

STUDI SYSTEMATIC LITERATURE REVIEW HUBUNGAN FINANCIAL PERFORMNCE DAN FIRM VALUE

Aulia Nanda Shofiana

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Ampel Surabaya, Emails : aulianandashofiana@gmail.com

*Corresponding Author : Aulia Nanda Shofiana

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Ampel Surabaya, Emails : aulianandashofiana@gmail.com

ARTICLE INFO

Article History :

Receive :
October 03, 2025

Accepted :
November 19, 2025

Available Online :
November 24, 2025

Keywords: *Financial Performance; Firm Value; Study Literatur Review*



Copyright © 2025 by Author.
Published by Universitas
Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

This study aims to analyze the literature development on the relationship between Financial Performance (FP) and Firm Value, focusing on three main aspects: research evolution, measurement methods, and empirical findings. Using the PRISMA framework for Systematic Literature Review (SLR), 19 selected scholarly articles from 2021-2025 identified through Scopus were analyzed. The findings reveal that multi-sector studies dominate the research landscape. Tobin's Q was used in 14 articles and ROA in 15 articles, with Panel Regression Method and Structural Equation Model (SEM) emerging as the most popular analytical techniques. The FP-Firm Value relationship is dynamic; while ROA-proxied FP significantly influences Tobin's Q-proxied Firm Value, this relationship is indirect and complex, mediated by FP itself and moderated by factors such as ESG, firm characteristics, and macroeconomic conditions.

1. PENDAHULUAN

Persaingan bisnis global yang semakin ketat mendorong perusahaan untuk menjaga keberlanjutan usahanya dengan mengoptimalkan kinerja internal dan memperkuat daya saing eksternal. Dalam konteks tersebut, pencapaian tujuan utama perusahaan tidak hanya diukur dari profitabilitas jangka pendek, tetapi juga dari nilai perusahaan yang menjadi tolok ukur keberhasilan manajemen dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham dan menarik investor (Yılmaz Özekenci & Topaloğlu, 2025).

Hubungan antara kinerja keuangan (*financial performance*) dan nilai perusahaan (*firm value*) tetap menjadi topik penelitian yang sangat relevan di bidang keuangan dan akuntansi, khususnya dalam konteks pasar modal di negara berkembang seperti Indonesia. Kinerja keuangan yang biasanya diukur melalui rasio-rasio seperti *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *net profit margin* (NPM) diharapkan memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan yang bisa tercermin dalam harga saham atau indikator-

nilai pasar lainnya. Namun, hasil studi empiris terkini menunjukkan adanya variasi dalam kekuatan dan signifikansi hubungan tersebut, tergantung pada industri, ukuran perusahaan, dan variabel moderasi atau intervening yang digunakan. Misalnya, penelitian pada perusahaan manufaktur di Indonesia menunjukkan bahwa *return on assets* (ROA) dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *return on equity* (ROE) dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan (Fernanda, Munthe, Bancin, Depari, & Siregar, 2024).

Financial performance mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengelola aset secara efisien. Beberapa studi menemukan adanya pengaruh positif signifikan antara *financial performance* terhadap *firm value* (Fauzi, 2022; Lourenço dkk., 2021). Namun, hasil berbeda juga ditemukan, misalnya *profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value* (Setiawanta dkk., 2021). Nilai perusahaan (*firm value*) mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek masa depan perusahaan dan sering digunakan sebagai indikator utama keberhasilan pengelolaan sumber daya. Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa *firm value* dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal maupun internal, namun kinerja keuangan (*financial performance*) sering menjadi variabel utama yang berperan langsung (Na dkk., 2022).

Temuan lain menjelaskan variasi antar industri. Studi pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2023 menemukan bahwa ROA, ROE, dan *net profit margin* (NPM) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Jurnal Ekonomi Revolusioner, 2024). Hal ini menegaskan bahwa profitabilitas pada sektor otomotif lebih konsisten tercermin dalam nilai perusahaan dibandingkan dengan sektor manufaktur secara umum.

Selain faktor profitabilitas, tata kelola perusahaan juga memengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian pada emiten LQ45 menemukan bahwa praktik *good corporate governance* (GCG) mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (Susanti, Maieva, Triharyati, Nurhayati, & Kesuma, 2025). Dengan demikian, peran GCG tidak hanya memperbaiki transparansi informasi, tetapi juga memediasi hubungan antara kinerja keuangan dan persepsi pasar.

Dalam sektor real estate, dinamika juga berbeda. Penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara ROA tetap konsisten memberikan dampak positif (Limba, Soukotta, Latuamury, & Kusumastuti, 2024). Hal ini memperlihatkan bahwa meskipun variabel ukuran sering digunakan, profitabilitas tetap menjadi determinan utama nilai perusahaan.

Temuan yang beragam ini menimbulkan research gap, di mana

hubungan antara *financial performance* dan *firm value* belum konsisten. Oleh karena itu, perlu dilakukan *systematic literature review* (SLR) untuk merangkum hasil penelitian terdahulu, mengidentifikasi kesenjangan, serta memberikan arah bagi penelitian selanjutnya terkait hubungan antara *financial performance* dan *firm value*. Penelitian ini diharapkan mampu menjawab beberapa pertanyaan, yaitu: (1) Bagaimana perkembangan penelitian mengenai *financial performance* dan *firm value*? (2) Bagaimana *financial performance* dan *firm value* diukur dan hubungan keduanya? (3) Bagaimana arah dan peluang penelitian selanjutnya terkait *financial performance* dan *firm value*?

2. KERANGKA TEORITIS

Financial performance

Financial performance atau kinerja keuangan adalah ukuran efektivitas perusahaan dalam mengelola aset, modal, dan kewajiban untuk menghasilkan keuntungan. Ukuran ini sering dievaluasi dengan rasio seperti *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), margin laba bersih, rasio likuiditas, serta rasio leverage. Indikator profitabilitas menjadi ukuran paling dominan karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya. Studi terkini pada perusahaan non-keuangan di Indonesia menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE memberikan kontribusi besar terhadap persepsi investor mengenai prospek

perusahaan (Ellin & Wati, 2023). Selain itu, penelitian lain menekankan pentingnya struktur modal sebagai bagian dari pengukuran kinerja karena dapat memengaruhi nilai melalui risiko keuangan dan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (Rusnaeni, Gursinda, Sasongko, & Rahman Hakim, 2024).

Dalam penelitian empiris, *financial performance* diukur melalui berbagai pendekatan. Studi oleh Chen dan Li (2023) pada perusahaan airline menggunakan ROA dan ROE sebagai indikator profitabilitas. Sementara penelitian di sektor energi Indonesia oleh Wardhana dan Pratomo (2023) menggunakan profitabilitas yang diukur melalui *return on assets* dan *net profit margin*. Penelitian Smith dan Jones (2023) pada perusahaan non-finansial di Inggris mengukur *financial performance* melalui profitabilitas (ROA) dan efisiensi operasional. Temuan mereka menunjukkan bahwa meskipun ROA tidak berkorelasi dengan ESG score, namun profitabilitas tetap menjadi indikator utama kinerja keuangan

Firm Value

Firm value atau nilai perusahaan menggambarkan sejauh mana pasar menghargai perusahaan, yang biasanya direfleksikan melalui harga saham, *price to book value* (PBV), *Tobin's Q*, maupun *market capitalization*. Nilai perusahaan berhubungan erat dengan ekspektasi investor mengenai arus kas masa depan, risiko, serta kualitas tata kelola perusahaan. Penelitian terbaru di Indonesia menemukan bahwa keputusan keuangan perusahaan

meliputi kebijakan investasi, pendanaan, dan dividen dapat memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, khususnya ketika pasar menganggap kebijakan tersebut meningkatkan keberlanjutan arus kas (Noviana & Nurasik, 2024). Dalam konteks sektor properti, nilai perusahaan banyak dipengaruhi oleh profitabilitas, sementara ukuran perusahaan cenderung tidak selalu signifikan (Utami, Wianto, & Surasmi, 2025).

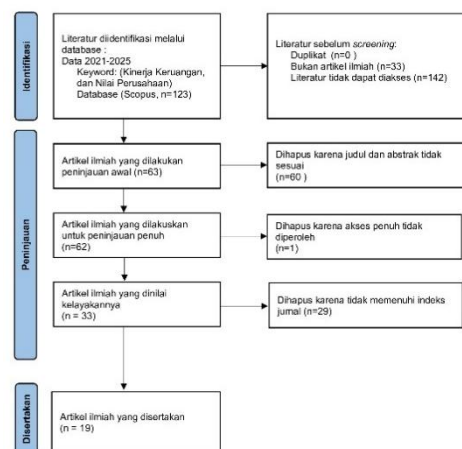
Dalam penelitian empiris, firm value diukur dengan berbagai metode. Studi Kurt dan Zehir (2023) di Bursa Istanbul menggunakan market-to-book ratio dan Tobin's Q. Penelitian Setiawan dan Wijaya (2023) pada perusahaan Indonesia menggunakan PBV sebagai proxy firm value, sementara Suteja et al. (2023) menggunakan kombinasi PBV dan Tobin's Q.

Beberapa penelitian mengungkap kompleksitas dalam penilaian firm value. Thompson dan Miller (2023) dalam meta-analisis menemukan bahwa faktor non-finansial seperti sustainability performance semakin penting dalam penilaian perusahaan. Namun penelitian Anderson et al. (2023) mengingatkan bahwa fundamental keuangan tetap menjadi penentu utama firm value dalam jangka panjang

3. METODE PENELITIAN

Studi penelitian ini menerapkan pendekatan kualitatif dengan penerapan teknik *systematic literature review* (SLR). Metode ini dipilih untuk menelusuri dan

menginventarisasi seluruh kajian ilmiah yang relevan dengan fokus penelitian, sekaligus memitigasi risiko bias yang mungkin timbul pada proses seleksi, publikasi, serta pengambilan data (Nightingale, 2009). SLR dalam penelitian ini dilakukan melalui tiga tahapan utama menurut (Marshall dkk., 2014), yaitu perencanaan, pelaksanaan, dan pelaporan. Tahap pelaksanaan tinjauan mengadopsi kerangka kerja PRISMA (*Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analyses*) yang dapat dilihat pada gambar 1.



Sumber: Data Olah Penulis

Gambar 1. Kerangka Kerja
Pelaksanaan Tujuan

Kriteria inklusi penelitian mencakup artikel ilmiah yang membahas Financial Percormance (FP) dan Firm Value, terindeks Scopus Q1 - Q4, diterbitkan antara 2021-2025 di Scopus, serta dapat

diakses secara penuh. Publikasi yang terindeks di Sinta maupun Scopus dianggap memiliki kredibilitas tinggi, mutu yang terjamin, serta telah melewati proses seleksi yang ketat ilmiah yang dipilih menggunakan bahasa Inggris , pembatasan bahasa dilakukan karena kemampuan linguistik peneliti.

Penelitian ini menggunakan *software* Scopus Elsevier sebagai alat bantu dan mesin pencarian. Kata

(agungrizky, 2023). Sementara itu, entang waktu tersebut dipilih untuk mendapatkan gambaran perkembangan topik terkini. Artikel

kunci yang digunakan yakni “*Financial Performance*”, dan “*Firm Value*”. Tabel 1 menyajikan jumlah jurnal ilmiah yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan oleh penulis.

Tabel 1. Persebaran Jurnal Ilmiah

No	Jurnal Ilmiah	Indeks	Jumlah Artikel
1	Cogent Business and Management	Q1	2
2	Asian Academy of Management Journal	Q3	1
3	Asian Economic and Financial Review	Q3	1
4	Cogent Economics and Finance	Q2	1
5	Corporate Social Responsibility and Environmental Management	Q1	1
6	Environment Development and Sustainability	Q1	1
7	Environmental Science and Pollution Research	Q1	1
8	Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice	Q4	1
9	Frontiers in Psychology	Q2	1
10	International Journal of Innovative Research and Scientific Studies	Q3	1
11	International Journal of Management and Sustainability	Q4	1
12	Journal of Governance and Regulation	Q4	1
13	Journal of Risk and Financial Management	Q2	1
14	Jurnal Ilmiah Ilmu Terapan Universitas Jambi	Q4	1
15	Organizations and Markets in Emerging Economies	Q3	1
16	Quality Access to Success	Q4	1
17	Sosyoekonomi	Q4	1
18	Transactions on Maritime Science	Q3	1
	Total Artikel Ilmiah		19

Sumber: Data Olah Penulis

4. PEMBAHASAN

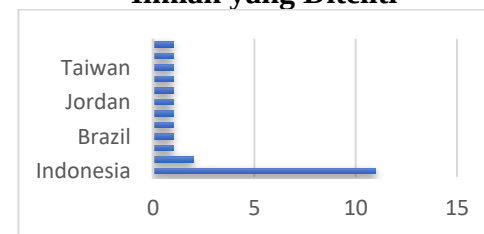
Perkembangan Penelitian Mengenai *Financial Performance* dan *Firm Value*

Bagian ini menjawab rumusan masalah pertama mengenai perkembangan penelitian tentang hubungan antara *Financial Performance* dan *Firm Value*. Analisis sistematis terhadap 19 artikel ilmiah yang terbit tahun 2021-2025 menunjukkan konsistensi penggunaan pendekatan kuantitatif, dengan sumber data sekunder termasuk laporan keuangan, laporan keberlanjutan, dan data pendukung lain mendominasi sebagai basis empiris dalam penelitian-penelitian tersebut.

Apabila ditinjau dari distribusi geografis seperti yang ditampilkan pada gambar 2 menggambarkan persebaran artikel Indonesia menempati posisi dominan dengan 11 artikel, diikuti Spanyol dengan 2 artikel. Sementara itu, negara lain seperti Australia, Brasil, Tiongkok, Italia, Yordania, Pakistan, Portugal, Taiwan, Turkiye, dan Amerika Serikat masing-masing hanya terdapat 1 artikel. Ketidakseimbangan distribusi ini terjadi karena keterbatasan kata kunci yang digunakan penulis serta hanya mengandalkan satu mesin pencarian dan Bahasa yang digunakan,

sehingga artikel ilmiah yang diperoleh belum mampu merepresentasikan seluruh negara. Tabel 2 menunjukkan bahwa penelitian mengenai hubungan antara *Financial Performance* dan *Firm Value* telah dilakukan di berbagai sektor industry dengan cakupan 19 artikel penelitian yang secara kolektif mempelajari total 4.875 sampel. Mayoritas penelitian dengan 5 artikel bersifat multi-sektor (berbagai sektor) yang mencakup sampel sangat besar, yaitu 3.448.

Gambar 2. Persebaran Artikel Ilmiah yang Diteliti



Sumber: Data Olah Penulis

Ini menunjukkan bahwa sebagian besar temuan dalam kumpulan penelitian ini didasarkan pada evidence base yang luas dan beragam. Sektor manufaktur, non-keuangan, dan transportasi juga mendapat perhatian yang signifikan, sementara sektor energi dan perusahaan keluarga (*Family Firms*) masih relatif kurang diteliti.

Tabel 2 Persebaran Sektor

Sektor Penelitian	Jumlah Artikel	Total Sampel
Sektor manufaktur	3	216
Sektor non-keuangan	4	533
Sektor transportasi	2	78
Sektor Energi	1	66
<i>Family Firms</i> (FFs)	1	335
Tidak disebutkan	3	199
Berbagai sektor	5	3.448
Jumlah Artikel	19	4.875

Sumber: Data Olah Penulis

Pengukuran *Financial Performance* dan *Firm Value* dan hubungan antar keduanya

Bagian ini menjelaskan cara mengukur *Financial Performance* (FP) dan *Firm Value* serta hubungan keduanya. Penelitian kuantitatif dimulai dengan membuat hipotesis

dari teori yang ada. Hipotesis ini menjadi dasar untuk memilih variabel yang akan diteliti, termasuk FP dan *Firm Value*. Tabel 3 menunjukkan variabel-variabel tersebut dan posisinya apakah sebagai variable independen, dependen, moderasi, atau mediasi

Tabel 3 menunjukkan persebaran variabel Penelitian

Independen	Moderasi	Mediasi	Dependen	Jumlah Artikel
<i>Corporate Environmental Responsibility (CER)</i>	<i>Firm age, Family Ownership</i>		<i>Firm value, FP</i>	1
ESG (Environmental, Social, and Governance) disclosure, sustainability performance, dan FP	<i>Sustainability reporting quality</i>	<i>Corporate reputation</i>	<i>Firm Value</i>	1
FP, <i>Enivormental Disclosure</i>	<i>Gross Domestic Product (GDP)</i>		<i>Firm value</i>	1
<i>CEO duality, Board size, Board Independence</i>			FP, <i>Firm value, Gender diversity</i>	1
FP, <i>Firm value</i>			<i>The sustainability index</i>	1
ESG performance, FP		<i>Sustainavility value based performance</i>	<i>Firm value</i>	1
<i>Carbon performance, Carbon Information Disclosure (CID)</i>		FP	<i>Firm value</i>	1
SCR			FP, <i>Firm value</i>	1
ESG	<i>Firm Size</i>		<i>Firm value</i>	1
<i>Sustainability Report, Good Corporate Goverment (GCG)</i>		FP	<i>Firm Value</i>	1
ESG combined score, enivormental score, social score			FP, <i>Firm Value</i>	1
<i>Environmental Performance</i>		FP	<i>Firm value</i>	2
FP, <i>Firm value</i>	<i>CEO Power</i>		<i>Quality CSR</i>	1
ESG Disclosure	<i>Firm Size, Firm age</i>		FP, <i>Firm value</i>	1
<i>corporate government, Capital structure</i>		FP	<i>Firm Value</i>	1
<i>LGBT Executive</i>		FP	<i>Firm value</i>	1
<i>Capital structure, FP</i>	<i>Exchange rate</i>		<i>Firm value</i>	1
<i>Audit Committee</i>			FP, <i>firm value</i>	1
	Jumlah Artikel			19

Sumber: Data Olah Penulis

Berdasarkan 19 artikel penelitian, pengukuran *Financial Performance* (FP) dan *Firm Value* serta hubungan di antara keduanya direpresentasikan melalui tiga kerangka hubungan yang saling terkait. Secara dominan 6 artikel penelitian, FP dan *Firm Value* berperan sebagai variabel dependen hasil yang dipengaruhi secara langsung oleh berbagai faktor pendahulu, utamanya praktik *sustainability* seperti kinerja ESG, pengungkapan lingkungan, dan laporan keberlanjutan, serta faktor tata kelola seperti struktur dewan dan komite audit. Pola ini mengindikasikan bahwa literatur secara luas mengakui praktik-praktik tersebut sebagai pendorong langsung terhadap FP dan *Firm value*.

Namun, hubungannya tidak selalu bersifat langsung. Terdapat pola kedua yang lebih kompleks, di mana FP sebagai variabel mediasi yang menjembatani hubungan antara praktek *sustainability* dengan *Firm Value*. Sebagai contoh, kinerja lingkungan atau pengungkapan karbon diduga mempengaruhi *Firm Value* secara tidak langsung melalui perbaikan FP terlebih dahulu. Artinya, FP diukur sebagai mekanisme

transmisi yang menghubungkan inisiatif non-keuangan dengan penilaian pasar, menegaskan bahwa profitabilitas merupakan jalur kritis bagi praktik ESG untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Selain itu, hubungan antara FP dan *Firm Value* dengan variabel-variabel independennya sering kali dikondisikan oleh faktor pemoderasi. Variabel-variabel seperti ukuran perusahaan, usia perusahaan, kekuatan CEO, dan bahkan faktor makroekonomi seperti GDP dan nilai tukar, diuji pengaruhnya dalam memperkuat atau melemahkan hubungan-hubungan utama. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara pendorong seperti FP dan *Firm Value* bukanlah hubungan yang tetap, tetapi sangat dipengaruhi oleh konteks spesifik perusahaan dan lingkungan eksternalnya. Secara keseluruhan, temuan ini menggarisbawahi bahwa FP dan *Firm Value* bukanlah konsep yang terisolasi, tetapi terhubung dalam sebuah jaringan sebab-akibat yang dinamis, di mana FP dapat berperan sebagai outcome, mediator, dan variabel yang hubungannya dengan *Firm Value* dipengaruhi oleh berbagai faktor kontinjensi.

Tabel 4 Proksi *financial performance* yang digunakan

Proksi <i>Financial Performance</i>	Indikator yang Digunakan	Jumlah Artikel
Profitabilitas	ROA dan ROI	1
	ROA	9
	ROE	2
	ROA, ROE	2
	ROS,ROA,ROE	2
Profitabilitas, Nilai Pasar, dan Efisiensi Operasional	ROA, ROE, EPS, ATO	1
Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Efisiensi Operasional	ROA, CR, DER, TATO	1
Profitabilitas dan efisiensi Operasional	GRM, NPM, OPROA, ROA, ROE, OR	1
	Jumlah Artikel	19

Sumber: Data Olah Penulis

Tabel 5 Proksi *firm value* yang digunakan

Proksi <i>Firm Value</i>	Jumlah Artikel
Tobin's Q	14
P/E	1
Tobin's Q, PBV, PER, EPS	2
PER, PBV, Market Capitalization	1
PBV	1
Jumlah Arikel	19

Sumber: Data Olah Penulis

Berdasarkan Tabel 4 dan 5, hubungan antara FP dan *Firm Value* tampak dari pendekatan pengukurannya. FP terutama dinilai melalui indikator seperti ROA (*Return on Assets*) yang digunakan dalam 15 dari 19 artikel, menekankan bahwa kesehatan keuangan internal menjadi fondasi utama dalam penilaian kinerja. Sementara itu, *Firm Value* lebih sering diukur menggunakan perspektif pasar, dengan Tobin's Q sebagai proksi yang paling dominan digunakan dalam 14 artikel. Proksi ini membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya, sehingga mencerminkan ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan di masa depan.

Hubungan antara keduanya terletak pada bagaimana kinerja

keuangan yang tercermin dari indikator akuntansi seperti ROA menjadi dasar bagi pembentukan persepsi investor yang terekspresi dalam Tobin's Q. Ketika perusahaan mencatat profitabilitas yang tinggi, keyakinan investor terhadap nilai perusahaan cenderung meningkat, sehingga mendorong *Firm Value*. Beberapa penelitian bahkan mengombinasikan berbagai indikator FP seperti ROA, ROE, dan EPS dengan beberapa proksi *Firm Value* sekaligus, seperti Tobin's Q, PBV, dan PER. Hal ini menguatkan bahwa hubungan antara FP dan *Firm Value* bersifat multidimensi dan saling memperkuat.

Tabel 6 Teknik Analisis yang Digunakan

Teknik Analisis	Jumlah Artikel
<i>Panel Regression Method</i>	4
<i>Outer Model</i>	1
<i>Pooled Regression Analysis</i>	1
<i>Driscoll-Kraay Estimator</i>	1
<i>Structural Equation Model (SEM)</i>	4
<i>Multiple Linear Regression Analysis</i>	2
<i>Multivariate Regression</i>	1
<i>Variance Inflation Factor (VIF) Analysis</i>	1
<i>Pooled Ordinary Least Squares (OLS) Regression</i>	1
<i>The Path Analysis Method</i>	1
<i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	1
<i>Simultaneous Equations Model</i>	1
Jumlah Artikel	19

Sumber: Data Olah Penulis

Tabel 6 menunjukkan beragam teknik analisis yang digunakan dalam 19 artikel. SEM dan *Panel Regression Method* merupakan teknik yang paling banyak digunakan, masing-masing sebanyak 4 penelitian artikel. Teknik lain seperti *Multiple Linear*

Regression dan *Pooled OLS* juga digunakan, namun dengan frekuensi yang lebih rendah. Keragaman ini mencerminkan kompleksitas hubungan yang diteliti, terutama yang melibatkan variabel moderasi dan mediasi antara FP dan *Firm Value*.

Tabel 7. Hasil yang Diperoleh

Hasil	Penulis
<i>Corporate Enivormental Responsibility</i> berpengaruh positif terhadap FP dan <i>Firm Value</i> , serta <i>firm age</i> dan <i>family ownership</i> dapat memoderasi positif	(Gangi dkk., 2025)
ESG, <i>sustainability performance</i> , dan FP berpengaruh signifikan terhadap <i>firm value</i> . <i>Corporate reputation</i> memediasi hubungan ESG dan <i>sustainability reporting quality</i> dengan <i>firm value</i> , sedangkan <i>sustainability reporting quality</i> hanya memoderasi hubungan ESG, <i>sustainability performance</i> , dan FP, bukan <i>firm value</i> .	(Nurlatifah dkk., 2025)
FP berpengaruh signifikan terhadap <i>firm value</i> , tapi <i>Enivormental disclosure</i> tidak mempengaruhi. GDP dapat memoderasi <i>Enivormental disclosure</i> dengan <i>firm value</i> , tetapi tidak memoderasi FP dengan <i>firm value</i> .	(Kusmayadi dkk., 2025)
<i>Board Independence</i> dan <i>Gender diversity</i> berpengaruh positif terhadap FP dan <i>firm value</i> , sementara <i>Board Size</i> berdampak negatif. <i>CEO Duality</i> berhubungan negatif dengan FP.	(Kour dkk., 2025)
<i>The sustainability Index</i> tidak berppengaruh signifikan terhadap FP, tetapi berpengaruh positif signifikan terhadap <i>firm value</i>	(Yılmaz Özekenci & Topaloğlu, 2025)
ESG <i>performance</i> dan FP berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i> , dengan <i>Sustainability value-based performance</i> berperan sebagai mediator	(Safitri dkk., 2025)
<i>Carbon performance</i> berpengaruh signifikan terhadap FP dan <i>Firm value</i> , sementara CID hanya berpengaruh positif pada FP namun tidak signifikan terhadap <i>firm value</i> , dengan FP sebagai mediator untuk <i>carbon performance</i> tetapi tidak untuk CID.	(Lestari dkk., 2024)
CSR secara signifikan meningkatkan FP dan <i>firm value</i>	(Chen dkk., 2024)
ESG tidak berpengaruh terhadap FP, tetapi berdampak negatif pada <i>Firm value</i> , meskipun beberapa komponen ESG justru berpengaruh positif terhadap nilai pasar.	(Zhang, 2024)
<i>Sustainability Reporting</i> tidak berpengaruh langsung terhadap <i>firm value</i> dan FP bukan variabel mediasi yang efektif dalam hubungan tersebut, namun GCG terbukti meningkatkan <i>firm value</i> tidak langsung melalui peningkatan FP sebagai mediator.	(Suhartini dkk., 2024)
ESG tidak berpengaruh terhadap FP, tetapi berdampak negatif signifikan terhadap <i>firm value</i> , khususnya melalui komponen <i>governance dan environmental</i> .	(Al-Tarawneh dkk., 2024)

<i>Enivormental performance</i> berpengaruh positif terhadap FP dan <i>firm value</i> , baik secara langsung maupun melalui FP.	(Sari & Sutopo, 2023)
CSR <i>disclosure</i> berpengaruh positif signifikan terhadap FP dan <i>firm value</i> , namun pengaruh tersebut melemah secara signifikan ketika dimoderasi oleh CEO <i>power</i> .	(Na dkk., 2022)
<i>Environmental performance</i> berpengaruh signifikan terhadap FP dan <i>firm value</i> , FP berpengaruh signifikan terhadap <i>firm value</i> , namun pengaruh tidak langsung <i>environmental performance</i> terhadap <i>firm value</i> melalui FP tidak signifikan.	(Fauzi, 2022)
ESG berpengaruh signifikan terhadap <i>firm value</i> dan FP. <i>Firm size</i> dapat memoderasi, sedangkan <i>firm age</i> tidak dapat memoderasi	(Abdi dkk., 2022)
<i>Corporate governance</i> berpengaruh negatif terhadap FP dan tidak memengaruhi <i>firm value</i> ; <i>auditor independen</i> dan <i>capital structure</i> juga tidak berpengaruh, sedangkan FP berpengaruh positif <i>firm value</i> .	(Ferriswara dkk., 2022)
Eksekutif LGBT berpengaruh positif signifikan terhadap FP dan <i>firm value</i> , FP juga berpengaruh positif signifikan terhadap <i>firm value</i> , serta FP juga dapat memediasi.	(Lourenço dkk., 2021)
<i>Audit committee</i> berpengaruh positif terhadap FP maupun <i>firm value</i>	(Arfamaini & Soewarno, 2022)
<i>capital structure</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>firm value</i> tetapi FP tidak berpengaruh. <i>Exchange rate</i> memoderasi hubungan <i>capital structure</i> dengan <i>firm value</i> tetapi tidak memoderasi hubungan FP dengan <i>firm value</i>	(Setiawanta dkk., 2021)

Sumber: Data Olah Penulis

Setelah dilakukan pengukuran penulis memperoleh hasil bahwa mayoritas penelitian mengonfirmasi bahwa peningkatan FP yang terutama diukur melalui indikator profitabilitas seperti ROA berpengaruh signifikan terhadap peningkatan *Firm Value* yang diukur dengan Tobin's Q. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang sehat menjadi dasar fundamental dalam pembentukan nilai perusahaan di pasar. Namun, beberapa studi menemukan bahwa hubungan ini tidak selalu langsung signifikan, mengindikasikan adanya faktor-faktor lain yang turut berperan.

Hubungan FP dan *Firm Value* juga dipengaruhi oleh mekanisme mediasi dan moderasi. Dalam beberapa kasus, FP berperan sebagai variabel mediasi

yang menjembatani pengaruh praktik *corporate* seperti ESG dan/atau kinerja lingkungan terhadap *Firm Value*. Artinya, praktik-praktik tersebut perlu terlebih dahulu terefleksi dalam peningkatan FP sebelum akhirnya direspon positif oleh pasar. Selain itu, faktor kontinjensi seperti karakteristik perusahaan dan kondisi makroekonomi terbukti memoderasi kekuatan hubungan antara FP dan *Firm Value*, menegaskan bahwa konteks spesifik perusahaan sangat menentukan dalam hubungan ini

Arah dan Peluang Penelitian *Financial Performance* Dan *Firm Value* Selanjutnya

Pembahasan berikutnya akan berfokus pada rekomendasi penelitian

yang diusulkan dalam berbagai artikel ilmiah. Analisis terhadap saran-saran tersebut bertujuan untuk memetakan arah dan peluang penelitian lanjutan.

Berdasarkan Tabel 8, arah penelitian selanjutnya mengenai FP dan *Firm Value* didominasi oleh rekomendasi untuk memperluas cakupan sampel, yang mencakup perluasan objek penelitian, periode waktu, variabel, dan cakupan geografis. Hal ini menunjukkan bahwa

temuan existing dianggap masih memerlukan pengujian dalam konteks yang lebih luas untuk meningkatkan validitas dan generalisasi hasil. Selain itu, muncul pula saran untuk mengadopsi pendekatan komparatif antar sektor atau region serta penggunaan data primer, yang merefleksikan kebutuhan akan analisis yang lebih mendalam dan perspektif kualitatif dalam memahami dinamika hubungan antara FP dan *Firm Value*.

Tabel 8 Saran untuk Peneliti Masa Selanjutnya

Saran	Jumlah Artikel
Memperluas cakupan Sample yang diteliti (objek)	1
Memperluas cakupan Sample yang diteliti (objek dan periode)	2
Memperluas cakupan Sample yang diteliti (objek dan Variabel)	3
Memperluas cakupan Sample yang diteliti (objek dan geografis)	3
Memperluas cakupan Sample yang diteliti (objek), dan menggunakan studi komparasi berdasarkan sektor dan/atau region berbeda	1
Memperluas cakupan Sample yang diteliti (geografis dan Variabel)	1
Memperluas cakupan Sample yang diteliti (periode, objek dan Variabel)	4
Menggunakan studi komparasi berdasarkan sektor dan/atau region berbeda	2
Memperluas penelitian dengan menggunakan data primer	1
Meningkatkan transparansi data dan standar pelaporan yang lebih kuat	1
Jumlah Artikel	19

Sumber: Data Olah Penulis

5. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil *systematic literature review* terhadap 19 artikel terindeks Scopus, disimpulkan bahwa hubungan antara *Financial Performance* (FP) dan *Firm Value* bersifat dinamis dan multifaset. FP, yang terutama diukur melalui indikator seperti ROA, secara umum berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* yang diukur dengan Tobin's Q, meskipun hubungan ini tidak selalu langsung. Temuan mengungkapkan

kompleksitas hubungan dimana FP dapat berperan sebagai variabel dependen, independen, maupun mediator yang dipengaruhi oleh faktor *sustainability* (ESG dan kinerja lingkungan), tata kelola perusahaan, dan variabel moderasi seperti karakteristik perusahaan dan kondisi makroekonomi.

Saran

Penulis menyarankan untuk penelitian selanjutnya, diperlukan perluasan cakupan sampel secara geografis, sektoral, dan temporal guna

meningkatkan validitas temuan. Pendekatan komparatif antar wilayah dan sektor, serta pemanfaatan data primer, menjadi peluang penting untuk mengembangkan pemahaman yang lebih kontekstual tentang mekanisme hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan dalam berbagai setting empiris.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdi, Y., Li, X., & Càmara-Turull, X. (2022). Exploring the impact of sustainability (ESG) disclosure on firm value and financial performance (FP) in airline industry: The moderating role of size and age. *Environment, Development and Sustainability*, 24(4), 5052–5079. <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01649-w>
- agungrizky. (2023, Agustus 28). Fungsi dan Keunggulan Jurnal Scopus serta Cara Indeksnya. New Experience for Publisher Journal. <https://pandawan.id/fungsi-dan-keunggulan-jurnal-scopus-septa-cara-indeksnya/>
- Al-Tarawneh, A., Tayeh, M., Iskandrani, M., & Obeidat, M. (2024). The impact of ESG scores on corporate financial performance: A study of non-financial firms listed in the UK. *Asian Economic and Financial Review*, 14(11), 852–867. <https://doi.org/10.55493/5002.v14i11.5229>
- Arfamaini, R., & Soewarno, N. (2022). The Role of Audit Committee on Firm Value and Financial Performance of Indonesian Manufacturing. *Quality - Access to Success*, 23(191). <https://doi.org/10.47750/QAS/23.191.36>
- Chen, H.-Y., Lin, M.-C., & Lin, Z.-H. (2024). Do corporate social responsibility activities enhance firm value? An empirical evidence from Taiwan. *Cogent Economics & Finance*, 12(1), 2344228. <https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2344228>
- Fauzi, T. H. (2022). The Effect of Environmental Performance on Firm Value with Mediating Role of Financial Performance in Manufacturing Companies in Indonesia. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 11(3), 256. <https://doi.org/10.36941/ajis-2022-0081>
- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Agus Buniarto, E. (2022). Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value?(empirical study of Jakarta Islamic index). *Cogent Business & Management*, 9(1), 2147123. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>
- Gangi, F., Varrone, N., Daniele, L., D'Angelo, E., & Coscia, M. (2025). Does It Pay for Family Firms to Go Green? The Moderating Role of Familiness. *Corporate Social Responsibility and Environmental*

- Management, 32, 5490–5520.
<https://doi.org/10.1002/csr.3248>
- Kour, M., Taneja, S., & Ozen, E. (2025). Demystifying the Connection between Corporate Board Structure and Financial Performance in Maritime Firms. *Transactions on Maritime Science*, 14(1).
<https://doi.org/10.7225/toms.v14.n01.w07>
- Kusmayadi, D., Firmansyah, I., & Dermawan, W. D. (2025). Financial Performance, Environmental Disclosure, And Firm Value: The Moderating Role Of Economic Growth In Energy Sector Companies In Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ilmu Terapan Universitas Jambi*, 9(2), 856–870.
<https://doi.org/10.22437/jiituj.v9i2.35741>
- Lestari, E., Nugroho, M., & Pristiana, U. (2024). The Impact of Carbon Performance and Carbon Information Disclosure on Firm Value: Financial Performance as a Mediator in Indonesian Listed Companies. *Journal of Ecohumanism*, 3(8), 1196–1213.
<https://doi.org/10.62754/joe.v3i8.4803>
- Lourenço, I. C., Di Marco, D., Branco, M. C., Lopes, A. I., Sarquis, R. W., & Soliman, M. T. (2021). The Relationship between LGBT Executives and Firms' Value and Financial Performance. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(12), 596.
<https://doi.org/10.3390/jrfm14120596>
- Marshall, C., Brereton, P., & Kitchenham, B. (2014). Tools to Support Systematic Reviews in Software Engineering: A Feature Analysis. *Dalam ACM International Conference Proceeding Series*.
<https://doi.org/10.1145/2601248.2601270>
- Na, C., Tian, G., Rauf, F., & Naveed, K. (2022). Do financial performance and firm's value affect the quality of corporate social responsibility disclosure: Moderating role of chief executive officer's power in China. *Frontiers in Psychology*, 13.
<https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.925323>
- Nightingale, A. (2009). A guide to systematic literature reviews. *Surgery - Oxford International Edition*, 27(9), 381–384.
<https://doi.org/10.1016/j.mpsur.2009.07.005>
- Nurlatifah, S., Widyastuti, T., & Ahmar, N. (2025). Nexus Of Esg Disclosure, Sustainability Performance And Financial Performance On Firm Value: The Role Of Corporate Reputation And Sustainability Reporting Quality. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 3(62), 589–602.
<https://doi.org/10.55643/fcaptop.3.62.2025.4704>
- Safitri, M., Muharam, H., & Pangestuti, I. R. D. (2025).

- Environmental-social-governance Firm performance, and firm value: Sustainability value-based performance as an intervening variable. *International Journal of Innovative Research and Scientific Studies*, 8(4), 192–203.
<https://doi.org/10.53894/ijirss.v8i4.7770>
- Sari, R. H. D. P., & Sutopo, B. (2023). Impact of environment performance on firm value: Evidence from Indonesia. *International Journal of Management and Sustainability*, 12(2), 259–270.
<https://doi.org/10.18488/11.v12i2.3365>
- Setiawanta, Y., Utomo, D., Ghozali, I., & Jumanto, J. (2020). Financial Performance, Exchange Rate, and Firm Value: The Indonesian Public Companies Case. *Organizations and Markets in Emerging Economies*, 11(22), 348–366.
<https://doi.org/10.15388/omee.2020.11.37>
- Setiawanta, Y., Utomo, D., Ghozali, I., & Jumanto, J. (2021). Financial Performance, Exchange Rate, and Firm Value: The Indonesian Public Companies Case. *Organizations and Markets in Emerging Economies*, 11(22), 348–366.
<https://doi.org/10.15388/omee.2020.11.37>
- Suhartini, D., Tjahjadi, B., & Fayanni, Y. (2024). Impact of sustainability reporting and governance on firm value: Insights from the Indonesian manufacturing sector. *Cogent Business & Management*, 11(1), 2381087.
<https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2381087>
- Yılmaz Özekenci, S., & Topaloğlu, E. E. (2025). Does Being Included in The Sustainability Index Affect Financial Performance and Firm Value? Evidence From Borsa Istanbul. *Sosyoekonomi*, 33(63), 183–198.
<https://doi.org/10.17233/sosyoekonomi.2025.01.09>
- Zhang, C. (2024). Evaluating the impact of environmental, social, and governance factors on firm performance and value: An empirical analysis of selected Australian corporations. *Journal of Governance and Regulation*, 13(4), 106–116.
<https://doi.org/10.22495/jgrv13i4art11>