

Pengaruh *Sustainability Finance* Dan Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi

Moh Nasukhin Asrori*¹, Ulfi Kartika Oktaviana²

^{1,2} S1 Perbankan Syariah, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, Jawa Timur

Correspondence: nasukhinasror@gmail.com

Received: 1 Februari 2026 | Revised: 10 Maret 2026 | Accepted: 12 April 2026

Keywords:

Sustainability finance;
risk management;
company value;
profitability ; Islamic
banking; Gulf
Cooperation Council
(GCC).

Abstract

The Gulf Cooperation Council's economy, which remains dependent on the oil sector, creates vulnerability to global volatility, making Islamic banking finance crucial. However, previous findings regarding the influence of financing on firm value have shown mixed and inconsistent findings. The purpose of this study is to analyze the influence of sustainable finance and risk management on value maintenance and to examine the role of profitability as a moderating variable. The study uses a quantitative approach with secondary data from the annual financial reports of 18 Islamic banks in the GCC region for the period 2019-2024 (108 observations). The analysis was conducted using panel data regression and moderated regression analysis (MRA). The results indicate that sustainable finance has a significant positive effect on firm value, while risk management has a significant negative effect. Profitability (ROA) is able to moderate the influence of sustainable finance, but does not moderate the influence of risk management on firm value. These results emphasize the important role of sustainable finance in driving increased firm value in Islamic banking and indicate that the role of profitability as a moderating variable is suppressive..

Kata Kunci:

Sustainability finance;
manajemen risiko;
nilai perusahaan;
profitabilitas;
perbankan syariah; *gulf
cooperation council*
(GCC).

Abstract

Perekonomian negara Gulf Cooperation Council yang masih bergantung pada sektor minyak menimbulkan kerentanan terhadap volatilitas global, sehingga keberlanjutan keuangan perbankan syariah menjadi penting, namun temuan sebelumnya terkait pengaruh risiko pembiayaan terhadap nilai Perusahaan memperlihatkan temuan yang beragam dan belum menunjukkan konsistensi. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh *sustainability finance* dan manajemen risiko terhadap nilai perusahaan serta menguji peran profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder laporan keuangan tahunan 18 bank syariah di wilayah GCC periode 2019-2024 (108 observasi). Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dan moderated regression analysis (MRA). Hasil menunjukkan bahwa *sustainability finance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan, sedangkan manajemen risiko berpengaruh negatif signifikan. Profitabilitas (ROA) mampu memoderasi pengaruh *sustainability finance*, namun tidak memoderasi pengaruh manajemen risiko terhadap nilai Perusahaan. Hasil tersebut menekankan peran penting *sustainability finance* dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan pada perbankan syariah, serta menunjukkan bahwa peran profitabilitas sebagai variabel moderasi bersifat selektif..

PENDAHULUAN

Struktur ekonomi negara-negara anggota *Gulf Cooperations Council* (GCC) hingga kini masih didominasi oleh sektor minyak dan gas yang berperan sebagai sumber utama pendapatan negara. Perkembangan pasar minyak di kawasan ini menyebabkan perubahan ekonomi yang signifikan, terutama terkait dengan pendapat minyak sebagai sumber kekayaan negara (Chapanova 2018). Ketergantungan tersebut sebagai sumber kekayaan Salem et al., (2023) yang menyatakan bahwa negara-negara GCC masih menjadikan sektor minyak dan gas sebagai kontributor utama penerima fiskal dan pendapatan ekspor. Kondisi ini menjadikan perekonomian GCC rentan terhadap fluktuasi harga minyak global, sehingga diperlukan upaya diversifikasi ekonomi untuk menjaga stabilitas dan keberlanjutan pertumbuhan ekonomi.

Salah satu sektor yang berperan dalam mendukung diversifikasi ekonomi di wilayah GCC adalah industri perbankan. Investasi pada perbankan syariah tidak hanya mendorong ekspansi aset dan layanan keuangan, tetapi juga berkontribusi terhadap perkembangan pasar saham syariah (Olsen 2024). Pergerakan rata-rata saham syariah di wilayah GCC selama periode 2019-2024 mencerminkan dinamika kepercayaan investor terhadap stabilitas dan prospek ekonomi kawasan tersebut, yang dipengaruhi oleh kondisi global, volatilitas harga minyak, serta kebijakan ekonomi regional (MSCI 2025). Fluktuasi tersebut menunjukkan bahwa kepercayaan investor sangat berkaitan dengan keberlanjutan kinerja dan stabilitas keuangan perusahaan perbankan di kawasan GCC.

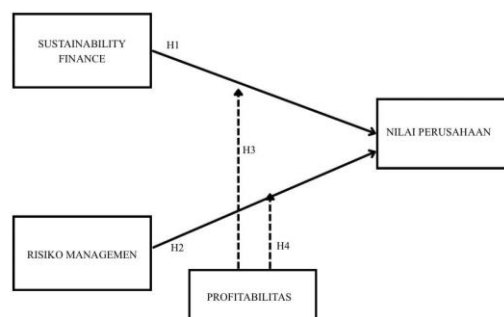
Nilai perusahaan sebagai indikator penting yang menunjukkan bagaimana investor menilai kinerja dan reputasi suatu perusahaan (Novitasari, Ulupui, and Ahmad 2025). Nilai perusahaan umumnya diukur menggunakan *price to book value* (PBV) atau *tobian's Q* (Sari 2025), namun pengukuran menggunakan *tobian's Q* lebih unggul karena mengacu pada kinerja keuangan yang meminimalkan potensi laporan keuangan (Anggita and Novita 2025). Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *sustainability finance*, yang pada wilayah GCC menjadi semakin relevan seiring dengan upaya diversifikasi ekonomi dan pengurangan ketergantungan pada sektor minyak dan gas. Bank syariah di wilayah GCC dinilai memiliki potensi keberlanjutan kinerja yang lebih luas stabil karena didominasi oleh bank-bank beraset besar (Zulfiqar et al. 2025).

Selain *sustainability finance*, investor juga memperhatikan aspek manajemen risiko perusahaan, khususnya risiko pembiayaan bermasalah yang diproksikan dengan *Non Performing Financing* (NPF). *Non performing financing* mencerminkan kualitas aset sekaligus efektivitas manajemen risiko bank (Akbar 2023). Peningkatan risiko pembiayaan bermasalah berpotensi mengurangi kepercayaan investor dan memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Hanif 2024). Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa NPF berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Albi, Komalasari, and Syaipudin 2025; Arhinful et al. 2025; Lusiana Yulianti et al. 2025), namun penelitian lain menemukan hasil sebaliknya (Ardyansyah and Arifin 2023; Fairuz et al. 2023; Sohib, Liyundira, and Ani Yulianti 2024). Oleh karena itu, Penelitian ini menganalisis NPF sebagai indikator kualitas pengelolaan risiko pembiayaan terhadap nilai Perusahaan, berbeda dari penelitian sebelumnya yang umumnya mempromosikan NPF hanya sebagai rasio pembiayaan bermasalah.

Berdasarkan uraian diatas, profitabilitas berperan penting dalam memperkuat hubungan antara *sustainability finance* dan manajemen risiko terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyerap dampak risiko dan menjaga stabilitas kinerja keuangan (Masdjojo et al. 2023), serta menunjukkan efisiensi oprasional dan efektivitas manajemen dalam pengelolaan risiko (Kweh et al. 2024). Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *sustainability finance* dan manajemen risiko terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel moderasi pada perbankan syariah di wilayah *Gulf Cooperation Council* (GCC) periode 2019–2024.

METODE

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif kausal untuk menelaah hubungan sebab akibat antara *sustainability finance* dan manajemen risiko terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi (Sugiyono 2020). Objek penelitian ini pada perbankan syariah di wilayah *gulf cooperatioan council* (GCC) yang meliputi negara arab saudi, kuwait, Bahrain, qatar, oman, dan uni emirat arab dengan priode pengamatan tahunan 2019-2024. Pemilihan sampel dilakukan dengan menerapkan teknik purposive sampling (Sugiyono 2020), sehingga diperoleh 18 bank syariah dengan total 108 data observasi. Data penelitian bersumber dari data sekunder berupa laporan keuangan tahunan bank syariah yang dianalisis sebagai data panel, yakni gabungan data time saries dan *cross section* (Elvera & Astarina, 2021). Nilai perusahaan diukur dengan tobian's q, *sustainability finance* diproposikan dengan Z-szore (Korry, Dewi, and Ningsih 2019). Manajemen risiko diproyeksikan dengan *Non Performing Finance* (NPF) (Akbar 2023; Mohan and Bakar 2021), dan profitabilitas di proyeksikan *return on asset* (ROA) (Priatna 2016). Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan dukungan perangkat lunak EViews 12, serta didahului dengan pemilihan model regresi dan uji asumsi klasik untuk memastikan kelayakan model analisis.



Gambar 1 Kerangka Konseptual

Keterangan:

- > : Pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen
- - -> : Pengaruh variabel moderasi

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

HASIL PENELITIAN

Statistik deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan kondisi umum mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi variabel sustainability finance (z-score), manajemen risiko (NPF), nilai perusahaan (tobian's) Q) (Sugiyono 2020). hasil uji analisis deskriptif akan di sajikan dibawah ini :

Tabel 1 Analisis statistik deskriptif

	X1	X2	Y	Z
Mean	1.427037	3.086389	0.472703	1.304444
Median	1.410000	2.025000	0.336370	1.200000
Maximum	2.130000	16.17000	3.643097	5.480000
Minimum	0.500000	0.320000	-0.755023	-1.030000
Std. Dev.	0.306537	2.638771	0.733266	0.960440

Sumber : data diolah oleh peneliti, 2026

Hasil analisis statistic deskriptif pada table 4.1 diatas menunjukkan bahwa, masing-masing variable memiliki nilai rata-rata (mean), nilai minimum, nilai maksimum, serta standar deviasi yang berbeda-beda. Variasi tersebut menunjukkan adanya perbedaan kondisi keuangan, tingkat risiko pembiayaan, nilai Perusahaan dan profitabilitas antar bank syariah di wiliayah *gulf cooperation council* (GCC) selama periode 2019-2024. Jika standar deviasi relatif lebih rendah daripada nilai mean, kondisi tersebut mengindikasikan bahwa sebaran data cenderung stabil dan tidak menunjukkan fluktuasi yang berlebih, sehingga data tersebut memenuhi kelayakan untuk digunakan dalam pengujian regresi data panel.

Uji regresi data panel

Penentuan model regresi data panel digunakan untuk memperoleh model yang paling sesuai dengan menggunakan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Dengan melakukan pengujian tersebut, peneliti dapat memilih model regresi data panel yang paling sesuai dan mampu menggambarkan kondisi data secara akurat (Napitupulu et al. 2021).

1. Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk menentukan model regresi data panel yang paling tepat antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) melalui perbandingan nilai probabilitas. Apabila nilai probabilitas $\leq 0,05$, maka H0 ditolak sehingga model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*, karena terdapat perbedaan karakteristik individu yang signifikan. Sebaliknya, jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka H1 ditolak sehingga model yang digunakan adalah *Common Effect Model*, karena tidak terdapat perbedaan karakteristik individu yang signifikan.

Tabel 2 hasil uji chow

Effects Test	Statistic	Prob.
Cross-section F	7.363792	0.0000
Cross-section Chi-square	96.287175	0.0000

Sumber : data diolah oleh peneliti, 2026

Dari tabel 4.2 hasil Chow Test menunjukkan nilai probabilitas *Cross-Section Chi-Square* sebesar $0,00 < 0,05$ dari hasil tersebut bahwa H1 diterima dan H0 ditolak, sehingga mode yang terpilih melalui *chow test* adalah *Fiixed Effect Model* (FEM).

2. Uji Hausman

Pengujian hausman menetapkan spesifikasi model regresi data panel yang dinilai paling tepat antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) dengan melihat nilai probabilitas. Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka H0 ditolak sehingga model yang terpilih yakni FEM, karena terdapat kolerasi antara error dan variabel independen. Sebaliknya, Jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka H1 ditolak sehingga model yang digunakan yakni *Random Effect Model*, karena tidak kolerasi antara error dan variabel independen.

tabel 3 hasil uji haousman

Test Summary	Chi-Sq.	
	Statistic	Prob.
Cross-section random	2.006375	0.5711

sumber : diolah oleh peneliti, 2026

berdasarkan tabel 4.3 hasil hausman test menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-Section Chi-Square* sebesar $0.5711 > 0,05$, sehingga yang terpilih adalah model REM.

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Pengujian *Lagrange Multiplier* dilakukan untuk menetapkan model regresi data panel antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM) berdasarkan nilai probabilitas. Jika nilai probabilitas $\leq 0,05$, maka H0 ditolak sehingga model yang dipilih adalah *Random Effect Model*, karena menunjukkan adanya pengaruh individual yang signifikan. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas $> 0,05$, maka H1 ditolak sehingga model yang sesuai adalah *Common Effect Model*, karena tidak ditemukan pengaruh individual yang signifikan.

Tabel 4 hasil uji Lagrange Multiplier (LM)

	Cross-section
Breusch-Pagan	57.59973
	(0.0000)

Sumber : data diolah oleh peneliti, 2026

Dari tabel 4.4 hasil LM test menunjukkan nilai probabilitas *Cross-Section Chi-Square* sebesar $0.0000 < 0,05$, hasil ini mengindikasikan bahwa model yang terpilih adalah model REM, sehingga model tersebut dinilai sebagai pendekatan terbaik dalam estimasi regresi data panel pada penelitian ini.

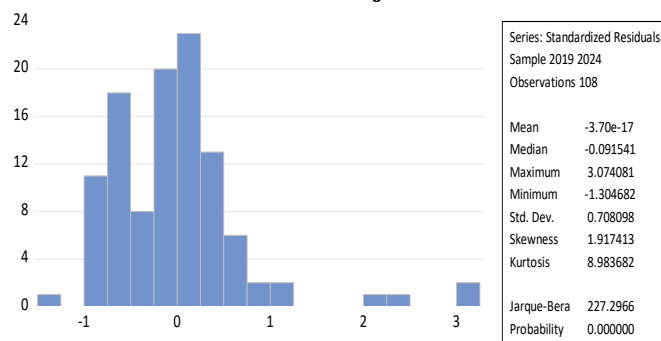
Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik dalam regresi linier dengan pendekatan Ordinary Least Squared (OLS) meliputi uji Normalitas, Multikolinieritas, dan Heteroskedastisitas. Namun, penerapan seluruh uji tersebut tidak harus dilakukan pada setiap model regresi linier dengan pendekatan OLS (Napitupulu et al. 2021).

1. Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak, karena model yang baik ditandai dengan residual yang menyebar secara normal (Mardiatmoko 2020). Pengujian ini dilakukan pada nilai residual, bukan pada masing-masing variabel, salah satunya menggunakan uji *Jarque–Bera*. Hasil dari uji tersebut adalah sebagai berikut :

Gambar 2 hasil uji normalitas



Sumber : data diolah oleh peneliti, 2026

Dari hasil pengujian normalitas menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,00000 < 0,05$, sehingga secara statistik residual tidak berdistribusi normal. Namun demikian, data penelitian ini masih dapat dianggap memenuhi asumsi normalitas karena jumlah observasi lebih dari 30 ($N > 30$), sebagaimana dijelaskan dalam Central Limit Theorem yang menyatakan bahwa distribusi sampel akan mendekati distribusi normal seiring dengan bertambahnya ukuran sampel (Pranadipta and Natsir 2023). Kondisi ini mengimplikasikan bahwa pelanggaran normalitas residual tidak bersifat serius dan tidak memengaruhi sifat estimator Ordinary Least Squares sebagai Best Linear Unbiased Estimator (BLUE). Dengan demikian, estimasi koefisien regresi dalam penelitian ini tetap bersifat tidak bias dan efisien, sehingga hasil pengujian hipotesis dapat diinterpretasikan secara valid.

2. Uji multikolinieritas

Multikolinieritas terjadi ketika variabel independen dalam model regresi saling memiliki hubungan linier yang kuat, yang dapat mengurangi ketepatan estimasi. Penendeteksi gejala multikolinieritas dilakukan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai $VIF > 10$, maka model mengalami multikolinieritas. Hasil dari uji VIF yang diperoleh sebagai berikut :

tabel 5 hasil uji multikolinieritas

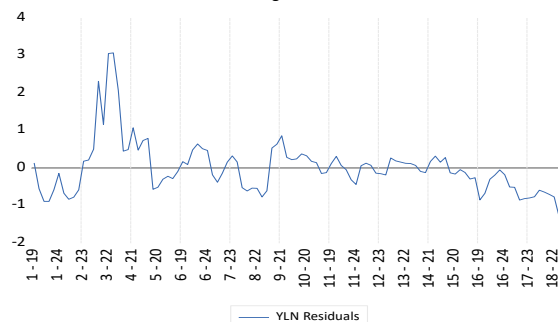
Variabel	VIF
X1	1.325352
X2	1.627817
Z1	2.790337
Z2	1.797455
C	2.050764

Sumber : data diolah oleh peneliti, 2026

Dari tabel 4.5 dapat disimpulkan bahwa variabel independen menunjukkan nilai VIF tidak lebih dari 10 yang artinya tidak adanya gejala multikolonieritas pada seluruh variabel.

3. uji hesteroskesdisitas

Gambar 3 hasil uji hesteroskesdisitas



Sumber : data diolah oleh peneliti, 2026

Dari grafik residual bahwa tidak melewati batas (500 dan -500), berarti varian residual sama. Maka dari itu tidak adanya gejala heteroskedisitas atau lolos pengujian hesteoskedisitas (Napitupulu et al. 2021).

Uji hipotesis

Uji hipotesis dilakukan guna menilai tingkat signifikansi koefisien regresi yang dihasilkan. Hal ini menunjukkan bahwa, koefisien regresi secara statistik berbeda dengan nol, karena apabila nilainya sama dengan nol maka tidak terdapat bukti yang memadai untuk menyatakan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen (Napitupulu et al. 2021) dengan menggunakan uji t atau uji parsial.

Uji t dilakukan untuk menilai tingkat signifikan koefisien regresi yang di peroleh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai t-hitung \geq t-tabel atau nilai signifikansi $\leq 0,05$, maka variabel independen memiliki pengaruh signifikan. Sebaliknya, apabila nilai t-hitung $<$ t-tabel atau nilai signifikansi $> 0,05$, maka variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Azhari et al. 2023). Hasil uji t yang diperoleh sebagai berikut

Tabel 6 hasil uji t

Variable	t-Statistic	Prob.
C	2.709373	0.0079
X1	2.685294	0.0084
X2	-2.284500	0.0244

Sumber : data diolah oleh peneliti, 2026

Hasil pengujian pada tabel diatas disimpulkan bahwa

1. H1: *sustainability finance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena memiliki niali prob 0.0084. Berdasarkan uji t parsial dengan nilai t tabel sebesar 1,982597 pada tingkat signifikansi lima persen, variabel *sustainability finance* memiliki nilai t-statistic sebesar 2,685294 $>$ t tabel serta nilai probabilitas sebesar 0,0084 $<$ 0,05. Berdasarkan hasil

pengujian tersebut *sustainability finance* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis penelitian diterima.

2. H2: Manajemen risiko berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai prob 0.0244. Berdasarkan uji t parsial dengan nilai t tabel sebesar 1,982597 pada tingkat signifikansi lima persen, variabel X2 memiliki nilai t-statistic sebesar -2,284500 yang secara absolut < t tabel serta nilai probabilitas sebesar 0,0244 < 0,05. Dengan demikian, X2 memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel dependen, sehingga hipotesis penelitian diterima.

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel independen mampu menerapkan perubahan pada dependen (Sehangunaung, Mandey, and Roring 2023). Nilai yang mendekati 1 menunjukkan bahwa peran variabel independen menjelaskan variabel dependen semakin kuat. sebaliknya, jika nilai yang rendah mengindikasikan bahwa sebagian besar variasi variabel dependen dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian (Moha et al. 2023). Hasil pengujian koefisien determinasi yang diperoleh sebagai berikut

Tabel 7 uji koefisien determinasi

R-squared	0.087117
-----------	----------

Sumber : data diolah oleh peneliti, 2026

Dari tabel 4.7 dapat diketahui bahwa kemampuan variabel Z-score dan NPF dalam menjelaskan informasi yang ada pada variabel Tobian's Q sebesar 8%. Sementara itu 92% lainnya dijelaskan oleh variabel selain z-score dan NPF.

Uji moderated Regression Analysis (MRA)

Model regression analysis digunakan dalam analisis regresi untuk menilai sejauh mana variabel moderasi memengaruhi keterkaitan antara variabel independen dan variabel dependen, baik dengan memperkuat maupun mepeperlemah pengaruh tersebut (Liana 2009). Hasil uji MRA yang diperoleh sebagai berikut

Tabel 8 hasil uji moderated regression analysis output 1

Variable	t-Statistic	Prob.
C	0.968166	0.3352
<i>z-score</i>	4.380548	0.0000
ROA	4.038168	0.0001
X1*z	-3.612932	0.0005

Sumber : data diolah oleh peneliti, 2026

Dari table diatas dapat dilihat H3: profitabilitas memoderasi *sustainability finance* terhadap nilai Perusahaan. Dari hasil uji Moderated Regression Analysis (MRA), variabel ROA memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0001 < 0,05, yang menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan terhadap nilai. Selain itu, variabel interaksi antara *sustainability finance* dan ROA juga menunjukkan nilai t hitung -3.612932 < t table dan probabilitas sebesar 0,0005 < 0,05, dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa ROA secara negatif

signifikan memoderasi keterkaitan antara *sustainability finance* dan nilai perusahaan. Karena variabel ROA berpengaruh negatif signifikan baik sebagai variabel independen maupun dalam bentuk interaksi, maka inflasi dikategorikan sebagai Quasi Moderator. Dengan demikian, hipotesis keempat (H3) diterima, bisa dinyatakan bahwa ROA mampu memoderasi pengaruh *sustainability finance* terhadap nilai perusahaan.

Tabel 9 hasil uji moderated regression analysis output 2

Variable	t-Statistic	Prob.
C	2.385343	0.0189
X2	-1.087374	0.2794
ZBARU	1.336587	0.1843
X1*Z	-1.731071	0.0864

Sumber : data diolah oleh peneliti, 2026

Dari table diatas dapat dilihat H4 : profitabilitas tidak mampu memoderasi hadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian Moderated Regression Analysis (MRA), variabel ROA (Z) memiliki nilai probabilitas sebesar $0,01895 > 0,05$, yang menunjukkan bahwa ROA tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, variabel interaksi antara NPF dan ROA (X1Z) juga menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,0864 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA secara negatif signifikan tidak mampu memoderasi hubungan antara NPF dan nilai perusahaan. Karena variabel inflasi berpengaruh signifikan baik sebagai variabel independen maupun dalam bentuk interaksi, maka inflasi dikategorikan sebagai. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) ditolak, yang menyatakan bahwa inflasi mampu memoderasi pengaruh NPF terhadap total pembiayaan.

PEMBAHASAN

H1 : Pengaruh *sustainability finance* terhadap nilai Perusahaan

Dari hasil uji pengaruh *sustainability finance* terhadap nilai Perusahaan di peroleh nilai probabilitas $0.0084 < 0.005$, maka H1 diterima karena *sustainability finance* memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hal ini menunjukan bahwa semakin optimal penerapan *sustainability finance*, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa penerapan *sustainability finance* dapat meningkatkan kepercayaan investor sekaligus memperkuat penilaian pasar terhadap kinerja serta keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang. Selaras pada penelitian (Herlangga and Yunita 2020; Saji 2018; Sharif, Rahman, and Sarker 2024) menunjukan bahwa *z-score* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dimana *sustainability finance* yang terjaga menunjukkan kinerja keuangan yang stabil dan berkelanjutan, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada hasil uji bahwasanya perusahaan yang memiliki stabilitas dan keberlanjutan kinerja keuangan yang baik cenderung memperoleh penilaian pasar yang lebih tinggi, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini selaras dengan Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang menjelaskan bahwa informasi kinerja keuangan yang baik merupakan sinyal positif bagi investor dalam menilai prospek dan kualitas perusahaan (Pamungkas et al. 2024). Oleh sebab itu, penguatan kebijakan dan strategi yang mendukung *sustainability finance*

menjadi penting sebagai upaya meningkatkan kepercayaan investor dan menjaga nilai perusahaan dalam jangka panjang.

H2 : manajemen risiko terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji pengaruh manajemen risiko (NPF) terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai probabilitas $0.0244 < 0.05$, maka H2 diterima karena manajemen risiko (NPF) mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dimana semakin tinggi tingkat NPF, semakin rendah nilai perusahaan. Peningkatan pembiayaan bermasalah menggambarkan tingkat risiko besar yang harus dihadapi perusahaan, yang berpotensi menurunkan kepercayaan investor serta memperburuk penilaian pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Sejalan dengan temuan empiris Albi et al. (2025) dan Arhinful et al. (2025) yang menyatakan bahwa peningkatan pembiayaan bermasalah berdampak negatif terhadap nilai perusahaan karena meningkatnya persepsi risiko di mata investor. Penelitian (Lusiana Yulianti et al. 2025) juga menunjukkan bahwa efektivitas pengelolaan risiko pembiayaan berperan penting dalam menjaga stabilitas kinerja bank dan meningkatkan penilaian pasar.

Dari hasil uji menunjukkan bahwa pengendalian manajemen risiko pembiayaan, khususnya *Non-Performing Financing* (NPF), perlu menjadi perhatian utama bagi manajemen bank syariah dalam menjaga nilai perusahaan. Rendahnya tingkat NPF menunjukkan pengelolaan pembiayaan yang efektif serta memberikan sinyal positif kepada investor terkait stabilitas serta prospek perusahaan. Temuan tersebut sejalan dengan Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang menyatakan bahwa informasi terkait risiko pembiayaan serta kualitas aset menjadi sinyal penting bagi pasar dalam menilai nilai perusahaan (Arhinful et al. 2025). Dengan demikian, pengendalian NPF yang optimal menjadi faktor fundamental yang tidak dapat digantikan oleh peningkatan profitabilitas semata dalam menjaga nilai perusahaan perbankan syariah.

H3 : profitabilitas memoderasi *sustainability finance* terhadap nilai Perusahaan

Dari hasil uji MRA profitabilitas mampu memoderasi *sustainability finance* terhadap nilai perusahaan di peroleh nilai probabilitas $0.0005 < 0.05$. Dilihat dari hasil uji dimana *sustainability finance* dalam meningkatkan nilai perusahaan tidak bersifat tetap, melainkan dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas bank. Pada bank syariah di GCC dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, nilai perusahaan cenderung lebih dipengaruhi oleh kinerja laba, sehingga kontribusi *sustainability finance* menjadi relatif kurang dominan. Sebaliknya, pada bank dengan profitabilitas yang lebih rendah, *sustainability finance* menjadi faktor yang lebih penting dalam membangun kepercayaan pasar dan meningkatkan nilai perusahaan.

Selaras dengan penelitian Artika, Werastuti, and Diatmika (2023) Penerapan *sustainable finance* berperan sebagai instrumen penting untuk mengelola keberlanjutan finansial umunya dapat memanfaatkan sumber daya dengan lebih efisien. Implementasi yang baik akan memperkuat kepercayaan *shareholder* dan *stakeholder*, sehingga berdampak positif pada kinerja perusahaan (Kajang, Pungus, and Sumanti 2025).

H4 : profitabilitas memoderasi manajemen risiko terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji MRA profitabilitas tidak mampu memoderasi manajemen risiko (NPF) terhadap nilai perusahaan di peroleh nilai probabiliti $0.0864 > 0.05$ H4 ditolak. Pada bank syariah di GCC mampu mencatat laba yang baik, tingkat risiko pembiayaan tetap menjadi perhatian utama dan tidak bisa ditutupi oleh tingginya keuntungan. Investor dan pasar tetap melihat NPF sebagai risiko yang melekat pada kinerja bank, sehingga naik atau turunnya profitabilitas tidak banyak memengaruhi dampak NPF terhadap nilai perusahaan.

Diperkuat pada penelitian (Ardyansyah and Arifin 2023) hasil penelitian menunjukan tidak adanya pengaruh profitabilitas sebagai pemoderasi NPF terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat risiko bisnis yang tinggi sebagai kosekuensi dari kebijakan pendanaan yang diambil cenderung mengalami penurunan nilai dimata investor, kondisi ini mempertimbangkan ketika terjadi risiko kebangkrutan, maka sebagian besar aset perusahaan berpotensi digunakan untuk memenuhi kewajiban utang yang besar, sehingga nilai yang tersisa dapat mengembalikan investasi pemegang saham menjadi semakin terbatas.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, sustainability finance yang di proyeksikan dengan Z-score berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di wiliayah gulf cooperation concil. Hal ini menunjukkan bahwa keberlanjutan dan stabilitas kinerja keuangan berperan penting dalam memperkuat kepercayaan investor sekaligus mendorong peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan pada manajemen risiko yang diprosikan non performing finance (NPF) menunjukan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga peningkatan tingkat pembiayaan bermasalah cenderung diikuti oleh penurunan nilai Perusahaan. Profitabilitas yang diukur menggunakan return on asset (ROA) terbukti dapat memoderasi pengaruh sustainability finance terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak menunjukkan peran memoderasi terhadap pengaruh manajemen risiko dan nilai perusahaan. Dengan demikian, keberlanjutan keuangan menjadi faktor utama yang berkontribusi terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas hanya memperkuat pengaruh keberlanjutan keuangan dan tidak mampu meredam dampak risiko pembiayaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Akbar, Muhammad. 2023. "The Influence of Internal and External Factors on Bank Lending." *Indonesian Journal of Multidisciplinary Science* 2(4):2326–35. doi: 10.55324/ijoms.v2i4.426.
- Albi, Rachma Utari, Agrianti Komalasari, and Usep Syaipudin. 2025. "The Influence of Earnings Quality, Banking Technology, Operational Efficiency, and Non-Performing Loans (NPL) on Firm Value." *Jurnal Economic Resource* 8(1):315–21. doi: 10.57178/jer.v8i1.1339.
- Anggita, Tasya, and Nova Novita. 2025. "Corporate Social Responsibility, Corporate Governace Dan Nilai Perusahaan Bank Umum Syariah." *Journal of Accounting, Management and Islamic Economics* 3(1):13–38. doi: 10.35384/jamie.v3i1.769.
- Ardyansyah, Aji Dwi, and Atwal Arifin. 2023. "Pengaruh Tingkat Kecukupan Modal, Risiko Bisnis, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perbankan Dari Tahun 2019-2021." *J-MAS (Jurnal JPEK, Vol. 10, No. 1 April 2026.* • 75

- Manajemen Dan Sains*) 8(2):1997. doi: 10.33087/jmas.v8i2.1328.
- Arhinful, Richard, Bright Akwasi Gyamfi, Leviticus Mensah, and Hayford Asare Obeng. 2025. "Non-Performing Loans and Their Impact on Investor Confidence: A Signaling Theory Perspective—Evidence from U.S. Banks." *Journal of Risk and Financial Management* 18(7):383. doi: 10.3390/jrfm18070383.
- Artika, I. Nyoman, Desak Nyoman Sri Werastuti, and I. Putu Gede Diatmika. 2023. "Pengaruh Corporate Governance Dan Sustainable Finance Terhadap Kinerja Pasar Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi." *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha* 14(04):1052–67. doi: 10.23887/jimat.v14i04.60496.
- Azhari, Ervina, La Mohamat Saleh, Meyke Marantika, Jurusan Teknik Sipil, and Politeknik Negeri Ambon. 2023. "Analisis Faktor Penyebab Keterlambatan Proyek Pada Pelayanan Yang Diberikan." *Journal Agregate* 2(2):262–70.
- Chapanova, Madina A. 2018. "Features and Prospects of the Islamic Finance Development in Gcc Countries." *Air.Ue.Katowice.Pl* 12(January):21–26.
- Fairuz, Annisa, Hadiyanto Wibowo, Edi Joko Setyadi, and Rina Mudjiyanti. 2023. "Pengaruh Non-Performing Loans, Keputusan Investasi, Dan Umur Perusahaan Terhadap Tobin's Q Pada Perusahaan Sub-Sektor Perbankan Konvensional." *Ekonika : Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri* 8(1):163–79. doi: 10.30737/ekonika.v8i1.3785.
- Hanif, Muhammad. 2024. "Performance Evaluation of Islamic Banking Services Industry: Evidence from GCC." *Journal of Risk and Financial Management* 17(11):523–24. doi: 10.3390/jrfm17110523.
- Herlangga, Muhammad Afjhani, and Irni Yunita. 2020. "Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan Konvensional Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018." *E-Proceeding of Management* 7(2):5474–85.
- Kajang, Dennys, Grady Pungus, and Elvis Sumanti. 2025. "Sustainable Business and Corporate Financial Sustainability." *Journal of Accounting and Finance Management* 6(2):598–610. doi: 10.38035/jafm.v6i2.1877.
- Korry, I. komangang Try Satriawan, Made Pratiwi Dewi, and Ni Luh Anik Puspa Ningsih. 2019. "Analisis Prediksi Kebangkrutan Berdasarkan Metode Altman Z-Score (Studi Kasus Pada Bank BUMN Yang Terdaftar Di BEI)." *Buletin Studi Ekonomi* 24(2):279–87.
- Kweh, Qian Long, Wen Min Lu, Kaoru Tone, and Hsian Ming Liu. 2024. "Evaluating the Resource Management and Profitability Efficiencies of US Commercial Banks from a Dynamic Network Perspective." *Financial Innovation* 10(19):1–20. doi: 10.1186/s40854-023-00531-0.
- Liana, Lie. 2009. "Penggunaan MRA Dengan Spss Untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating Terhadap Hubungan Antara Variabel Independen Dan Variabel Dependen." *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIKA* 14(2):90–97.
- Lusiana Yulianti, Maria, Winna Roswinna, Dodi Sukmayana, Febriyani Damayanti, and Indri Nuryasintia. 2025. "Impact of Risk Management and Good Corporate Governance on Firm Value in Sharia Commercial Banks for The 2018-2022 Period." *Siber Journal of Advanced Multidisciplinary* 2(4):417–31. doi: 10.38035/sjam.v2i4.394.
- Mardiatmoko, Gun. 2020. "Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linier Berganda (Studi Kasus Penyusunan Persamaan Allometrik Kenari Muda [Canarium Indicum L.])." *BAREKENG: Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan* 14(3):333–42. doi: 10.30598/barekengvol14iss3pp333-342.
- Masdjojo, Gregorius N., Titiek Suwarti, Cahyani Nuswandari, and Bambang Sudiyatno. 2023. "The Relationship between Profitability and Capital Buffer in the Indonesian Banking Sector." *Banks and Bank Systems* 18(2):13–23. doi: 10.21511/bbs.18(2).2023.02.
- Moha, Nur Alzajihan, Wenda Syafitri Mokodompit, Zerina Sumiati Anu, Jurusan Manajemen, JPEK, Vol. 10, No. 1 April 2026. • 76

- and Fakultas Ekonomi. 2023. "Analisis Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah Dan Bank Konvensional Periode 2018-2022." *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, Juli 9(14):553–62.
- Mohan, Tharishini A/p Mana, and Abu Yazid Abu Bakar. 2021. "A Systematic Literature Review on the Effects of Bullying at School." *SCHOULID: Indonesian Journal of School Counseling* 6(1):53–75. doi: 10.23916/08747011.
- MSCI. 2025. "MSCI GCC Countries Islamic Index (USD)." *Index Methodology - MSCI. CUMULATIVE* 1–3.
- Napitupulu, Runggu Besmandala, Torang P. Simanjuntak, Lamminar Hutabarat, Hormaingat Damanik, Hotriado Harianja, Ronnie Togar Mulia Sirait, and Chainar Elli Ria Lumban Tobing. 2021. *Penelitian Bisnis, Teknik Dan Analisa Dengan SPSS-STATA-Eviews*. medan, indonesia: MADENATERA.
- Novitasari, Putri Ayu, I. Gusti Ketut Agung Ulupui, and Gatot Nazir Ahmad. 2025. "Industry Sensitivity as a Moderator of the Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance on Company Value." *Journal of the American Institute* 2(6):876–87. doi: 10.71364/gykr2a62.
- Olsen, J. 2024. "Community Development." *Journal - American Health Care Association* 3(3):1–11.
- Pamungkas, Budhi, Gautama Cici, Asrifah Netti, Siska Nurhayati, and Asep Miftahuddin. 2024. "The Effect of Profitability and Liquidity on Firm Value with Capital Structure as a Moderating Variable." 7(1):763–76.
- Pranadipta, Ruth, and Khairina Natsir. 2023. "FINANCIAL , NON-FINANCIAL , AND MACRO-ECONOMIC FACTORS THAT AFFECT THE FIRST DAY PROFIT RATE WHEN." 1(2):276–89.
- Priatna, Husaeri. 2016. "Pengukuran Kinerja Perusahaan Dengan Rasio Profitabilitas." *Jurnal Ilmiah Akuntansi (Akurat)* 7(2):44–53.
- Saji, T. G. 2018. "Financial Distress and Stock Market Failures : Lessons from Indian Realty Sector." *SAGE Publications* 22(1):1–11. doi: 10.1177/0972262917750244.
- Salem, Hilmi S., Musa Yahaya Pudza, and Yohannes Yihdego. 2023. "Harnessing the Energy Transition from Total Dependence on Fossil to Renewable Energy in the Arabian Gulf Region, Considering Population, Climate Change Impacts, Ecological and Carbon Footprints, and United Nations' Sustainable Development Goals." *Sustainable Earth Reviews* 6(1):1–26. doi: 10.1186/s42055-023-00057-4.
- Sari, Ermina. 2025. "Apakah Harga Saham Dipengaruhi Oleh Faktor Fundamental Perusahaan? Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Syariah Di Indonesia." *Jurnal Ilmu Manajemen Saburai (JIMS)* 11(1):45–54. doi: 10.24967/jims.v11i1.4079.
- Sehanguanaung, Greissela A., Silvya L. Mandey, and Ferdy Roring. 2023. "Analisis Pengaruh Harga, Promosi Dan Kualitas Pelayanan Terhadap Kepuasan Konsumen Pengguna Aplikasi Lazada Di Kota Manado." *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 11(3):1–11.
- Sharif, Md. Jamil, Aysha Rahman, and Niluthpaul Sarker. 2024. "The Effect of Financial Stability on Firm Performance : A Study on Textiles and Pharmaceuticals & Chemicals Industries in the Effect of Financial Stability on Firm Performance : A Study on Textiles and Pharmaceuticals & Chemicals." 12(September).
- Sochib, Sochib, Fetri Setyo Liyundira, and Ani Yulianti. 2024. "Penguatan Capital Adequacy Ratio Memengaruhi Non Performing Loan Terhadap Nilai Perusahaan Bank Umum Nasional Konvensional." *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan* 1(4):264–73. doi: 10.59407/jakpt.v1i4.689.
- Sugiyono. 2020. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. sutopo. Jl. Gegerkolong JPEK, Vol. 10, No. 1 April 2026. • 77

Hilir no. 84 Bandung: ALFABET Cv.

Wasiaturrahma, Shochrul Rohmatul Ajija, Raditya Sukmana, Tita Novita Sari, and Ahmad Hudaifah. 2020. "Heliyon Breadth and Depth Outreach of Islamic Cooperatives : Do Size , Non-Performing Fi Nance , and Grant Matter?" *Heliyon* 6(1):1–20. doi: 10.1016/j.heliyon.2020.e04472.

Zulfiqar, Shahenda, Ahmad Alqatan, Ahmad Alsaber, Mariam Al-Sabah, Turki Alshammari, and Sherif El-Halaby. 2025. "Islamic and Conventional Banks' Governance in the Gcc Region: A Comparative Analysis of Risk-Based Financial Performance." *Journal of Governance and Regulation* 14(2):254–64. doi: 10.22495/jgrv14i2siart4.