh positif dalam mempromosikan pertumbuhan berkelanjutan melalui stabilitas keuangan jangka panjang. Perbedaan ini memperlihatkan bahwa bagi perbankan syariah di Indonesia/objek terkait, kontribusi praktis *Green Finance* secara parsial belum mencapai titik efisiensi operasional penuh, serupa dengan temuan (Anggara, 2025) yang menyatakan bahwa *Green Finance* secara parsial memang belum mampu memberikan pengaruh signifikan yang instan terhadap rasio keberlanjutan keuangan (*Financial Sustainability Ratio*).

Sementara itu, dalam sudut pandang *Signaling Theory*, pengungkapan aktivitas ESG dan mekanisme GCG idealnya berfungsi sebagai sinyal reputasi positif (*good news*) kepada pasar untuk mengurangi asimetri informasi dan menarik pendanaan murah. Namun, hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ESG dan GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap SGR memberikan sinyal bahwa para pelaku pasar maupun manajemen perbankan syariah belum menyelaraskan informasi non-finansial ini dengan pertumbuhan kapasitas internal perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis, *Green Finance* terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap *Sustainable Growth Rate* (SGR), yang mengindikasikan bahwa ekspansi pembiayaan hijau



menuntut beban modal dan biaya operasional awal yang tinggi sehingga menekan profitabilitas dan kapasitas ekspansi internal bank. Sementara itu, ESG dan GCG terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap SGR, yang mengindikasikan bahwa penerapan keduanya masih bersifat formalitas regulasi dan kepatuhan, serta belum diadopsi secara luas oleh investor maupun pasar sebagai indikator akselerasi pertumbuhan keuangan jangka pendek. Secara simultan, *Green Finance*, ESG, dan GCG berpengaruh signifikan terhadap SGR dengan kemampuan penjelasan model sebesar 43,41%, menunjukkan bahwa pertumbuhan berkelanjutan perbankan syariah masih sangat dipengaruhi oleh beban pembiayaan hijau, di tengah respons pasar yang belum sepenuhnya sensitif terhadap sinyal keberlanjutan dan tata kelola non-finansial perusahaan.

Penelitian hasil penelitian yang telah dilakukan, peneliti menyarankan Bank Umum Syariah di Indonesia untuk mengoptimalkan efisiensi dan strategi pembiayaan hijau guna menekan biaya operasional awal yang berdampak pada *Sustainable Growth Rate* (SGR). Bagi para peneliti, disarankan untuk memperluas lingkup kajian melalui studi komparatif dengan bank konvensional, analisis lintas negara, guna melihat efek jangka panjang, serta penambahan variabel seperti ROA, NPF, dan ukuran perusahaan. Di samping itu, investor dan masyarakat untuk mempertimbangkan komitmen bank terhadap penerapan prinsip ESG dan tata kelola yang baik (GCG) tidak hanya memprioritaskan keuntungan finansial jangka pendek.

REFERENSI

- Anggara, C. N. (2025). *Pengaruh Green Finance, Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Sustainability Ratio Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia Periode 2019-2023*. Universitas Lampung.
- Ararat, M., Claessens, S., & Yurtoglu, B. B. (2021). Corporate governance in emerging markets: A selective review and an agenda for future research. *Emerging Markets Review*, 48.
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data* (6 th ed). Springer.
- Bergh, D. L. ., Connelly, B. L. ., Ketchen, D. J. ., & Shannon, L. M. (2015). Signaling Theory and Equilibrium in Strategic Management Research: An Assessment and a Research Agenda. *Journal of Management Studies*, 52(5), 596–634.
- Damayanti, N. (2025). Kata kunci: *Jurnal Penelitian Akuntansi*, 6(2), 156–186.
- Firmansyah, A., & Kartiko, D. N. (2024). Exploring the association of green banking disclosure and corporate sustainable growth: the moderating role of firm size and firm age. *Cogent Business & Management*, 11(1), 1–18. https://www.econstor.eu/bitstream/10419/326039/1/10.1080_23311975.2024.2312967.pdf
- Fonseka, M., Ramos, C. G. ., & Tian, G. L. (2012). The Most Appropriate Sustainable Growth Rate Model For Managers And Researchers. *Journal of Applied Business*

- Research*, 28(3), 481–494.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gillan, S. L. ., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 66.
- Ismail. (2011). *Perbankan Syariah*. Kencana Prenada Media Group.
- Kartina, K. M. (2025). Peran Keuangan Sosial Islam Dalam Mewujudkan Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (Sdgs): Tinjauan Literatur Komprehensif. *Journal of Islamic Economics and Finance*, 1(4), 356–364.
- Kasmir. (2014). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Rajawali Pers.
- Kim, J. ., & Yang, W. (2025). Environmental, Social, and Governance (ESG) research: A systematic review of recent trends (2020–2024). *Sustainable Development*.
- Lestari, N. (2022). Implementasi stakeholder theory dalam pengungkapan keberlanjutan perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 13(3), 410–425.
- Lestari, N. D. ., Wahyuni, N. ., & Meldona. (2024). The Impact of ESG Performance on Firm Value with Moderation of Corporate Sustainable Growth Rate. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(3), 3109–3118.
- Luhur, S. W. L. M. B. (2020). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderas. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 17(1), 336–339. <https://doi.org/https://doi.org/10.1201/9781482273786-97>
- Mahmood, S. S. (2024). Green finance and its role in sustainable development. *Journal of Environmental Economics*.
- Napitulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., Tobing, L., & Ria, C. E. (2021). *Penelitian Bisnis, Teknik dan Analisa dengan SPSS- STATA-Eviews* (1 ed). Madanatera.
- OJK. (2017). *Roadmap keuangan berkelanjutan di Indonesia 2015–2019*.
- OJK. (2024). *Statistik Perbankan Syariah 2024*.
- Phillips, R. (2003). *Stakeholder theory and organizational ethics*. Berrett-Koehler Publishers.
- Ramírez, R. (2001). *Cultivating peace: Conflict and collaboration in natural resource management*. International Development Research Centre.
- Saputri, V. A. (2024). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Sustainable Growth Rate Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2022*.
- Savitri, C., Faddila, S. P., Irmawartini, Iswari, H. R., Anam, C., Syah, S., Mulyani, S. R., Sihombing, P. R., Kismawadi, E. R., Pujiyanto, A., Mulyati, A., Astuti, Y., Adinugroho, W. C., Imanuddin, R., Kristia, Nuraini, & Siregar, M. T. (2021). *Statistik Multivariat dalam Riset*. Widina Bhakti Persada.



- Subkiyanto, A., & Romli, M. (2025). Integrasi Akuntansi Syariah dan Green Accounting. *Jurnal Tana Mana*, 6(2), 384–393.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suhartini, D. S. (2024). The effect of transparency and corporate governance on firm value with investor trust as a mediating variable. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 28(1), 1–15.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. UPP STKIM YKPN.
- Widyakto, A., Octavia, A. N., Fresiliasari, O., Romadon, A. S., Rianto, S., & Indi, R. (2021). *Dinamika Nilai Perusahaan*.
- World Bank. (2020). *World Bank green bond impact report 2020*.
- Zhang, Y., & Jin, Z. (2022). The Impact of ESG Performance on the Sustainable Growth Rate of Enterprises. *Sustainability*.
- Zheng, G. W. (2021). Green finance development in Bangladesh: The role of private commercial banks. *Sustainability*, 13(2), 795.
- Zheng, M., Feng, G. F., & Jiang, R. A. (2021). Can green finance promote sustainable growth? Evidence from China. *Sustainability*, 13(14), 7981.