

Pengaruh *ESG Disclosure*, *Competitive Advantage*, dan *Cash Holding* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Oleh:

Ayu Faizatul Machmuda
Eny Maryanti

Program Studi Akuntansi
Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Mei, 2026



Pendahuluan

Lanskap bisnis global yang semakin kompleks dan dinamis, beberapa tahun terakhir perusahaan menghadapi tekanan yang meningkat tidak hanya mencapai kinerja keuangan yang optimal, tetapi juga menunjukkan komitmen terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan dan bertanggung jawab. Selain menjalankan tanggung jawab kepercayaan kepada pemegang saham, perusahaan memiliki kewajiban etis untuk bertanggung jawab atas pengaruh lingkungan yang dihasilkan dari kegiatan bisnisnya terhadap ekosistem di sekitarnya. Dalam perannya sebagai regulator, pemerintah melalui Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2017 telah mengeluarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 51/POJK.03/2017 yang menetapkan ketentuan mengenai penerapan keuangan berkelanjutan yang wajib diterapkan oleh lembaga jasa keuangan, emiten, serta perusahaan publik. Ketentuan dalam Pasal 10 peraturan tersebut mewajibkan Lembaga Jasa Keuangan (LJK), Emiten, dan Perusahaan Publik untuk membuat Laporan Keberlanjutan baik sebagai bagian dari laporan tahunan maupun sebagai laporan tersendiri, setiap tahun kepada OJK dan membuat laporan tersebut dapat diakses publik.

Salah satu respons tersebut adalah meningkatnya pengungkapan ESG sebagai instrumen strategis untuk menunjukkan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan dan bertanggung jawab. Tren positif terlihat dari pertumbuhan produk ESG di pasar Indonesia, dari hanya 1 produk pada 2016 menjadi 15 produk dengan nilai mencapai Rp3,45 triliun pada 2021, Momentum positif ini semakin diperkuat dengan pengembangan kerangka regulasi yang lebih komprehensif di Indonesia. Indonesian Sustainability Standards Board telah menyelesaikan standar pengungkapan keberlanjutan berbasis IFRS S1 dan S2, dengan implementasi penuh yang akan dimulai pada 1 Januari 2027 disertai periode transisi selama tiga tahun. Industri seperti pertambangan nikel bahkan menyusun standar ESG lokal melalui ESG Forum 2025, sementara itu perusahaan seperti Pertamina Geothermal Energy mempertahankan skor ESG terbaik Indonesia pada Q1/2025. Fenomena ini menunjukkan bahwa ESG telah menjadi strategi bisnis yang terintegrasi dan penting untuk dikaji pengaruhnya terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Variabel	Hasil yang Berpengaruh	Hasil yang tidak Berpengaruh
<i>ESG Disclosure</i> terhadap Kinerja Keuangan	<ul style="list-style-type: none"> - Wahdan Arum Inawati dan Rahmawati (2023) - Dellya Assyifa Sabrina, dkk (2025) -V Veeravel, dkk (2024) 	- Kadek Sri Kapunya Wati dan Desak Nyoman Sri Werastuti (2025)
<i>Competitive Advantage</i> terhadap Kinerja Keuangan	<ul style="list-style-type: none"> - Dian Noviyana dan Riris Rotua Sitorus (2023) - Ahmad Romadhani, dkk (2022) 	- Purwanto Purwanto, Nanda Fito Mela (2021)
<i>Cash Holding</i> terhadap Kinerja Keuangan	<ul style="list-style-type: none"> - Karlina Dwi Aprilianti dan Victoria Ari P.A (2021) - Ilker Yilmaz dan Ahmed Samour (2024) 	- Murti Sari Dewi dan Erly Mulyani (2020)
<i>ESG Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> - M. Fakhriansyah, dkk (2025) - Ryan Edriansyah Adhi dan Nur Cahyonowati (2023) 	<ul style="list-style-type: none"> - Ida Ayu Putu Cintya Paramitha dan Sunitha Devi (2024) - Fiki Kartika, dkk (2023)
<i>Competitive Advantage</i> terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> - Ahmad Romadhani, dkk (2022) - Ariel Barack Prajati dan Agus Purwanto (2024) 	- Fina Septa Helennia, dkk (2022)
<i>Cash Holding</i> terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> - Hilda Fauziah Wahyuni dan M.Muslih (2020) - Budi Chandra dan Cindy Feliana (2020) 	- Hani Widianingrum dan Vaya Juliana Dillak (2022)

Berdasarkan latar belakang di atas menunjukkan hasil yang tidak konsisten, oleh karena itu peneliti tertarik untuk meneliti kembali. Penelitian ini adalah pengembangan dari penelitian Tri Utami Lestari dan Sri Indah hasanah (2024). Dalam penelitian ini, peneliti menambahkan 2 variabel dependen kinerja keuangan dan nilai perusahaan, serta *Competitive Advantage* sebagai variabel independen.

Landasan Teori

Penelitian ini menggunakan teori:

1. Stakeholder Theory

Stakeholder Theory yang diperkenalkan oleh Freeman (1984) menekankan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan yang memengaruhi dan dipengaruhi oleh aktivitas bisnis perusahaan. Perubahan orientasi dari shareholder menuju stakeholder menuntut perusahaan untuk memperhatikan dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan operasionalnya.

Stakeholder theory sendiri relevan karena penelitian ini tidak hanya menilai perusahaan dari sisi profitabilitas saja tetapi juga tanggung jawab terhadap pemangku kepentingan melalui pengungkapan ESG. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang mampu memenuhi kepentingan stakeholder akan memperoleh dukungan dan kepercayaan yang berdampak positif pada kinerja keuangan dan nilai perusahaan

2. Signaling Theory

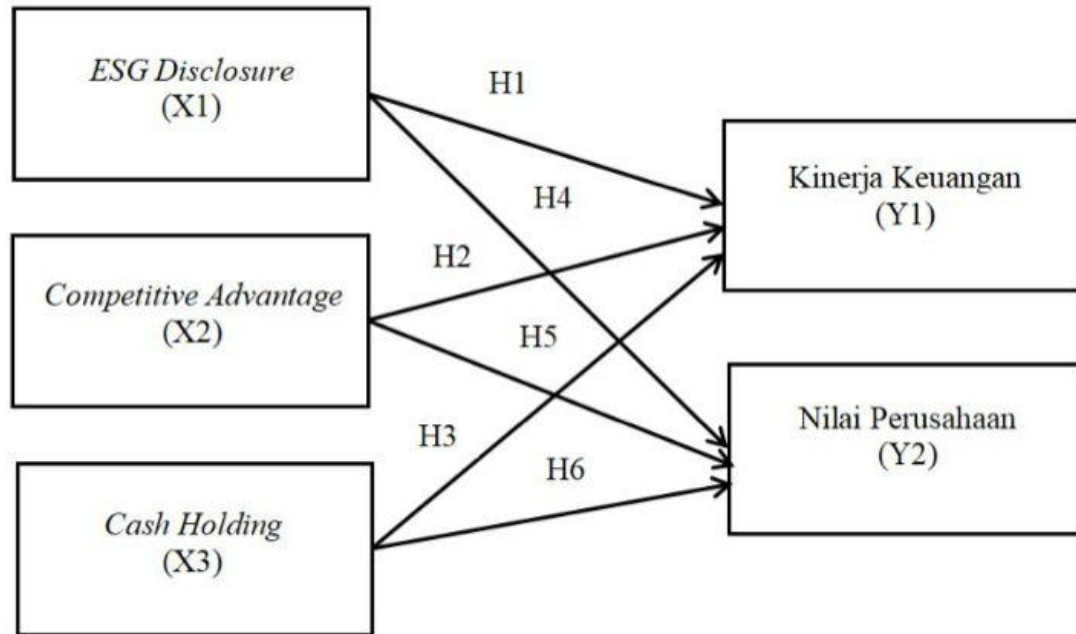
Signalling Theory yang dikemukakan oleh Spence (1973) menjelaskan bahwa perusahaan merasa perlu untuk menyampaikan informasi relevan kepada pihak eksternal guna mengurangi asimetri informasi. Pengungkapan ESG dan pengelolaan *cash holding* yang efisien dipandang sebagai sinyal positif bagi investor dan pasar modal.

Signalling Theory digunakan pada penelitian ini karena berkaitan dengan penyampaian informasi perusahaan ke pihak eksternal. Pengungkapan ESG, Keunggulan Kompetitif, dan Kepemilikan Kas dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi, kualitas manajemen, dan prospek perusahaan ke depan. Sinyal positif ini kemudian mempengaruhi keputusan investasi dan penilaian pasar terhadap perusahaan

Tujuan Penelitian dan Kerangka Konseptual

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *ESG disclosure*, *Competitive Advantage* dan *Cash Holding* terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Kerangka Konseptual



Pengembangan Hipotesis

H1: *ESG Disclosure* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

H2: *Competitive Advantage* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

H3: *Cash Holding* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

H4: *ESG Disclosure* Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

H5 : *Competitive Advantage* Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

H6 : *Cash Holding* Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif.

Sumber Data

Sumber data menggunakan data sekunder berupa *annual report*. Data ini diperoleh melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia yakni www.idx.co.id dan Bloomberg.

Populasi

Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor *Energy* dan *Basic Material* yang telah mengungkapkan ESG dan sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.

Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan teknik *purposive sampling* dan *unbalanced panel*. Total sampel yang dihasilkan sebanyak 133 sampel

Kriteria Sampel

Kriteria pengambilan sampel yang digunakan:

1. Perusahaan sub sektor *Energy* dan *Basic Material* yang terdaftar di BEI
2. Perusahaan sub sektor *Energy* dan *Basic Material* yang mempublikasikan ESG Score di Bloomberg
3. Perusahaan sub sektor *Energy* dan *Basic Material* yang menerbitkan *annual report* secara lengkap

Metode Penelitian

Indikator Variabel

No	Variabel	Indikator	Skala
1.	ESG Disclosure (X1)	ESG Disclosure Score = Bloomberg ESG Score	Nominal
2.	Competitive Advantage (X2)	$AUC = \frac{Sales}{Total Asset}$	Rasio
3.	Cash Holding (X3)	$CH = \frac{Kas \text{ dan Setara Kas}}{Total Asset}$	Rasio
4.	Kinerja Keuangan (Y1)	$Return On Assets = \frac{Laba Bersih}{Total Aset} \times 100\%$	Rasio
5.	Nilai Perusahaan (Y2)	$PBV = \frac{Harga Saham Saat Ini}{Nilai Buku Per Lembar Saham}$	Rasio

Teknik Analisis

Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan *unbalanced panel*, data perusahaan yang tidak memenuhi salah satu kriteria maka tidak akan terpilih sebagai sampel.

Dalam penelitian ini peneliti juga menggunakan metode analisis regresi berganda menggunakan aplikasi *Software SPSS*. Adapun uji yang digunakan yakni Uji Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik yang meliputi Uji Normalitas, Uji Multikolonieritas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis penelitian ini menggunakan Uji Koefisien Determinasi (R²) dan Uji T.

Apabila nilai signifikan $t < 0,05$, maka hipotesis diterima
Apabila nilai signifikan $t > 0,05$, maka hipotesis ditolak

Hasil

Hasil Uji T Kinerja Keuangan

Coefficients ^a								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,038	,072		-,523	,602		
	ESG Disclosure(X1)	,010	,010	,078	,996	,321	,838	1,194
	Competitive Advantage (X2)	,110	,044	,191	2,488	,014	,876	1,142
	Cash Holding (X3)	,352	,066	,443	5,357	,000	,755	1,324

Hasil

Hasil Uji T Nilai Perusahaan

Coefficients ^a								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	,625	,193		3,232	,002		
	ESG Disclosure(X1)	,027	,027	,089	1,005	,317	,838	1,194
	Competitive Advantage (X2)	-,095	,118	-,070	-,806	,422	,876	1,142
	Cash Holding (X3)	,693	,176	,367	3,936	,000	,755	1,324

Pembahasan

Berdasarkan hasil uji T (parsial) dengan **Variabel Dependen Kinerja Keuangan** yang telah dilakukan, diketahui bahwa:

- **H1 Ditolak:** ESG Disclosure Tidak Berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini disebabkan karena pengungkapan ESG masih belum mampu memberikan dampak yang nyata terhadap kinerja keuangan perusahaan. Salah satu penyebabnya karena ESG masih tergolong praktik yang baru berkembang, sehingga sebagian besar perusahaan belum menerapkan pengungkapannya secara maksimal. Pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan juga tidak dapat terlihat dalam waktu singkat, melainkan membutuhkan proses dan jangka waktu tertentu. Karena proyek keberlanjutan biasanya investasi jangka panjang. Penerapan ESG sering membutuhkan banyak dana untuk pengimplementasiannya dan hasilnya belum langsung terlihat, sehingga bisa sementara waktu dapat menurunkan ROA.
- **H2 Diterima:** Competitive Advantage Berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Keunggulan kompetitif terbukti memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, di mana perusahaan yang mampu mengelola sumber daya strategisnya secara efektif dan efisien akan memiliki kemampuan untuk menciptakan nilai ekonomi yang lebih tinggi dibandingkan para pesaingnya, yang pada akhirnya mendorong peningkatan penjualan yang signifikan sehingga kinerja keuangan perusahaan menjadi semakin baik.
- **H3 Diterima:** Cash Holding Berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Pengelolaan kas yang optimal dan tidak berlebihan memiliki peran penting dalam mendorong manajer untuk bekerja secara lebih efektif dan cermat dalam mengalokasikan pengeluaran sesuai dengan kebutuhan perusahaan, sehingga peningkatan efektivitas dan efisiensi dalam pengelolaan kas tersebut pada akhirnya akan memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Pengelolaan kas yang optimal mencerminkan kemampuan manajemen dalam menjaga likuiditas dan fleksibilitas finansial, yang akhirnya mengirimkan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan dikelola secara bijak dan hati-hati serta mampu memanfaatkan peluang pertumbuhan strategis. Sinyal positif ini kemudian tercermin dalam peningkatan kepercayaan investor terhadap kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan.

Pembahasan

Berdasarkan hasil uji T (parsial) dengan **Variabel Dependen Nilai Perusahaan** yang telah dilakukan, diketahui bahwa:

- **H4 Ditolak:** ESG Disclosure Tidak Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan karena di Indonesia, masih terdapat banyak perusahaan yang belum mampu mengimplementasikan konsep keberlanjutan atau menyampaikan informasi tersebut kepada masyarakat. Penerapan ESG di Indonesia masih berada pada tahap mengembangkan, dan belum dapat diterapkan secara menyeluruh di semua perusahaan. Oleh karena itu, pengungkapan terkait ESG juga belum dianggap penting bagi publik yang ingin berinvestasi
- **H5 Ditolak:** Competitive Advantage Tidak Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, di antaranya kondisi pasar yang tidak stabil, sehingga keunggulan kompetitif yang dimiliki perusahaan belum mampu tercermin secara optimal dalam valuasi pasar. Selain itu, investor kemungkinan lebih mempertimbangkan faktor-faktor lain dalam menilai perusahaan, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan dividen, atau kinerja keuangan jangka pendek, dibandingkan dengan keunggulan kompetitif yang bersifat jangka panjang.
- **H6 Diterima:** Cash Holding Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Ketersediaan kas yang cukup memberikan perusahaan fleksibilitas finansial dalam mendukung pembiayaan aktivitas operasional, memanfaatkan peluang investasi, serta menjaga stabilitas keuangan yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan investor. Apabila posisi kas perusahaan berada di atas target optimal, setiap tambahan kas yang dimiliki akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, sehingga peningkatan besarnya kas perusahaan umumnya diiringi oleh kenaikan nilai perusahaan. *cash holding* yang dikelola secara optimal memberikan sinyal positif bagi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan, membiayai pertumbuhan, serta menghadapi ketidakpastian ekonomi, sehingga persepsi pasar terhadap perusahaan meningkat dan berdampak pada naiknya nilai perusahaan

Referensi

1. Wahdan Arum Inawati and R. Rahmawati, “Dampak Environmental, Social, Dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan,” J. Akad. Akunt., vol. 6, no. 2, pp. 225–241, 2023, doi: 10.22219/jaa.v6i2.26674.
2. Safriani Maulida Nur and Utomo Dwi Cahyo, “Pengaruh Environmental, Social dan Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan,” Diponegoro J. Account., vol. 9, no. 1, pp. 1–11, 2020, doi: 10.29313/bcsa.v4i1.11584.
3. S. L. Gillan, A. Koch, and L. T. Starks, “Firms and Social Responsibility: A Review of ESG and CSR Research in Corporate Finance,” J. Corp. Financ., vol. 66, no. June 2020, p. 101889, 2021, doi: 10.1016/j.jcorpfin.2021.101889.
4. R. E. Freeman, Strategic Management: A Stakeholder Approach. in Pitman series in business and public policy. Cambridge University Press, 2010. [Online]. Available: https://books.google.co.id/books?id=NpmA_qEiOpkC
5. A. Romadhani, M. Saifi, N. F. Nuzula, F. Ilmu, A. Universitas, and J. Timur, “Pengaruh Competitive Advantage , Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Idx Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” Profit J. Adm. Bisnis, vol. 16, no. 2, pp. 241–254, 2022.
6. K. D. Aprilianti and V. A. P. Akadianti, “Holding Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Aneka Industri,” Pros. Semin. Nas. Fak. Ekon. Univ. Tidar 2021, pp. 278–286, 2021.
7. H. F. Wahyuni1 and M. Muslih, “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Growth Opportunity Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan,” Search-Informatic, Sci. Entrep. Appl. Art, Res. Humanism, vol. 19, no. 02, pp. 234–241, 2020.

