

Green Finance dan ESG dalam Keuangan Korporasi Berkelanjutan: Kajian Systematic Literature Review

Elin Trinovita^{1*}, Tony Wijaya²

^{1,2} Universitas Negeri Yogyakarta

Email: elintrinovita@uny.ac.id

Received: 03-06-2026 Revised : 11-06-2026 Accepted : 13-06-2026 Published : 17-06-2026

Abstrak

Dalam satu dekade terakhir, konsep *green finance* dan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* menjadi perhatian penting dalam kajian keberlanjutan dan keuangan korporasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi tren penelitian, fokus tematik, serta celah penelitian terkait *green economy*, *green finance*, *sustainable finance*, dan ESG melalui pendekatan *Systematic Literature Review (SLR)* dan analisis bibliometrik. Data dikumpulkan dari database Scopus menggunakan kata kunci "*Green Economy*", "*Green finance*", "*Sustainable Finance*", dan "*Environmental, Social, and Governance (ESG)*". Proses seleksi dilakukan melalui kriteria inklusi dan eksklusi berdasarkan relevansi topik, bidang ilmu, serta kualitas publikasi sehingga diperoleh 77 artikel yang memenuhi kriteria analisis. Selanjutnya, data dianalisis menggunakan perangkat lunak VOSviewer untuk memetakan hubungan tematik, tren penelitian, dan perkembangan literatur. Hasil penelitian menunjukkan tiga kluster utama, yaitu strategi keuangan dan ekonomi hijau, keuangan berkelanjutan dan ESG, serta kebijakan dan inovasi keuangan hijau. Visualisasi *overlay* dan *density* mengindikasikan bahwa topik *ESG performance*, *green finance policy*, dan *green bonds* merupakan area penelitian yang berkembang pesat. Temuan ini menunjukkan adanya pergeseran fokus literatur dari pendekatan konseptual menuju kajian empiris yang lebih aplikatif. Penelitian ini berkontribusi dalam memetakan lanskap keilmuan *green finance* dan ESG serta mengidentifikasi agenda penelitian masa depan terkait efektivitas kebijakan keuangan hijau, pengaruh kinerja ESG terhadap kinerja perusahaan, pengembangan instrumen *green bonds*, dan implementasinya dalam konteks negara berkembang.

Kata kunci: *Green economy, green finance, sustainable finance, ESG, Systematic Literature Review (SLR).*

Abstract

Over the past decade, the concepts of green finance and Environmental, Social, and Governance (ESG) have become increasingly important in the fields of sustainability and corporate finance. This study aims to identify research trends, thematic focuses, and research gaps related to green economy, green finance, sustainable finance, and ESG through a Systematic Literature Review (SLR) and bibliometric analysis approach. Data were collected from the Scopus database using the keywords "Green Economy", "Green Finance", "Sustainable Finance", and "Environmental, Social, and Governance (ESG)". The selection process was conducted based on inclusion and exclusion criteria concerning topic relevance, subject areas, and publication quality, resulting in 77 articles that met the analysis criteria. The data were subsequently analyzed using VOSviewer software to map thematic relationships, research trends, and the evolution of the literature. The findings reveal three major thematic clusters: green economy and financial strategy, sustainable finance and ESG, and green finance policy and innovation. Overlay and density visualizations indicate that ESG performance, green finance policy, and green bonds are emerging and rapidly growing research areas. The results demonstrate a shift in the literature from conceptual discussions toward more empirical and practical investigations. This study contributes to mapping the intellectual landscape of green finance and ESG while identifying future research agendas concerning the effectiveness of green finance policies, the impact of ESG performance on

corporate performance, the development of green bond instruments, and their implementation in developing countries.

Keywords: *Green economy, green finance, sustainable finance, ESG, Systematic Literature Review (SLR).*

Pendahuluan

Dalam satu dekade terakhir, isu keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan menjadi perhatian utama dalam kajian ekonomi dan keuangan global. Perubahan iklim, degradasi lingkungan, serta meningkatnya tuntutan masyarakat terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab mendorong lahirnya konsep *Green Finance* dan penerapan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam aktivitas korporasi (Environment Inquiry, 2017; Oecd, 2011). Perusahaan tidak lagi hanya dituntut untuk mengejar keuntungan ekonomi semata, tetapi juga diharapkan mampu memberikan kontribusi positif terhadap lingkungan dan masyarakat. Perubahan paradigma ini mendorong perusahaan untuk mengintegrasikan aspek keberlanjutan ke dalam strategi korporasi, termasuk dalam pengambilan keputusan investasi, manajemen risiko, dan praktik tata kelola perusahaan. Penerapan prinsip ESG semakin dipandang sebagai instrumen strategis yang membantu perusahaan mengidentifikasi risiko non-keuangan, meningkatkan ketahanan organisasi, serta menciptakan nilai jangka panjang bagi pemangku kepentingan (Eccles et al., 2014). Selain itu, ESG juga menjadi pertimbangan penting dalam keputusan investasi dan evaluasi kinerja perusahaan karena dianggap mampu meningkatkan reputasi, mengurangi risiko, dan mendukung keberlanjutan bisnis jangka Panjang (Friede et al., 2015; Gillan et al., 2021). Dengan demikian, keberlanjutan tidak lagi dipandang sebagai aktivitas pelengkap, melainkan telah menjadi bagian integral dari strategi korporasi modern.

Green finance dipahami sebagai sistem pembiayaan yang mendukung pembangunan berkelanjutan melalui investasi pada proyek-proyek ramah lingkungan, seperti energi terbarukan, efisiensi energi, transportasi hijau, dan teknologi rendah karbon (Environment Inquiry, 2017). Konsep ini berkembang seiring meningkatnya kebutuhan akan instrumen keuangan yang mampu menjawab tantangan perubahan iklim global. Dalam praktiknya, *green finance* diwujudkan melalui berbagai instrumen seperti *green bonds*, *sustainable investment*, dan pembiayaan berbasis keberlanjutan. Kehadiran instrumen tersebut menjadi bagian penting dalam transformasi menuju ekonomi hijau yang lebih berkelanjutan (OECD Digital Economy Outlook 2020, 2020).

Di sisi lain, konsep ESG berkembang sebagai kerangka evaluasi non-keuangan yang digunakan investor untuk menilai kualitas tata kelola, tanggung jawab sosial, dan kepedulian lingkungan suatu Perusahaan (Friede et al., 2015). ESG menjadi indikator penting dalam proses pengambilan keputusan investasi karena dianggap mampu mencerminkan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang. Investor modern tidak hanya mempertimbangkan aspek profitabilitas, tetapi juga memperhatikan bagaimana perusahaan mengelola dampak sosial dan lingkungannya. Dengan demikian, penerapan ESG dipandang sebagai strategi yang dapat meningkatkan reputasi perusahaan, memperkuat kepercayaan investor, serta mengurangi risiko bisnis di masa depan (Khan et al., 2016).

Perkembangan ESG menunjukkan peningkatan yang signifikan dalam praktik bisnis global. Banyak perusahaan multinasional mulai memasukkan indikator ESG dalam strategi korporasi dan laporan keberlanjutan mereka sebagai bentuk komitmen terhadap pembangunan

berkelanjutan. Fenomena ini juga terjadi di Indonesia, di mana perusahaan-perusahaan mulai menyesuaikan model bisnisnya dengan standar keberlanjutan internasional. Data dari Mandiri Institute menunjukkan bahwa sekitar 95% perusahaan terbuka di Indonesia telah menerapkan ESG sebagai bagian dari prinsip dan nilai Perusahaan (Databoks, 2023). Hal tersebut menunjukkan bahwa kesadaran terhadap pentingnya ESG semakin meningkat dalam dunia bisnis nasional.

Meskipun demikian, implementasi ESG di berbagai perusahaan masih menghadapi banyak tantangan. Penerapan ESG di beberapa perusahaan masih bersifat simbolik dan belum sepenuhnya terintegrasi ke dalam strategi bisnis inti. Rendahnya pemahaman manajemen terhadap konsep keberlanjutan, keterbatasan regulasi, serta minimnya insentif bagi perusahaan menjadi faktor penghambat implementasi ESG secara optimal (Tarmuji et al., 2016). Selain itu, masih terdapat perusahaan yang menganggap ESG hanya sebagai alat pencitraan perusahaan tanpa adanya perubahan nyata dalam praktik operasional. Kondisi tersebut menyebabkan implementasi ESG di negara berkembang, termasuk Indonesia, belum sepenuhnya menghasilkan dampak yang signifikan terhadap keberlanjutan perusahaan maupun lingkungan.

Secara teoritis, kajian mengenai *Environmental, Social, and Governance* (ESG) banyak didasarkan pada beberapa perspektif utama, yaitu *Legitimacy Theory*, *Stakeholder Theory*, dan *Resource-Based View* (RBV). *Legitimacy Theory* menjelaskan bahwa perusahaan berupaya memperoleh dukungan dan penerimaan sosial melalui aktivitas yang selaras dengan nilai serta harapan Masyarakat (Suchman, 1995). *Stakeholder Theory* menekankan pentingnya pemenuhan kepentingan berbagai pemangku kepentingan, seperti investor, konsumen, regulator, dan masyarakat, dalam mencapai keberlanjutan jangka panjang (Freeman & McVea, 2005). Sementara itu, *Resource-Based View* memandang praktik keberlanjutan dan reputasi ESG sebagai sumber daya strategis yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif bagi Perusahaan (Barney, 2015). Ketiga perspektif tersebut menjadi landasan konseptual yang banyak digunakan dalam literatur ESG untuk menjelaskan hubungan antara keberlanjutan, tata kelola perusahaan, dan penciptaan nilai jangka panjang, yang selanjutnya berkembang dalam berbagai kajian mengenai *green finance*, investasi berkelanjutan, dan kinerja perusahaan.

Berbagai penelitian sebelumnya telah membahas hubungan antara ESG, *green finance*, dan kinerja perusahaan. Penelitian oleh (Friede et al., 2015) menunjukkan bahwa sebagian besar studi empiris menemukan hubungan positif antara ESG dan kinerja keuangan perusahaan. Sementara itu, (Khan et al., 2016.) menemukan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang tinggi cenderung memiliki performa keuangan yang lebih baik dalam jangka panjang karena dianggap lebih mampu mengelola risiko dan tekanan eksternal. Namun demikian, sebagian besar penelitian tersebut masih dilakukan secara parsial dan terfragmentasi.

Literatur yang ada lebih banyak berfokus pada pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan, investasi hijau, atau kebijakan keberlanjutan secara terpisah tanpa memberikan gambaran menyeluruh mengenai perkembangan tema penelitian tersebut. Kondisi ini menyebabkan masih terbatasnya pemahaman mengenai arah perkembangan literatur, hubungan antar tema penelitian, serta peluang pengembangan riset di masa mendatang, khususnya dalam konteks negara berkembang (Donthu et al., 2021). Oleh karena itu, diperlukan pendekatan yang mampu memetakan perkembangan penelitian secara sistematis dan objektif.

Untuk menjawab kesenjangan tersebut, penelitian ini menggunakan pendekatan *Systematic Literature Review* (SLR) dan analisis bibliometrik. Bibliometrik merupakan metode kuantitatif yang digunakan untuk menganalisis pola perkembangan publikasi ilmiah berdasarkan kata kunci, penulis, sitasi, dan hubungan antar topik penelitian (Donthu et al.,

2021). Pendekatan ini dinilai mampu memberikan gambaran sistematis mengenai struktur dan dinamika perkembangan keilmuan pada suatu bidang penelitian.

Dalam penelitian ini, analisis bibliometrik dilakukan menggunakan perangkat lunak VOSviewer yang memungkinkan visualisasi hubungan antar kata kunci, pemetaan kluster penelitian, serta identifikasi tren dan topik dominan dalam literatur *green finance* dan ESG (van Eck & Waltman, 2009). Penggunaan VOSviewer membantu peneliti dalam mengidentifikasi hubungan tematik antar penelitian serta melihat perkembangan isu-isu keberlanjutan secara lebih komprehensif.

Melalui pendekatan tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran komprehensif mengenai tren perkembangan penelitian *green finance* dan ESG, mengidentifikasi hubungan tematik antar konsep, serta menemukan celah penelitian yang masih terbuka untuk dikembangkan lebih lanjut. Secara metodologis, penelitian ini berkontribusi dengan mengintegrasikan pendekatan *Systematic Literature Review* (SLR) dan analisis bibliometrik menggunakan VOSviewer untuk memetakan perkembangan literatur secara sistematis dan objektif. Secara konseptual, penelitian ini menyajikan pemetaan tema, kluster penelitian, serta arah perkembangan kajian *green finance* dan ESG yang dapat menjadi dasar bagi pengembangan penelitian selanjutnya. Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi praktisi bisnis dan pembuat kebijakan dalam merumuskan strategi keberlanjutan, memperkuat implementasi ESG, serta mengembangkan kebijakan *green finance* yang lebih efektif, khususnya dalam mendukung transisi menuju pembangunan berkelanjutan di negara-negara berkembang.

1. Bagaimana tren dan perkembangan penelitian internasional tentang *Green Finance* dan ESG selama satu dekade terakhir berdasarkan publikasi di Scopus?
2. Bagaimana struktur tematik, kluster penelitian, dan hubungan antar konsep dalam literatur *green economy*, *green finance*, *sustainable finance*, dan ESG berdasarkan analisis bibliometrik?

Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan *Systematic Literature Review* (SLR) yang dipadukan dengan analisis bibliometrik untuk mengkaji perkembangan literatur mengenai *green economy*, *green finance*, *sustainable finance*, dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Pendekatan SLR digunakan untuk memastikan proses identifikasi, seleksi, dan sintesis literatur dilakukan secara sistematis, transparan, dan dapat direplikasi (Kitchenham et al., 2004; Tranfield et al., 2003). Selanjutnya, analisis bibliometrik digunakan untuk memetakan struktur intelektual, hubungan tematik, dan tren perkembangan penelitian pada bidang kajian tersebut.

Pencarian literatur dilakukan pada database Scopus menggunakan string pencarian: “*Green Economy*” AND “*Green Finance*” AND “*Sustainable Finance*”, AND “*Environmental, Social, and Governance*” OR “*ESG*”.

Proses seleksi artikel mengikuti tahapan PRISMA yang terdiri atas identifikasi, penyaringan (*screening*), pemeriksaan kelayakan (*eligibility*), dan inklusi (*inclusion*). Pada tahap identifikasi diperoleh 98 artikel dari database Scopus. Selanjutnya, sebanyak 10 artikel dikeluarkan karena tidak relevan dengan bidang keilmuan yang menjadi fokus penelitian, sehingga tersisa 88 artikel untuk tahap *screening*. Pada tahap *eligibility*, dilakukan penelaahan terhadap kesesuaian topik dengan fokus kajian *green economy*, *green finance*, *sustainable finance*, dan ESG. Sebanyak 11 artikel dikeluarkan karena tidak memiliki keterkaitan yang

memadai dengan topik penelitian. Setelah melalui seluruh tahapan seleksi, diperoleh 77 artikel yang memenuhi kriteria dan digunakan sebagai dataset akhir dalam analisis bibliometrik.

Tabel 1. Protokol SLR

Komponen	Keterangan
Database	Scopus
Kata kunci	"Green Economy", "Green Finance", "Sustainable Finance", "Environmental, Social, and Governance (ESG)"
String pencarian	"Green Economy" AND "Green Finance" AND "Sustainable Finance", AND "Environmental, Social, and Governance" OR "ESG"
Jenis dokumen	Artikel jurnal
Bahasa	Bahasa Inggris
Jumlah artikel awal	98
Dikeluarkan tahap screening	10 artikel
Alasan eksklusi	Tidak relevan dengan bidang keilmuan penelitian
Artikel hasil screening	88
Dikeluarkan tahap eligibility	11 artikel
Alasan eksklusi	Tidak cukup relevan dengan topik penelitian
Jumlah artikel akhir	77
Software analisis	VOSviewer
Jenis analisis	Co-occurrence Analysis
Unit of Analysis	Author Keywords
Counting Method	Full Counting
Minimum Occurrences	5
Visualisasi	Network, Overlay, dan Density Visualization

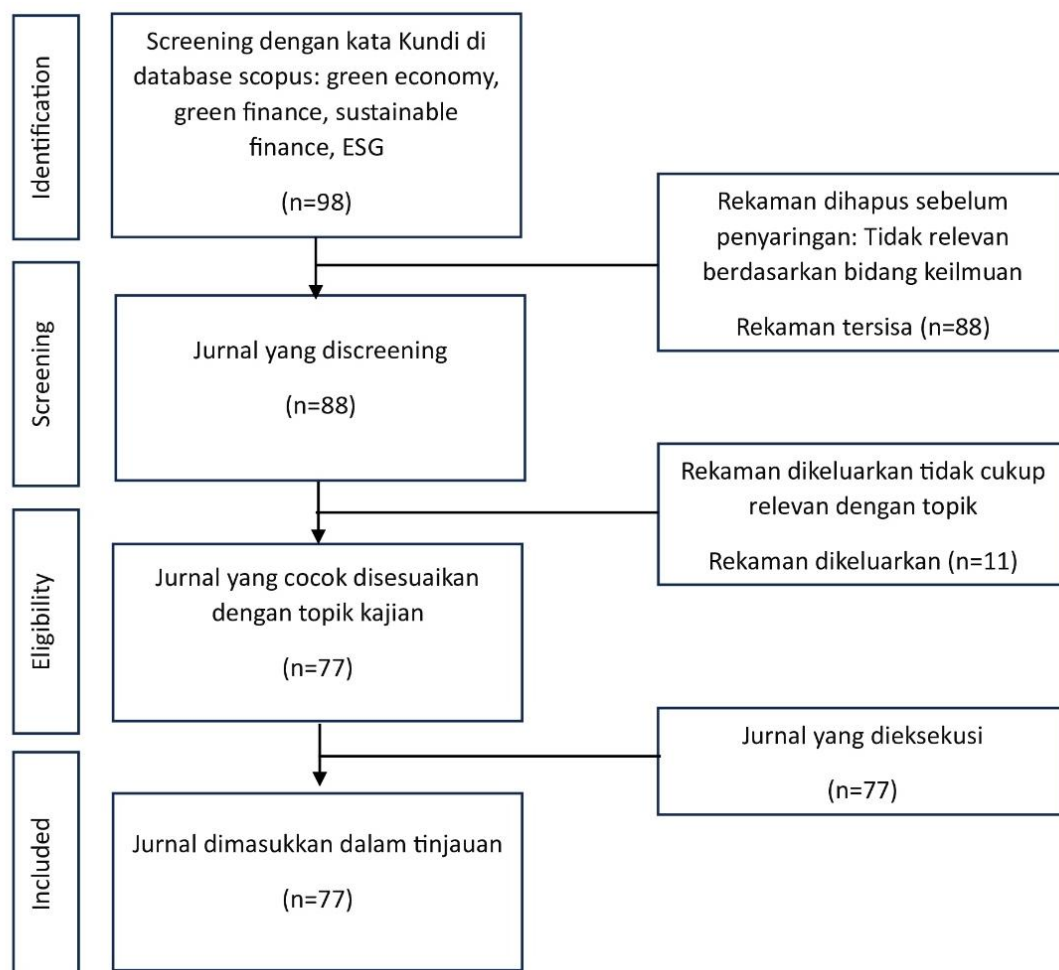
Analisis bibliometrik dilakukan menggunakan perangkat lunak VOSviewer dengan pendekatan *co-occurrence analysis* pada *author keywords*. Metode penghitungan yang digunakan adalah *full counting*, dengan ambang batas minimum kemunculan (*minimum number of occurrences*) sebanyak 5 kali. Kata kunci yang memenuhi ambang batas tersebut kemudian dianalisis melalui *network visualization*, *overlay visualization*, dan *density visualization* untuk mengidentifikasi hubungan antar konsep, perkembangan tema penelitian, serta area penelitian yang paling dominan.

Pembentukan kluster dilakukan secara otomatis oleh VOSviewer berdasarkan kekuatan hubungan (*link strength*) antar kata kunci. Selanjutnya, penamaan kluster dilakukan melalui interpretasi terhadap kata kunci dominan yang membentuk masing-masing kelompok serta didukung oleh penelaahan literatur yang relevan. Dengan pendekatan tersebut diperoleh tiga kluster utama yang menggambarkan struktur tematik penelitian mengenai *green finance* dan ESG.

Hasil dan Pembahasan

Pada tahap awal analisis bibliometrik, dilakukan proses identifikasi dokumen berdasarkan kata kunci yang berkaitan dengan *green economy*, *green finance*, *sustainable finance*, dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Proses pencarian pada database

Scopus menghasilkan sejumlah dokumen yang relevan dengan topik penelitian. Selanjutnya, dilakukan tahap penyaringan berdasarkan kategori bidang ilmu yang relevan, meliputi ekonomi, bisnis dan manajemen, studi lingkungan (*environmental studies*), serta ilmu sosial (*social science*). Setelah proses seleksi dan evaluasi relevansi artikel dilakukan, diperoleh sejumlah artikel yang memenuhi kriteria untuk dianalisis lebih lanjut menggunakan perangkat lunak VOSviewer. Proses tersebut dilakukan untuk memastikan bahwa data yang digunakan memiliki kesesuaian dengan fokus kajian mengenai *green finance* dan ESG.



Gambar 1. Diagram PRISMA Penyaringan Artikel

Diagram PRISMA pada Gambar 1 menunjukkan tahapan sistematis dalam proses identifikasi, penyaringan, dan seleksi artikel penelitian. Diagram tersebut menggambarkan proses penentuan artikel yang layak digunakan dalam analisis bibliometrik sehingga kualitas dan relevansi data penelitian dapat terjaga.

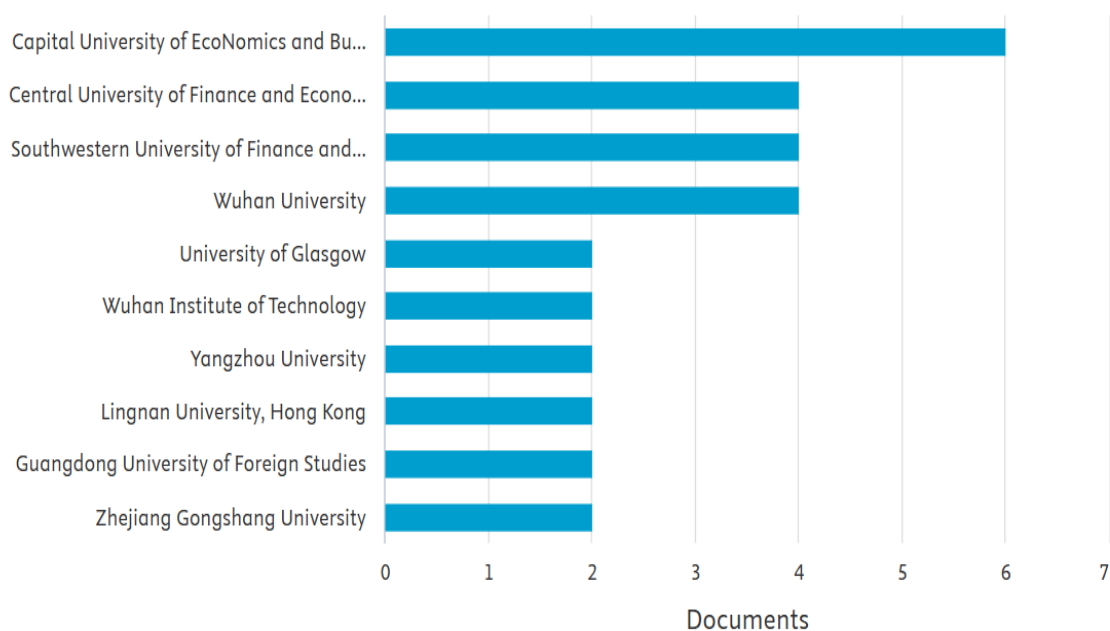
Pertanyaan Penelitian 1. Bagaimana tren dan perkembangan penelitian terkait *Green Finance* dan ESG dalam literatur akademik?

Hasil analisis menunjukkan bahwa penelitian mengenai *green finance* dan ESG mengalami perkembangan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Peningkatan publikasi ilmiah terkait topik ini menunjukkan bahwa isu keberlanjutan semakin memperoleh

perhatian dalam literatur akademik internasional. Perkembangan tersebut mencerminkan meningkatnya kesadaran global terhadap pentingnya sistem keuangan yang mendukung pembangunan berkelanjutan, penguatan regulasi keberlanjutan, serta meningkatnya tuntutan investor terhadap praktik bisnis yang memperhatikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa ESG dan *green finance* tidak lagi dipandang sebagai isu tambahan dalam bidang ekonomi dan bisnis, tetapi telah menjadi bagian penting dalam strategi pembangunan ekonomi modern.

Documents by affiliation

Compare the document counts for up to 15 affiliations.

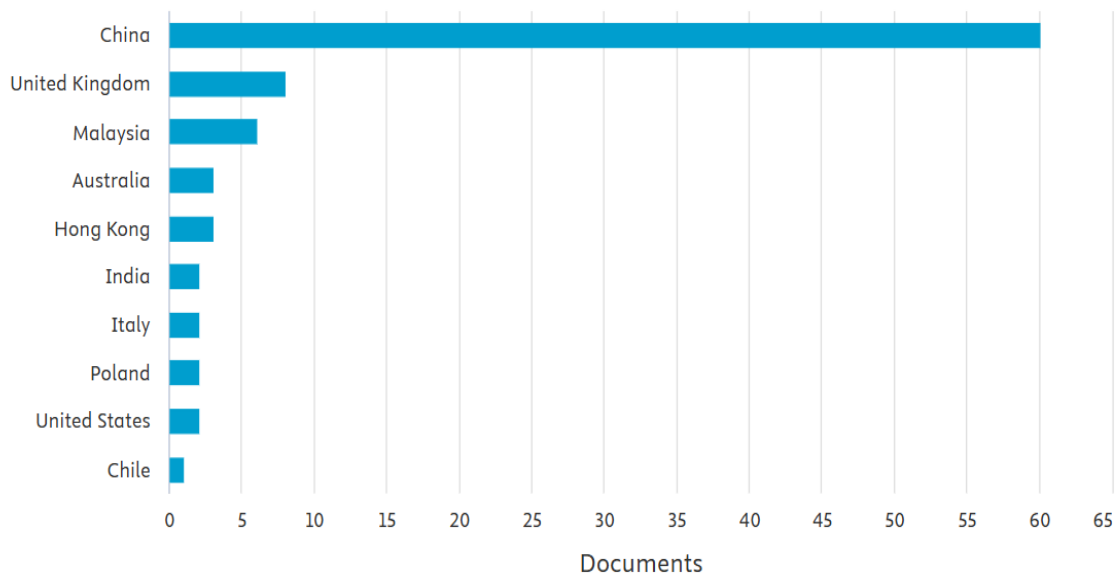


Gambar 2. Jumlah Publikasi terkait *green finance* dan ESG berdasarkan afiliasi

Berdasarkan analisis afiliasi penulis, institusi pendidikan dan penelitian di Tiongkok memiliki peran yang sangat dominan dalam pengembangan kajian *green finance* dan ESG. Capital University of Economics and Business menjadi afiliasi dengan jumlah publikasi tertinggi, yaitu sebanyak 6 dokumen. Selanjutnya, Central University of Finance and Economics, Southwestern University of Finance and Economics, dan Wuhan University masing-masing menghasilkan 4 dokumen. Beberapa institusi lain seperti University of Glasgow, Wuhan Institute of Technology, Yangzhou University, Lingnan University Hong Kong, Guangdong University of Foreign Studies, dan Zhejiang Gongshang University masing-masing berkontribusi sebanyak 2 dokumen. Dominasi institusi-institusi tersebut menunjukkan tingginya perhatian akademik terhadap isu keberlanjutan yang sejalan dengan agenda transformasi ekonomi hijau yang berkembang di Tiongkok. Selain itu, keterlibatan universitas dari Inggris dan Hong Kong mengindikasikan bahwa topik keberlanjutan juga telah menjadi fokus penelitian lintas negara dan lintas institusi.

Documents by country or territory

Compare the document counts for up to 15 countries/territories.



Gambar 3. Jumlah Publikasi terkait *green finance* dan ESG berdasarkan negara

Berdasarkan distribusi negara asal publikasi, Tiongkok merupakan negara dengan kontribusi publikasi tertinggi, yaitu sebanyak 60 dokumen. Jumlah tersebut jauh melampaui negara lain seperti Inggris dengan 8 dokumen dan Malaysia dengan 6 dokumen. Sementara itu, Australia dan Hong Kong masing-masing menghasilkan 3 dokumen, sedangkan India, Italia, Polandia, dan Amerika Serikat masing-masing berkontribusi sebanyak 2 dokumen. Chile menjadi negara dengan jumlah publikasi paling sedikit dalam kelompok negara yang teridentifikasi, yaitu sebanyak 1 dokumen. Temuan ini menunjukkan bahwa perkembangan literatur mengenai ESG dan keuangan hijau masih terkonsentrasi pada negara-negara yang memiliki perhatian besar terhadap transformasi ekonomi hijau dan penguatan kebijakan keberlanjutan. Di sisi lain, kontribusi dari negara berkembang lainnya masih relatif terbatas, sehingga membuka peluang penelitian yang lebih luas pada berbagai konteks geografis yang belum banyak dieksplorasi dalam kajian ESG dan *green finance*.

Secara keseluruhan, hasil analisis menunjukkan bahwa *green finance* dan ESG telah berkembang menjadi tema penting dalam penelitian global, terutama di kawasan Asia. Perkembangan tersebut mencerminkan semakin kuatnya perhatian terhadap integrasi aspek keberlanjutan dalam sistem ekonomi dan keuangan modern. Selain itu, kondisi ini membuka peluang kolaborasi internasional dalam pengembangan penelitian, inovasi kebijakan, serta praktik keuangan berkelanjutan yang lebih efektif dan bertanggung jawab secara sosial maupun lingkungan.

Pertanyaan Penelitian 2. Bagaimana struktur tematik, kluster penelitian, dan hubungan antar konsep dalam literatur *green economy*, *green finance*, *sustainable finance*, dan ESG berdasarkan analisis bibliometrik?

Analisis bibliometrik yang dilakukan melalui pendekatan pemetaan kata kunci (keywords mapping) menunjukkan bahwa literatur internasional mengenai *green finance* dan *ESG* berkembang melalui keterkaitan yang erat dengan isu kinerja keuangan dan keberlanjutan. Berdasarkan hasil *overlay visualization*, terlihat bahwa sejumlah kata kunci seperti *green finance*, *sustainable development*, dan *ESG performance* muncul lebih intens dalam literatur terkini (2018–2023), mengindikasikan pergeseran fokus penelitian ke arah yang lebih aplikatif dan terukur. Sementara itu, kata kunci seperti *corporate strategy* dan *green economy* yang muncul sejak awal (2013–2015) tetap relevan dan berfungsi sebagai penghubung antara isu strategis dan operasional perusahaan dalam mendukung agenda keberlanjutan.

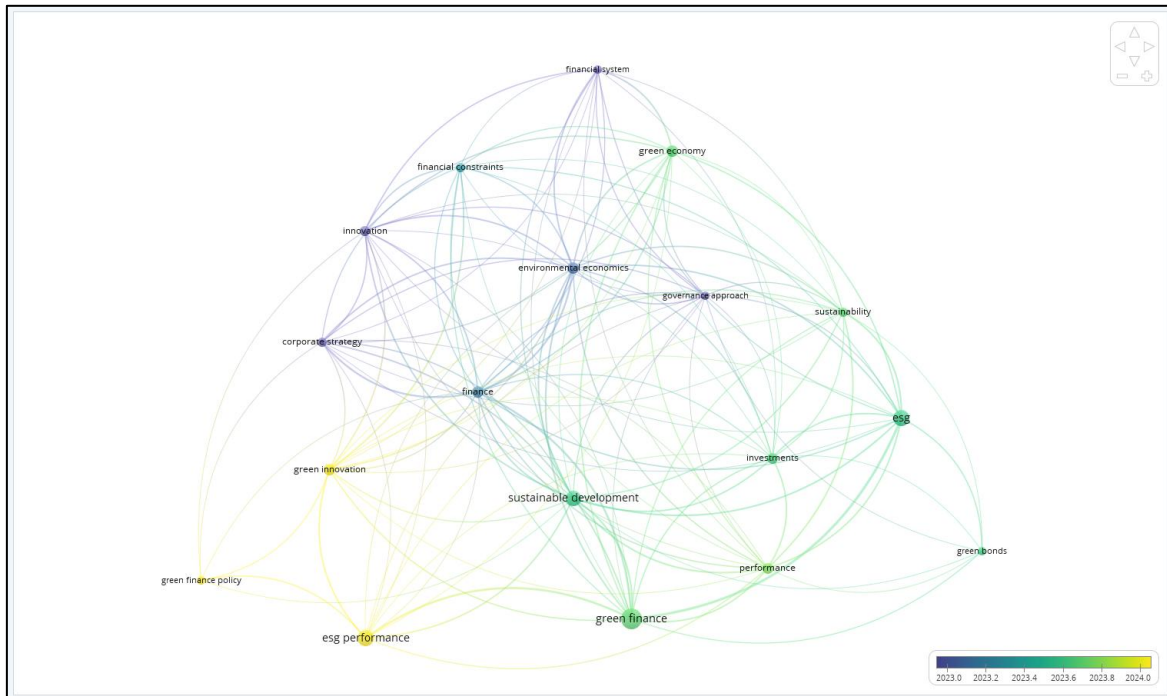
Visualisasi densitas (density visualization) memperkuat temuan tersebut dengan menampilkan kata kunci yang paling sering muncul dan saling berdekatan, seperti *green finance*, *ESG*, *sustainable development*, dan *ESG performance*. Hal ini menunjukkan bahwa diskursus mengenai *ESG* dalam literatur ilmiah tidak hanya berfokus pada aspek normatif atau etis, tetapi juga semakin difokuskan pada dampaknya terhadap nilai dan kinerja perusahaan. Penelitian-penelitian dalam literatur internasional semakin banyak yang mengkaji hubungan sebab-akibat antara penerapan prinsip *ESG* dan hasil finansial yang dapat diukur, seperti profitabilitas, nilai pasar, dan minat investor.

Lebih lanjut, hasil *cluster visualization* mengelompokkan kata kunci ke dalam tiga klaster tematik utama. Klaster pertama, *Green Economy and Financial Strategy*, mencerminkan pendekatan konseptual dan strategis yang menekankan pentingnya keselarasan antara strategi bisnis dan pembangunan ekonomi hijau. Klaster kedua, *Sustainable Finance and ESG*, merupakan inti dari hubungan tematik antara *green finance*, *ESG*, dan *performance*, dengan fokus utama pada dampak empiris dari penerapan prinsip *ESG* terhadap hasil keuangan. Klaster ini secara eksplisit menautkan kata kunci seperti *green bonds*, *investments*, dan *performance*, sehingga menggambarkan keterkaitan langsung antara investasi berkelanjutan dan nilai perusahaan. Sementara itu, klaster ketiga, *Green Finance Policy and Innovation*, berfokus pada bagaimana kebijakan publik dan inovasi keuangan berperan dalam menciptakan ekosistem keuangan hijau yang mendukung pencapaian target *ESG*, yang pada akhirnya juga berdampak pada reputasi dan kinerja perusahaan.

Dengan demikian, keterkaitan antara *green finance*, *ESG*, dan kinerja keuangan dalam literatur internasional tergambar secara jelas melalui pemetaan kata kunci. Topik-topik ini saling menguatkan dan membentuk struktur ilmiah yang menunjukkan bahwa keberlanjutan tidak hanya menjadi tanggung jawab sosial perusahaan, tetapi juga telah menjadi bagian integral dari strategi bisnis dan indikator performa yang diakui secara global.

Berdasarkan hasil analisis bibliometrik, keterkaitan antara *green finance* dan *ESG* tercermin dalam dinamika topik yang berkembang secara tematik dan kronologis. Visualisasi *overlay* (Gambar 4) menunjukkan perkembangan rata-rata tahun kemunculan (*average publication year*) dari setiap kata kunci dalam literatur yang dianalisis. Berdasarkan skala warna VOSviewer, warna biru merepresentasikan kata kunci yang muncul relatif lebih awal (APY mendekati 2023,0), sedangkan warna kuning menunjukkan kata kunci yang lebih baru (APY mendekati 2024,0). Kata kunci seperti *financial system*, *innovation*, *corporate strategy*, dan *governance approach* cenderung ditampilkan dengan warna biru hingga biru kehijauan, yang menunjukkan bahwa tema-tema tersebut lebih dahulu berkembang dalam literatur. Sebaliknya, kata kunci *green finance policy* dan *ESG performance* ditampilkan dengan warna kuning, mengindikasikan bahwa topik tersebut merupakan area penelitian yang relatif lebih baru dan sedang mengalami peningkatan perhatian akademik. Sementara itu, kata kunci inti seperti *green*

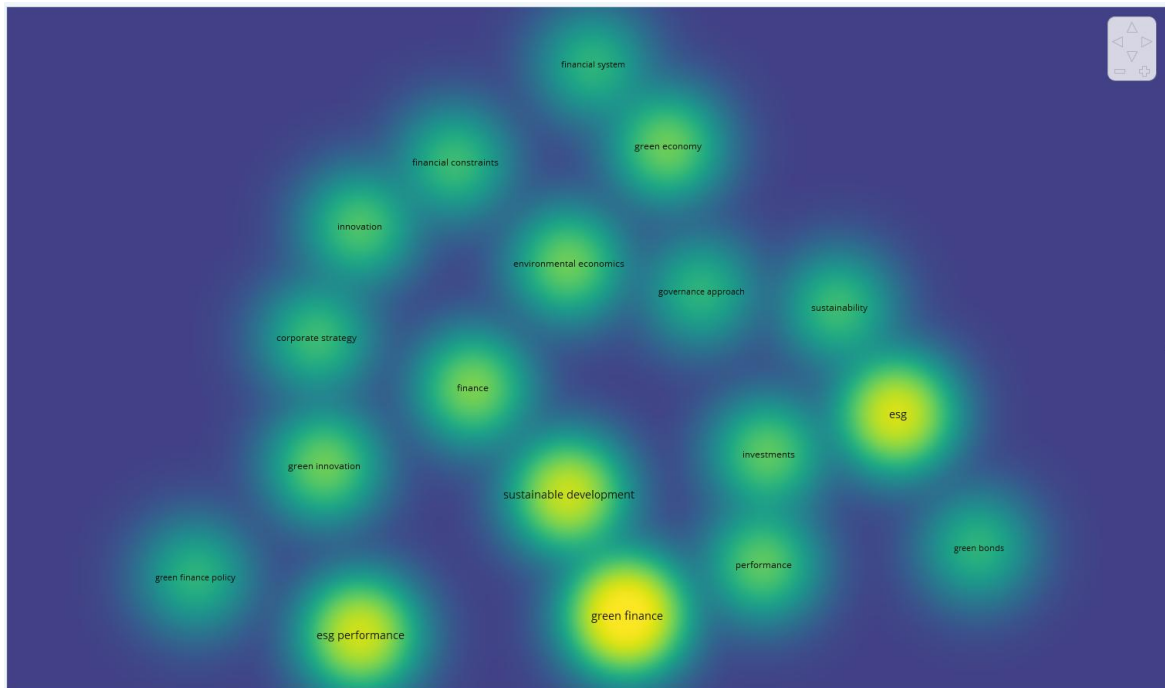
finance, ESG, sustainable development, dan green bonds berada pada spektrum warna hijau hingga hijau kekuningan yang menunjukkan keberlanjutan perkembangan penelitian pada tema-tema tersebut. Temuan ini mengindikasikan adanya pergeseran fokus penelitian dari isu-isu konseptual dan strategis menuju kajian yang lebih aplikatif terkait implementasi kebijakan keuangan hijau dan evaluasi kinerja ESG.



Gambar 4. Hasil Visualisasi Bibliometric berdasarkan Overlay Visualisasi

Beberapa topik yang relatif baru namun mengalami pertumbuhan signifikan mencakup *green finance, sustainable development, dan ESG performance*. Sementara itu, topik seperti *corporate strategy, financial constraints, dan green economy* telah lebih dahulu muncul, namun tetap memiliki keterhubungan tematik yang kuat dengan topik-topik terkini. Hal ini menunjukkan bahwa kajian mengenai green finance dan ESG berkembang secara bertahap dari pendekatan strategis menuju kajian yang lebih empiris dan aplikatif terkait kinerja keuangan dan dampak implementatifnya.

Berdasarkan data density visualization (Gambar 5) di atas menyajikan gambaran mengenai intensitas dan hubungan antara berbagai kata kunci dalam literatur internasional terkait green finance, ESG (Environmental, Social, and Governance), dan kinerja keuangan. Warna kuning cerah dalam visualisasi menunjukkan kata kunci yang paling sering muncul dan paling terhubung, seperti *green finance, ESG, sustainable development, dan ESG performance*. Kepadatan tinggi pada kata kunci ini mengindikasikan bahwa topik-topik tersebut menjadi pusat perhatian utama dalam penelitian global, menunjukkan arah kajian yang semakin fokus pada aspek keberlanjutan dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, kata kunci seperti *green bonds, investments, performance, dan finance* juga menempati posisi sentral, menandakan adanya minat yang kuat terhadap keterkaitan antara praktik investasi hijau dan hasil keuangan perusahaan.



Gambar 5. Hasil Visualisasi Bibliometric berdasarkan Density Visualisasian

Sementara itu, kata kunci seperti *corporate strategy*, *green economy*, *financial system*, *innovation*, dan *governance approach* juga muncul dengan intensitas sedang hingga rendah, menggambarkan kerangka konseptual dan strategis yang tetap menjadi bagian penting dalam diskursus akademik. Keberadaan kata kunci ini menunjukkan bahwa literatur tidak hanya menyoroti aspek aplikatif dan performatif dari ESG dan green finance, tetapi juga memperhatikan dimensi strategis, kebijakan, dan sistemik yang menopang penerapannya. Secara keseluruhan, visualisasi ini mengindikasikan bahwa penelitian mengenai green finance dan ESG berkembang dalam jalinan yang erat antara isu konseptual, instrumen keuangan berkelanjutan, serta dampak nyata terhadap kinerja keuangan, menciptakan suatu peta tematik yang menyeluruh dan terus berkembang.

Sementara itu, hasil network visualization (Gambar 6) mengelompokkan kata kunci ke dalam tiga klaster tematik utama:

Klaster 1. Green Economy and Financial Strategy (Merah)

Klaster ini menekankan keterkaitan antara strategi perusahaan, sistem keuangan, dan pengembangan ekonomi hijau. Kata kunci dominan: *Corporate strategy*, *Financial system*, *Green economy*, *Innovation*, *Financial constraints*, *Governance approach*. Literatur dalam klaster ini lebih bersifat konseptual dan strategis, membahas bagaimana organisasi dan sistem keuangan membentuk pendekatan terhadap ekonomi hijau secara menyeluruh.

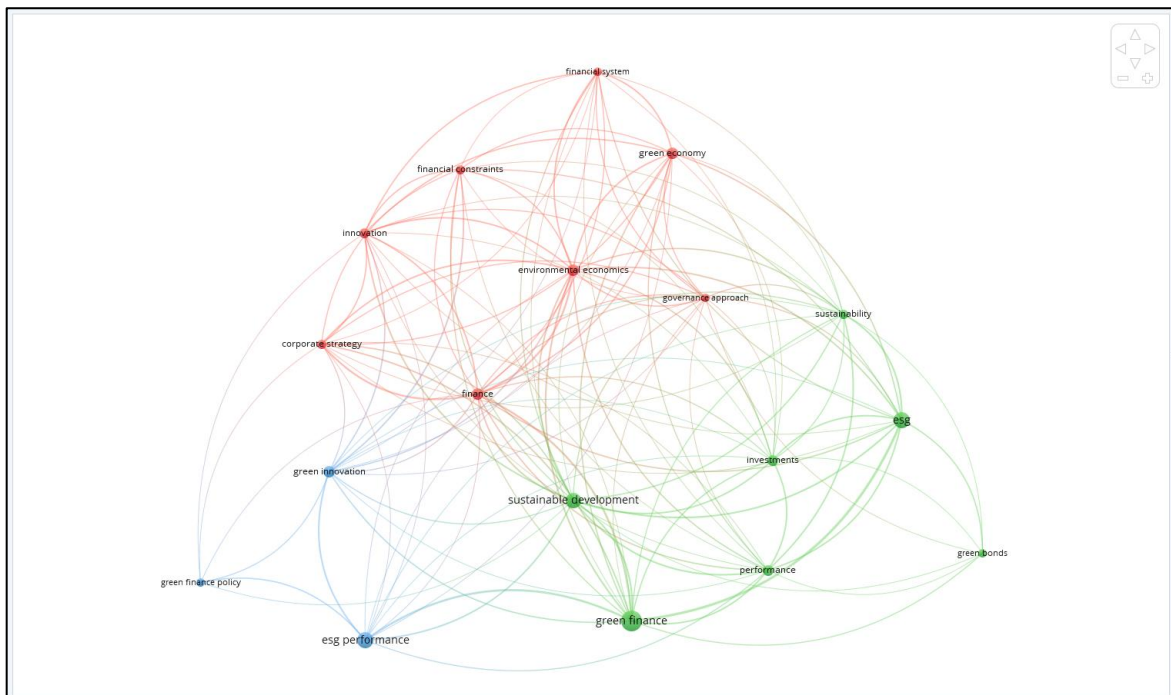
Klaster 2. Sustainable Finance and ESG (Hijau)

Klaster ini menyoroti hubungan antara keuangan berkelanjutan, kinerja ESG, dan instrumen investasi hijau. Kata kunci dominan: *Green finance*, *Green bonds*, *Sustainable development*, *Investments*, *Performance*, *ESG*. Literatur dalam klaster ini cenderung bersifat

empiris dan aplikatif, mengevaluasi dampak nyata ESG terhadap kinerja keuangan serta bagaimana investor meresponsnya.

Klaster 3. Green Finance Policy and Innovation (Biru)

Klaster ini berfokus pada kebijakan dan inovasi yang mendukung ekosistem keuangan hijau. Kata kunci dominan: *Green finance policy, Green innovation, ESG performance*. Literatur dalam klaster ini mengeksplorasi bagaimana regulasi dan kebijakan publik berperan sebagai *enabler* dalam mendorong inovasi dan penerapan prinsip ESG dalam sistem keuangan.



Gambar 6. Hasil Visualisasi Bibliometric berdasarkan Network Visualisasi

Kontribusi masing-masing tema terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat diinterpretasikan dari keterkaitan antara kata kunci seperti *performance, investments, dan ESG* yang tersebar pada klaster 2 dan 3.

- a) **Klaster Sustainable Finance and ESG:** Studi dalam klaster ini menunjukkan bahwa penerapan prinsip ESG memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan jangka panjang. Implementasi green bonds dan investasi hijau juga menarik perhatian investor, meningkatkan nilai perusahaan.
- b) **Klaster Policy and Innovation:** Kebijakan keuangan hijau mendorong penciptaan produk keuangan inovatif, yang tidak hanya ramah lingkungan tetapi juga memberikan keuntungan finansial melalui insentif atau reputasi perusahaan.
- c) **Klaster Strategi Korporasi:** Adopsi strategi bisnis yang selaras dengan prinsip ESG menciptakan ketahanan finansial dan manajemen risiko yang lebih baik, terutama dalam menghadapi tantangan keberlanjutan global.

Arah Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan hasil analisis bibliometrik terhadap 77 artikel, terlihat bahwa kajian mengenai *green finance* dan ESG telah berkembang secara signifikan, namun masih terdapat sejumlah area penelitian yang memerlukan eksplorasi lebih lanjut, terutama dalam konteks negara berkembang seperti Indonesia. Pertama, aspek *green finance policy* masih relatif terbatas dalam pemetaan literatur, sehingga diperlukan penelitian yang mengkaji efektivitas kebijakan dan regulasi keuangan hijau, baik melalui perbandingan antarnegara maupun studi kasus pada sektor tertentu.

Kedua, terdapat peluang penelitian yang lebih luas terkait hubungan antara strategi korporasi dan implementasi ESG, khususnya pada industri dengan tingkat emisi tinggi seperti energi, pertambangan, manufaktur, dan transportasi. Penelitian di masa mendatang dapat menguji bagaimana penerapan ESG memengaruhi kinerja keuangan, nilai perusahaan, dan ketahanan bisnis pada sektor-sektor tersebut.

Ketiga, kajian mengenai instrumen pembiayaan hijau di Indonesia masih memerlukan pendalaman, terutama terkait efektivitas *green bonds*, *green sukuk*, dan instrumen keuangan syariah berkelanjutan dalam mendukung transisi menuju ekonomi hijau. Topik ini menjadi relevan mengingat Indonesia merupakan salah satu negara yang aktif mengembangkan pembiayaan berkelanjutan berbasis syariah.

Keempat, penelitian mengenai kualitas pengungkapan ESG (*ESG disclosure quality*) masih relatif terbatas dibandingkan penelitian yang berfokus pada skor ESG. Oleh karena itu, studi lanjutan dapat mengeksplorasi faktor-faktor yang memengaruhi kualitas pengungkapan ESG serta dampaknya terhadap keputusan investasi dan reputasi perusahaan.

Kelima, hubungan antara ESG dan praktik tata kelola perusahaan juga masih membuka peluang penelitian yang luas, termasuk keterkaitannya dengan *tax avoidance*, manajemen risiko, dan transparansi perusahaan. Selain itu, penelitian lanjutan dapat mengembangkan model empiris yang mengintegrasikan variabel kontekstual seperti budaya organisasi, struktur tata kelola, karakteristik industri, serta kebijakan nasional untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai implementasi ESG dan *green finance* di negara berkembang.

Kesimpulan

Penelitian ini menggunakan pendekatan *Systematic Literature Review* (SLR) dan analisis bibliometrik terhadap 77 artikel yang terindeks Scopus untuk memetakan perkembangan kajian *green finance* dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Hasil penelitian menunjukkan bahwa topik *green finance* dan ESG mengalami perkembangan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir dan semakin menjadi fokus dalam literatur keberlanjutan dan keuangan korporasi. Dari sisi geografis, Tiongkok mendominasi publikasi dengan 60 dokumen, sedangkan Capital University of Economics and Business menjadi afiliasi dengan jumlah publikasi tertinggi. Temuan ini menunjukkan peran penting institusi dan peneliti dari Tiongkok dalam mendorong perkembangan kajian keuangan hijau dan keberlanjutan.

Analisis bibliometrik mengidentifikasi tiga kluster tematik utama, yaitu *Green Economy and Financial Strategy*, *Sustainable Finance and ESG*, serta *Green Finance Policy and Innovation*. Di antara ketiganya, kluster *Sustainable Finance and ESG* menjadi tema yang paling dominan karena memiliki keterhubungan yang kuat dengan kata kunci inti seperti *green finance*, *ESG*, *sustainable development*, *investments*, dan *performance*. Selain itu, hasil *overlay visualization* menunjukkan bahwa *green finance policy* dan *ESG performance* merupakan topik



yang relatif baru dan berkembang pesat dalam literatur, yang mengindikasikan pergeseran fokus penelitian dari pendekatan konseptual menuju kajian yang lebih aplikatif dan empiris.

Meskipun demikian, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, sumber data hanya berasal dari database Scopus sehingga belum mencakup publikasi yang terindeks pada basis data lain seperti Web of Science, Dimensions, atau Google Scholar. Kedua, jumlah artikel yang dianalisis terbatas pada 77 publikasi yang memenuhi kriteria seleksi sehingga belum sepenuhnya merepresentasikan seluruh perkembangan literatur terkait *green finance* dan ESG. Ketiga, hasil pemetaan bibliometrik sangat bergantung pada kemunculan dan keterhubungan kata kunci sehingga interpretasi tema penelitian masih memiliki unsur subjektivitas dalam proses penamaan klaster. Keempat, penelitian ini belum melakukan analisis sitasi secara mendalam, seperti *co-citation analysis* atau *bibliographic coupling*, yang berpotensi memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai struktur intelektual dan pengaruh publikasi dalam bidang kajian ini.

Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan kontribusi dalam memetakan lanskap keilmuan *green finance* dan ESG serta mengidentifikasi arah penelitian yang berkembang. Temuan ini dapat menjadi landasan bagi penelitian selanjutnya untuk memperluas cakupan database, mengintegrasikan analisis sitasi yang lebih mendalam, dan mengeksplorasi implementasi *green finance* dan ESG dalam konteks negara berkembang, khususnya Indonesia.

Daftar Pustaka

- Barney, J. (2015). Firm resources and sustained competitive advantage. *International Business Strategy: Theory and Practice*, 283–301. <https://doi.org/10.1093/OSO/9780199277681.003.0003>
- Databoks. (2023). *Prinsip Perusahaan, Alasan Utama Penerapan ESG di Indonesia*. (n.d.). Retrieved May 26, 2026, from <https://databoks.katadata.co.id/keuangan/statistik/66a0bde062120/prinsip-perusahaan-alasan-utama-penerapan-esg-di-indonesia>
- Donthu, N., Kumar, S., Mukherjee, D., Pandey, N., & Lim, W. M. (2021). How to conduct a bibliometric analysis: An overview and guidelines. *Journal of Business Research*, 133, 285–296. <https://doi.org/10.1016/J.JBUSRES.2021.04.070>
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835–2857. <https://doi.org/10.1287/MNSC.2014.1984>
- Environment Inquiry, U. (2017). *Green Finance Progress Report*. www.unep.org/inquiry
- Freeman, R. E. E., & McVea, J. (2005). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/SSRN.263511>
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 5(4), 210–233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- 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, 101889. <https://doi.org/10.1016/J.JCORPFIN.2021.101889>
- Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). *Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality*. *The Accounting Review*, 91(6), 1697–1724.
- Kitchenham, B., Charters, S., Kitchenham, BA, Charters, & S. (2004). *Guidelines for performing systematic literature reviews in software engineering*. EBSE Technical Report.

	<p style="text-align: center;">JLMK : Jurnal Lentera Manajemen Keuangan Volume 04 No 02 Agustus 2026 E ISSN : 2986-5654</p> <p style="text-align: center;">https://lenteranusa.id/</p>	
---	---	---

- OECD. (2020). *Digital Economy Outlook 2020*. OECD. <https://doi.org/10.1787/bb167041-en>
- OECD. (2011). *OECD Green Growth Studies: Towards Green Growth*. <https://doi.org/10.1787/9789264111318-en>
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *The Academy of Management Review*, 20(3), 571. <https://doi.org/10.2307/258788>
- Tarmuji, I., Maelah, R., & Tarmuji, N. H. (2016). The Impact of Environmental, Social and Governance Practices (ESG) on Economic Performance: Evidence from ESG Score. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 7(3), 67–74. <https://doi.org/10.18178/IJTEF.2016.7.3.501>
- Tranfield, D., Denyer, D., & Smart, P. (2003). Towards a Methodology for Developing Evidence-Informed Management Knowledge by Means of Systematic Review. *British Journal of Management*, 14(3), 207–222. <https://doi.org/10.1111/1467-8551.00375>
- Van Eck, N. J., & Waltman, L. (2009). Software survey: VOSviewer, a computer program for bibliometric mapping. *Scientometrics* 2009 84:2, 84(2), 523–538. <https://doi.org/10.1007/S11192-009-0146-3>