



Eny Maryanti Dosen Akuntansi cek plagiasi

ID : d3ae983861c7b20bdb9472cd031183b8edc4a273



13%
Suspicious texts

File name : Eny Maryanti Dosen Akuntansi cek plagiasi.txt
Original file size : 885.7 KB
Number of words : 10,385

Submitter : UMSIDA Perpustakaan
Submission date : July 15, 2026
Upload type : interface
analysis end date : July 15, 2026

Summary (section 1/3)

Location of suspect texts in the document :



Included in the suspicious text score :



Similarities

5%

Passages with similarities to sources found in different collections.



AI detection

5%

Texts with stylistically similar formulations to AI-generated text.

This rate is an indicator, not proof. Check with the author that he/she has mastered the knowledge mentioned in the document.



Unrecognized languages

3%

Passages in which some of the vocabulary used is not part of the language dictionary. This may be an attempt by the author to modify the text to make detection impossible.



Not included in the percentage of suspicious texts :



Texts between quotes

0%

Passages between quotation marks, often revealing a quotation.

Similarities

Passages with similarities to sources found in different collections.

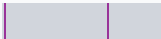
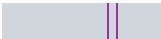
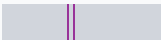
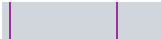
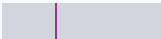
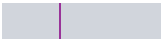
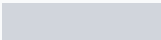
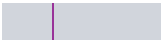
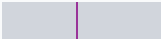
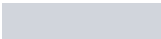
5%



Main source detected

No.		Description	Similarities	Locations
1		The Impact of ESG Disclosure, Competitive Advantage, and Cash... archive.umsida.ac.id/index.php/archive/preprint/download/11125/80599 ↗	1%	
2		The Effect of Cash Flow, Profitability, and Net Working Capital on... archive.umsida.ac.id/index.php/archive/preprint/download/8177/58704 ↗	<1%	
3		THE EFFECT OF INFLATION, COMPANY SIZE, CAPITAL STRUCTURE,... doi.org/10.32528/jjai.v10i2.4082 ↗	<1%	
4		ejournal3.undip.ac.id ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/download/52912/34... ↗	<1%	
5		www.mes-bogor.com www.mes-bogor.com/journal/index.php/mrj/article/download/1156/958 ↗	<1%	
6		pdfs.semanticscholar.org pdfs.semanticscholar.org/2a82/bbc94d25d8c1de6d303171f2ec127b518... ↗	<1%	
7		ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI... dx.doi.org/10.35308/akbis.v1i1.353 ↗	<1%	
8		Analisis Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada... doi.org/10.31004/riggs.v4i4.6170 ↗	<1%	
9		Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap... doi.org/10.31004/riggs.v5i1.6362 ↗	<1%	
10		Document from another user #f71411 🔒 Comes from another group	<1%	
11		Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas dan... dx.doi.org/10.33510/statera.2021.3.2.107-118 ↗	<1%	
12		PENGARUH LEVERAGE, DEBT MATURITY, KEBIJAKAN DIVIDEN DA... doi.org/10.59407/jakpt.v1i3.552 ↗	<1%	
18		Analisis Pengaruh Bauran Pemasaran Terhadap Keputusan... ejournal.joninstitute.org/index.php/ProBisnis/article/download/1036/757 ↗	<1%	

Source with incidental similarities

No.		Description	Similarities	Locations
13		repository.unpad.ac.id repository.unpad.ac.id/thesis-minio/120110/2020/120110200037_3_63... ↗	<1%	
14		JURNAL ACCOPEN #4262ea 💎 Comes from my group	<1%	
15		repositori.uma.ac.id repositori.uma.ac.id/jspui/bitstream/123456789/27688/2/218330031%... ↗	<1%	
16		Pengaruh Board Diversity, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan... doi.org/10.31842/jurnalinobis.v7i3.320 ↗	<1%	
17		Document from another user #959c5e 💎 Comes from another group	<1%	
19		Implikasi Struktur Modal dan Cash holding Pada Kinerja... doi.org/10.26623/slsi.v23i2.11750 ↗	<1%	
20		Document from another user #0c1b3d 💎 Comes from another group	<1%	
21		FAKTOR- FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN... dx.doi.org/10.35449/jemasi.v19i2.727 ↗	<1%	
22		journal.unpas.ac.id journal.unpas.ac.id/index.php/pendas/article/download/45458/26010/... ↗	<1%	
23		Document from another user #5b9b0c 💎 Comes from another group	<1%	
24		jurnal.alahyansukabumi.com jurnal.alahyansukabumi.com/index.php/bageur/article/download/441/... ↗	<1%	

The Effect of ESG, Internal Control Systems, and Cash Holding on Firm Value with Financial Performance as a Mediating Variable [Pengaruh ESG, Sistem Pengendalian Internal, dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi]

Novia Eka Putri Ramadhani¹⁾, Eny Maryanti ^{*,2)}

¹⁾ Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ²⁾ Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia *Email Penulis Korespondensi: enymaryanti@umsida.ac.id

Abstract. This study aims to analyze the effects of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure, Internal Control Systems (ICS), and Cash Holding on firm value, as well as the mediating role of financial performance in mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021–2024. A quantitative approach was employed using secondary data obtained from annual reports, the official IDX website, and the Bloomberg database. Samples were selected through purposive sampling, 144 company samples. Firm value was measured using Price to Book Value (PBV), financial performance using Return on Assets (ROA), ESG using Bloomberg ESG Score, ICS using an eight-component internal control indicator, and Cash Holding using the ratio of cash to total assets. Data were analyzed using multiple regression and the Sobel Test to examine mediation effects. The results indicate that only Cash Holding has a significant effect on financial performance (ROA), whereas ESG and ICS do not. Regarding firm value (PBV), ICS, Cash Holding, and financial performance (ROA) show significant direct effects, while ESG does not exert a statistically significant direct influence. Mediation testing reveals that ROA significantly mediates the relationship between Cash Holding and PBV, while ROA does not mediate the relationships of ESG and ICS toward PBV. These findings imply that companies should optimize cash management practices to enhance financial performance, while strengthening internal control systems to improve firm value in the capital market. **Keywords** - ESG, Internal Control System, Cash Holding, Firm Value, Financial Performance, Mining Sector

I. PENDAHULUAN

Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola merupakan informasi non-keuangan yang berkaitan dengan isu-isu saat ini dan sebagai penilaian bagi pertumbuhan perusahaan, karena pertumbuhan perusahaan akan berkembang sesuai dengan zaman [1]. Dalam beberapa tahun terakhir, perhatian pada isu keberlanjutan semakin meningkat karena tuntutan global terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berorientasi jangka panjang. Pembangunan berkelanjutan merupakan konsep yang menekankan keseimbangan antara kepentingan ekonomi, sosial, dan lingkungan. Dengan demikian, perusahaan diharapkan dapat mengadopsi strategi operasional yang tidak hanya fokus pada profit jangka pendek tetapi juga dapat berdampak positif bagi masyarakat dan lingkungan. Hal ini tercermin melalui meningkatnya minat perusahaan untuk menerapkan praktik Environmental, Social, and Governance (ESG) sebagai bagian dari strategi bisnis yang berkelanjutan [2]. Perusahaan harus mengungkapkan informasi non-keuangan yang berkaitan dengan dampak lingkungan, Sosial dan Tata Kelola [3]. Pengungkapan ini akan mencerminkan aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan yang actual [1]. Penerapan praktik Environmental Social Governance (ESG) dianggap sebagai bentuk komitmen perusahaan dalam menjaga kelestarian lingkungan, meningkatkan kesejahteraan sosial, dan menjalankan tata kelola korporasi yang transparan serta akuntabel. Kebijakan regulator juga semakin mendorong implementasi keberlanjutan, misalnya melalui POJK No. 51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik. Kebijakan ini bertujuan memperkuat kinerja keberlanjutan perusahaan melalui strategi bisnis yang mengintegrasikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola untuk memitigasi risiko dan membuka peluang inovasi [4]. Penerapan ESG yang efektif akan memberikan manfaat kepada perusahaan, seperti peningkatan kemampuan mengidentifikasi risiko, mendorong inovasi bisnis, memanfaatkan peluang, dan meningkatkan transparansi manajemen. Selain itu, diharapkan keberlanjutan bisnis jangka panjang dapat terjamin, serta kinerja keuangan [5]. ESG memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. ESG terbukti mendorong peningkatan profitabilitas karena perusahaan yang menerapkan prinsip keberlanjutan lebih cenderung meningkatkan kinerja keuangan, karena perusahaan dapat mengurangi biaya jangka panjang, memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan, serta meningkatkan efisiensi sumber daya, yang semuanya mendukung kinerja finansial yang lebih baik [6]. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan [2].

Selain mendukung kinerja keuangan perusahaan ESG juga dapat mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan. Berdirinya

suatu perusahaan memerlukan dukungan penuh dari pemangku kepentingan yang merupakan upaya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pemangku kepentingan juga menginginkan perusahaan dapat menjalankan visi dan misinya secara berkelanjutan [7]. Nilai perusahaan merupakan bentuk ukuran dalam menilai operasional perusahaan berjalan dengan maksimal atau sebaliknya [8]. Perusahaan harus mampu mengikuti perkembangan ekonomi agar dapat terus berupaya dalam meningkatkan nilainya agar dapat bertahan dan bersaing dalam industrial dan mencapai tujuan perusahaan. Nilai perusahaan juga menjadi salah satu faktor pertimbangan investor dalam menentukan kelayakan perusahaan dalam dunia investasi [9]. Penerapan ESG yang efektif juga meningkatkan efisiensi operasional, profitabilitas, serta kepercayaan pasar yang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dapat dipandang sebagai sinyal positif oleh investor [10]. Nilai Perusahaan yang meningkat atas penerapan ESG tidak hanya meningkatkan kepercayaan investor tetapi juga dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat terkait bisnis dan produk yang dihadirkan oleh perusahaan, oleh karena itu ESG sebagai salah satu upaya perusahaan dalam meningkatkan stakeholders bagi pemegang saham [11]. Penelitian terdahulu menemukan bahwa skor ESG memiliki hubungan positif dan sangat signifikan terhadap nilai perusahaan [12], namun berbanding dengan penelitian terdahulu mengatakan bahwa ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [13]. Sistem Pengendalian internal berfungsi sebagai alat dalam mengatur sumber daya secara optimal guna mencapai keuntungan, hal ini dilakukan agar tidak terjadi penyimpangan prosedur perusahaan, laporan keuangan yang dihasilkan dapat di percaya oleh pengguna. Sistem Pengendalian Internal adalah salah satu aspek terpenting dalam manajemen keuangan sebuah organisasi [14]. Sistem Pengendalian Internal adalah aspek terpenting dalam manajemen keuangan sebuah organisasi karena sistem pengendalian internal berperan dalam memastikan keakuratan laporan keuangan serta mengkoordinasikan operasional perusahaan dalam mencapai kinerja keuangan yang optimal di tengah regulasi dan tekanan pasar yang pesat [15]. Sistem pengendalian internal yang efektif dapat membantu perusahaan dalam menjaga aset, meningkatkan efisiensi operasional, hal ini dapat mempengaruhi kinerja keuangan [16]. Kondisi perusahaan dapat di ukur dengan melakukan analisis keuangannya, jika perusahaan menerapkan sistem pengendalian internal yang efektif maka kinerja keuangan juga akan meningkat mempengaruhi nilai perusahaan [17]. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang mengatakan bahwa Sistem Pengendalian Internal (SPI) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena meningkatnya kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh faktor faktor lain [15]. SPI adalah suatu proses yang dipengaruhi oleh dewan direksi, manajemen, dan seluruh personel perusahaan untuk menjamin keamanan aset, keandalan laporan keuangan, efisiensi operasional, serta kepatuhan terhadap regulasi yang berlaku. Pengendalian internal dirancang untuk memastikan kegiatan perusahaan berjalan secara efisien dan efektif serta menjadi alat pencegahan atas potensi kecurangan dan konflik kepentingan dalam perusahaan [18]. Penerapan SPI yang efektif dapat meningkatkan kepercayaan investor, semakin tinggi kepercayaan investor maka nilai perusahaan akan semakin meningkat hal ini menjadikan perusahaan memiliki nilai pasar yang kuat dan mampu bersaing di dunia industri yang pesat [19]. Sistem pengendalian internal dapat meningkatkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya karena memberikan informasi tentang pengurangan risiko atau kegiatan eksekutif yang lebih baik [20]. Studi empiris menunjukkan bahwa Pengungkapan pengendalian internal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa jadi dikarenakan pengungkapan pengendalian internal hanya sebagai syarat atau pemenuhan ketentuan formal saja dan tidak dapat memberikan nilai tambah bagi investor [21]. SPI memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan dibuktikan pada penelitian terdahulu yang mengatakan bahwa perusahaan memiliki SPI yang meningkat maka nilai perusahaan akan semakin tinggi hal ini dapat menarik kepercayaan investor terhadap perusahaan [18]. *Cash holding* adalah jumlah kepemilikan kas perusahaan. Penetapan kas perusahaan adalah salah satu modal yang digunakan untuk operasional perusahaan yang menguntungkan yang akan mempengaruhi kinerja keuangan [22]. *Cash holding* digunakan untuk membiayai investasi maupun dibagikan pada pemegang saham [23]. *Cash Holding* merupakan aspek penting bagi perusahaan karena kestabilan dan kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh cash holding dengan pengalokasian laba bersih perusahaan yang tepat [24]. Pertumbuhan bisnis yang pesat memicu persaingan antar perusahaan. Untuk bertahan dan memperkuat posisi jangka panjang, perusahaan perlu meningkatkan kinerjanya, terutama melalui kinerja keuangan yang baik. Kinerja keuangan akan tercermin dalam laporan keuangan yang menunjukkan kondisi masa lalu dan masa kini, serta membantu memprediksi kondisi keuangan di masa mendatang [25]. Tingkat cash holding harus dilakukan secara efektif agar dana operasional tidak terhambat dan kebutuhan dana bisa berjalan sesuai perencanaan perusahaan [26]. Jumlah kas yang dikelola secara optimal dapat mendorong manajer untuk bekerja lebih efektif dengan hanya membiayai pengeluaran yang benar-benar diperlukan, serta lebih efisien dengan menghindari penggunaan kas secara berlebihan. Pengelolaan kas yang tepat memastikan kebutuhan operasional perusahaan tetap dapat dipenuhi sesuai kapasitas kas yang tersedia. Peningkatan efektivitas dan efisiensi kinerja manajer tersebut pada akhirnya memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan secara keseluruhan, khususnya kinerja keuangannya [23]. *Cash holding* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan secara signifikan karena dapat membantu perusahaan dalam mencapai keuntungan dan lebih produktif dalam dunia investasi [27]. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan peneliti yang mengatakan bahwa cash holding berpengaruh negatif karena dapat mengurangi *free cash flow*, mencegah potensi konflik antara

manajer dan pemegang saham dalam pengelolaan kepemilikan kas secara efektif dan efisien [28]. *Cash holding*, kinerja keuangan [25]. Selain berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan Cash holding juga dapat

mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan adalah salah satu aspek yang menarik bagi investor, perusahaan bernilai menjadi sangat penting karena digunakan sebagai pertimbangan utama bagi investor untuk menginvestasikan dana mereka. Nilai perusahaan yang baik akan mendorong investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Penyimpanan kas dapat digunakan oleh perusahaan jika ada peluang investasi. Perusahaan cenderung menyimpan kas untuk keperluan produktivitas dan untuk meningkatkan imbal hasil bagi para pemegang saham [29]. Cash holding merupakan salah satu strategi keuangan penting yang berperan dalam menjaga likuiditas, mengurangi risiko ketidakpastian, serta menjadi sinyal positif bagi investor terhadap stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan [30]. Cash holding adalah faktor krusial yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena kas yang dimiliki perusahaan menjadi aset strategis untuk mendukung kegiatan operasional dan pendanaan investasi potensial di masa depan. Namun, akumulasi kas tanpa manajemen yang tepat dapat menyebabkan investasi yang tidak efisien dan mengurangi nilai perusahaan[31]. Dalam sektor pertambangan yang padat modal dan berisiko tinggi, cash holding memegang peranan penting sebagai sumber likuiditas yang dapat digunakan untuk mendukung kegiatan eksplorasi, membiayai investasi jangka panjang, serta menjaga stabilitas keuangan di tengah fluktuasi harga komoditas [32]. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan kas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ditolak. Dari hubungan tersebut, dapat disimpulkan bahwa jumlah kecil maupun besar dari saldo kepemilikan kas yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan memengaruhi nilai perusahaan[33]. Penelitian terdahulu juga mengatakan bahwa Cash holding berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena kepemilikan kas yang cukup menunjukkan posisi likuiditas yang baik untuk suatu perusahaan, kepemilikan kas menunjukkan peran penting bagi suatu entitas [34]. Dari peneliti terdahulu yang tidak konsisten kinerja keuangan pada nilai perusahaan, peneliti menjadikan variabel kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Dalam era bisnis modern, isu Environmental Social Governance (ESG) menjadi salah satu pilar utama dalam mewujudkan pembangunan berkelanjutan dan menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan. Penerapan prinsip ESG tidak hanya mencerminkan tanggung jawab sosial dan kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga merupakan strategi korporasi dalam memperkuat reputasi dan daya saing di tengah tuntutan global yang semakin tinggi terhadap keberlanjutan Perusahaan dengan implementasi ESG yang baik umumnya lebih mampu mengelola risiko lingkungan dan sosial, serta menciptakan nilai ekonomi yang berkelanjutan melalui tata kelola yang transparan dan akuntabel[2]. Penelitian terdahulu juga menunjukkan bahwa ESG Score memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar pada indeks IDX ESG Leader tahun 2020–2023[35]. Penerapan ESG yang konsisten dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan[35]. Kinerja keuangan yang efektif akan menghubungkan praktik keberlanjutan (ESG) dengan penciptaan nilai perusahaan jangka Panjang[36]. Integrasi ESG dalam strategi bisnis bukan hanya menjadi bentuk tanggung jawab sosial, tetapi juga instrumen penting untuk menciptakan keunggulan kompetitif dan nilai ekonomi yang berkelanjutan[2]. Sistem pengendalian internal yang kuat terbukti mampu meningkatkan kinerja keuangan dengan menekan risiko dan mendukung kelancaran operasional perusahaan[23]. Kinerja keuangan sendiri merupakan indikator penting yang menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya serta menjaga keberlanjutan usaha. Kondisi keuangan yang sehat memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba, memenuhi kewajiban, serta menggunakan aset secara efisien[17]. Lebih lanjut, kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan, yang mencerminkan tingkat kesejahteraan pemegang saham dan persepsi pasar terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Nilai perusahaan menjadi tujuan penting bagi pemilik perusahaan karena tingginya nilai mencerminkan keberhasilan manajemen dalam menciptakan kemakmuran pemegang saham[18]. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa perbaikan sistem pengendalian internal tidak hanya meningkatkan kinerja keuangan, tetapi juga memiliki dampak langsung terhadap nilai perusahaan, karena peningkatan kualitas pengendalian internal mampu memperkuat tata kelola, mengurangi risiko, serta memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga dapat mendorong peningkatan nilai pasar perusahaan[18]. Selain itu, pengungkapan internal control yang transparan penting untuk memenuhi kebutuhan informasi stakeholder dan memperkuat kepercayaan publik terhadap perusahaan[19] *Cash holding* menjadi salah satu aspek penting dalam manajemen keuangan karena jumlah kas yang dimiliki perusahaan dapat memengaruhi efisiensi operasional, fleksibilitas investasi, serta potensi risiko keagenan yang akhirnya tercermin pada kinerja keuangan perusahaan[37]. *Cash holding* yang terlalu besar dapat menimbulkan potensi penyalahgunaan oleh manajer, sehingga berdampak negatif pada profitabilitas, sedangkan cash holding yang optimal dapat meningkatkan kemampuan perusahaan merespons peluang investasi[38]. Kinerja keuangan yang baik merupakan salah satu sinyal positif bagi investor yang pada akhirnya akan meningkatkan kepercayaan dan mendorong peningkatan nilai perusahaan[28]. Dengan demikian, peningkatan profitabilitas tidak hanya menggambarkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset, tetapi juga berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan di mata pemegang saham, dan nilai perusahaan merupakan variabel yang saling mempengaruhi. *Cash holding* memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dan pada saat bersamaan kinerja keuangan

yang kuat menjadi sinyal bagi investor yang kemudian meningkatkan nilai perusahaan[37]. Selain itu, ketika perusahaan mampu menjaga struktur kas yang efisien, kinerja keuangan akan meningkat sehingga menciptakan persepsi pasar yang positif terhadap nilai perusahaan[28]. Dampak lingkungan dan sosial yang tinggi serta menjadi sorotan dalam penerapan prinsip keberlanjutan. Pertambangan adalah salah satu industri yang paling berharga di negara ini, menghasilkan pendapatan, menciptakan lapangan kerja, dan membawa aliran devisa namun dalam beberapa tahun terakhir, bidang



ini menghadapi sejumlah kompleksitas, terutama masalah fluktuasi harga komoditas, masalah regulasi, perubahan teknologi, dan risiko operasional yang mempengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan di bidang ini[32]. Kondisi pasar global menunjukkan bahwa harga batu bara dan timah, komoditas mineral utama, tidak stabil, dan ketidakstabilan tersebut menciptakan volatilitas, terutama terkait dengan pendapatan dan keuangan perusahaan. Selain itu, pandemi Covid-19 juga memperburuk kondisi di pasar, dengan penurunan permintaan global, gangguan rantai pasokan, dan pengurangan aktivitas operasional di sektor pertambangan[32]. Sektor pertambangan, meskipun memiliki peran besar dalam menyumbangkan pendapatan dan devisa bagi negara, kini menghadapi tantangan volatilitas harga pada komoditas, regulasi, teknologi, dan risiko operasional yang menekan profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini pada gilirannya memaksa manajemen perusahaan untuk menerapkan strategi dalam keuangan dan tata kelola yang adaptif agar mereka dapat mempertahankan kepercayaan investor dan daya saing pasar perusahaan di tengah semua tantangan yang dihadapi[39]. Implementasi dari beberapa strategi yang lebih fleksibel pada sistem finansial dan governance ditujukan untuk mempertahankan kepercayaan dari investor dan mengembangkan keberlanjutan perusahaan, selain itu, perusahaan pertambangan cenderung memiliki tingkat cash holding yang besar dan berpotensi menimbulkan konflik keagenan, sehingga menarik untuk diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan [40]. Penelitian ini merujuk pada studi yang dilakukan oleh [5] Penelitian ini memiliki keterbaruan dengan mengintegrasikan variabel Environmental Sosial Governance (ESG), Sistem Pengendalian Internal (SPI), dan *Cash Holding* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi, yang belum banyak diteliti sebelumnya, khususnya pada sektor pertambangan di Indonesia. Secara teoretis, penelitian ini menggunakan teori *agency theory* yang merupakan Teori *Agency Theory* menjelaskan adanya hubungan kontraktual antara pemegang saham (principal) dan manajer (agent) yang berpotensi menimbulkan konflik kepentingan akibat perbedaan tujuan serta asimetri informasi. Dalam konteks penelitian ini, penerapan ESG, Sistem Pengendalian Internal (SPI), dan kebijakan *cash holding* merupakan mekanisme pengendalian untuk meminimalkan konflik keagenan serta mengurangi perilaku oportunistik manajer[68]. Implementasi ESG dapat menekan *agency cost* karena meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. SPI berperan sebagai alat monitoring untuk memastikan keandalan laporan keuangan dan efektivitas operasional. Sementara itu, *cash holding* yang dikelola secara optimal dapat mengurangi potensi penyalahgunaan kas oleh manajer. Dengan demikian, ketiga variabel tersebut berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan, yang selanjutnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan sebagai tujuan utama pemegang saham [69]. Peneliti juga menggunakan *Signalling Theory* menjelaskan bahwa manajemen sebagai pihak yang memiliki informasi lebih (insider) akan memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi. Dalam penelitian ini, pengungkapan ESG, efektivitas SPI, dan kebijakan cash holding menjadi bentuk sinyal positif kepada pasar mengenai stabilitas, prospek pertumbuhan, dan kualitas tata kelola perusahaan [70]. Perusahaan dengan skor ESG yang baik memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki keberlanjutan jangka panjang. SPI yang efektif menjadi sinyal keandalan laporan keuangan dan manajemen risiko. *Cash holding* yang optimal juga menjadi sinyal likuiditas dan kesiapan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian. Sinyal positif tersebut meningkatkan kepercayaan investor, memperbaiki kinerja keuangan, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian empiris di Indonesia menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dan kualitas tata kelola berperan sebagai sinyal yang memengaruhi persepsi investor dan nilai perusahaan[71]. Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan masukan bagi manajemen perusahaan untuk memperkuat penerapan prinsip keberlanjutan, efektivitas pengendalian internal, dan kebijakan pengelolaan kas guna meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan, serta memberikan wawasan bagi investor dalam menilai prospek keberlanjutan dan stabilitas perusahaan di sektor pertambangan **Pengembangan Hipotesis Pengaruh ESG terhadap Kinerja Keuangan** Tingkat pengungkapan yang tinggi dalam laporan ESG mencerminkan keyakinan perusahaan yang melaporkan skor ESG bahwa skor ESG akan mempengaruhi pandangan para investor dan publik[10]. Adopsi ESG di perusahaan masih sangat dipengaruhi oleh ketersediaan sumber daya keuangan. Mengingat kebutuhan keuangan ini, beberapa kritikus berpendapat bahwa investasi dalam ESG memiliki biaya yang substansial dan oleh karena itu, dapat menyebabkan masalah agensi. Namun, manfaat dari investasi ESG masih lebih besar dibandingkan dengan biaya agensi ini. Pengeluaran untuk meningkatkan skor ESG dengan melaporkan bagaimana perusahaan memperlakukan karyawannya, komunitas, dan lingkungan dapat mengurangi asimetri informasi dan pada akhirnya meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Ini, oleh karena itu, merupakan kontribusi yang baik dalam mengembangkan teori agensi [10][13]. Sejalan dengan penelitian terdahulu menemukan bahwa ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar pada indeks IDX ESG Leader, karena keterbukaan informasi ESG menumbuhkan kepercayaan investor dan memperkuat citra positif perusahaan di pasar[35].

H1: ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Pengaruh Sistem Pengendalian Internal terhadap Kinerja Keuangan Pengendalian internal merupakan sebuah proses yang melibatkan sumber daya manusia dengan sistem informasi teknologi, yang dibangun untuk membantu suatu organisasi untuk mencapai sebuah tujuan tertentu. Dalam hal pengendalian internasional untuk dapat mengarahkan, memonitor dan mengukur sumber daya yang dimiliki suatu organisasi[41]. Pengendalian internal yang efektif dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan hasil yang dicapai dalam suatu periode tertentu berdasarkan standar yang telah ditetapkan. Untuk mengoptimalkan kinerja tersebut, manajemen internal dapat menerapkan berbagai strategi, salah satunya melalui pembentukan sistem pengendalian internal yang kuat dan terstruktur[42]. Sistem pengendalian internal memiliki

22



12



19



20



6



berbagai aspek diantaranya lingkungan pengendalian, risiko pengendalian, aktivitas pengendalian, dan informasi serta komunikasi[43]. Berdasarkan *Agency Theory* dengan merujuk pada penelitian sebelumnya, besarnya pengeluaran untuk menciptakan sistem pengendalian internal yang efektif adalah alasan utama mengapa sistem tersebut belum berfungsi secara optimal[44]. Penelitian terdahulu mengatakan bahwa sistem pengendalian internal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan karena menunjukkan adanya hubungan positif antara sistem pengendalian internal dan kinerja keuangan[45]. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa sistem pengendalian internal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa penerapan sistem pengendalian yang efektif dapat mendukung pencapaian kinerja keuangan yang lebih baik[46].

H2: Sistem Pengendalian Internal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Pengaruh Cash Holding terhadap Kinerja Keuangan *Cash holding* merupakan uang tunai yang diperuntukkan bagi perusahaan untuk memenuhi permintaan organisasi. Tingkat *cash holding* merupakan faktor untuk memastikan kelangsungan arus kas perusahaan. *Cash holding* yang tinggi akan merugikan perusahaan tersebut dapat menginvestasikan di bagian lain, *cash holding* perusahaan yang rendah akan mengganggu utang operasional dan ketidakmampuan mengeluarkan atau membayar kewajiban[47]. Setelah kebutuhan kas dikonsep dengan visi terperinci maka jumlah kas perusahaan tidak berlebihan akan mendorong manajer bekerja lebih efektif dengan hanya membiayai pengeluaran-pengeluaran yang benar-benar dibutuhkan perusahaan dan juga lebih efisien dengan tidak mengeluarkan kas secara berlebihan supaya kebutuhan perusahaan tetap mampu tercukupi dengan jumlah kas yang dimiliki. Peningkatan efektifitas dan efisiensi kinerja manajer akan berdampak positif pada kinerja perusahaan secara keseluruhan khususnya kinerja keuangan[37]. *Signalling theory* yang menyatakan bahwa dalam konteks teori ini, pemegang saham akan melihat jumlah kas yang memadai sebagai indikasi yang baik bahwa manajemen dapat menjalankan keuangan perusahaan dengan efektif. Dengan demikian, perusahaan dapat bersiap menghadapi keadaan darurat dan memastikan bahwa kestabilannya tetap terpelihara. Penelitian terdahulu yang mengatakan bahwa *Cash holding* memberikan efek positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan karena mampu membuat perusahaan menjadi lebih produktif dalam berinvestasi untuk mencapai keuntungan yang lebih besar[27].

H3: Cash holding berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan ESG dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dapat menciptakan kepercayaan publik terhadap perusahaan dan legitimasi sosial dan peningkatan daya saing, ESG juga dipandang sebagai strategi jangka Panjang yang berpotensi[10]. ESG merupakan solusi perusahaan yang ingin membangun kepercayaan investor dalam jangka panjang, ESG menunjukkan informasi bahwa perusahaan tidak hanya berfokus pada shareholder namun juga berupaya dalam memenuhi ekspektasi stakeholder[41]. *Signalling theory* menyatakan bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan ke pasar keuangan dapat membentuk persepsi investor terhadap kinerja dan prospek bisnis, yang pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan. Dalam konteks Environmental Social Governance (ESG), pengungkapan informasi secara transparan mengenai aktivitas keberlanjutan perusahaan berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor dan pemangku kepentingan, karena mencerminkan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berkelanjutan[9]. Studi empiris menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan tanpa variabel moderasi, mencerminkan bahwa transparansi ESG meningkatkan nilai perusahaan, terutama dalam konteks regulasi OJK dan meningkatnya kesadaran akan keberlanjutan[48].

H4: ESG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Pengaruh Sistem Pengendalian Internal terhadap Nilai Perusahaan Nilai suatu perusahaan merupakan pandangan pasar terhadap proyeksi dan kinerja perusahaan tersebut. Seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan, kesejahteraan pemegang saham juga meningkat. Efektivitas sistem pengendalian internal adalah salah satu faktor penentu yang paling penting dari nilai perusahaan[19]. Pengendalian internal yang efektif dapat meningkatkan efisiensi operasional serta efisiensi dalam penggunaan aset dalam perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan[48]. Dalam *Agency Theory*, manajer bertindak sebagai agen yang memperoleh wewenang dari pemilik perusahaan atau pemegang saham (principal) untuk mengelola sumber daya dan mengambil keputusan strategis bagi kepentingan perusahaan. Secara parsial, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengendalian internal memengaruhi nilai perusahaan[49]. Temuan penelitian menunjukkan bahwa pengendalian internal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Pengendalian internal

adalah salah satu komponen yang dapat menentukan kinerja perusahaan. Pengendalian internal yang baik akan memastikan kekayaan perusahaan aman, kegiatan operasional perusahaan berjalan secara efektif dan efisien, serta kepatuhan terhadap kebijakan perusahaan dipatuhi[50].

H5: Sistem Pengendalian Internal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Pengaruh Cash holding terhadap Nilai Perusahaan Tingkat kas yang optimal memungkinkan perusahaan untuk mempertahankan beberapa likuiditas untuk kebutuhan operasional sambil juga membiayai beberapa investasi strategis oportunistik. Ketergantungan pada pendanaan kembali mengurangi risiko dan meningkatkan posisi keuangan, memberikan sinyal positif kepada investor. Efisiensi manajemen kas pada akhirnya menghasilkan peningkatan nilai perusahaan[51]. Peningkatan *cash holding* perusahaan dapat berakibat fatal dalam penyalagunaan, tetapi untuk menjaga efektifitas penggunaan *cash holding* perusahaan dapat mempertimbangkan faktor faktor yang membutuhkan pendanaan baik internal maupun eksternal perusahaan agar *cash holding* dapat berfungsi secara optimal[52]. Sejalan dengan *signalling theory* yaitu teori yang berfokus pada upaya manajemen untuk memberi sinyal kepada pihak luar termasuk investor dan masyarakat umum tentang visi optimis mereka mengenai prospek perusahaan di masa depan, hal ini dapat meningkatkan kepercayaan publik dan nilai perusahaan juga akan

meningkat[53]. Penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa *cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena cash holding sebagai bagian dari modal kerja meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasional, mendanai investasi, memenuhi kewajiban, serta menghadapi ketidakpastian ekonomi dan perubahan kebijakan[51]. **H6: Cash Holding berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan** Perusahaan harus memperhatikan kinerjanya, termasuk kinerja keuangan, agar mereka dapat mengelola keuangan dan menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Oleh karena itu, pihak yang berkepentingan harus mengetahui kondisi keuangan perusahaan melalui laporan keuangan seperti neraca, laporan perhitungan laba-rugi, dan laporan perubahan modal[55]. Kinerja keuangan adalah salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor dalam menentukan investasi saham, karena kinerja keuangan dapat dilihat dari nilai perusahaan[54]. Nilai tertinggi suatu perusahaan didukung oleh laporan keuangan yang terstruktur dan dapat dipertanggungjawabkan. Dengan adanya laporan keuangan yang sistematis dan transparan, sebuah perusahaan dapat mengevaluasi kinerja, status, serta situasi keuangan mereka. Posisi dan kondisi keuangan pada aktivitas operasional perusahaan[55]. Pihak eksternal seperti pemegang saham perlu mengetahui informasi tentang kinerja perusahaan pada saat akan melakukan investasi, perusahaan dengan kinerja baik mampu meyakinkan investor atas kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban dan prospek masa depan. Berdasarkan *Signalling theory* informasi keuangan sebagai sinyal positif bagi pemegang saham karena kinerja keuangan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan merupakan hal yang menguntungkan bagi pemegang saham[56]. Penelitian terdahulu mengatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pengukuran ROA[57]. Penelitian lain mengatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan[58]. **H7: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan** Reputasi perusahaan merupakan informasi yang dapat menyebar dengan cepat dan menjadi bahan pertimbangan bagi investor. Reputasi yang buruk akan memicu pandangan negatif investor, menekan harga saham, dan berdampak pada kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang optimal dapat meningkatkan kinerja keuangan dan kesejahteraan pemangku kepentingan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat dan mampu bertahan dalam dunia industri[59]. Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai melalui kinerja keuangan yang optimal salah satunya penerapan ESG secara efisien agar pengeluaran keuangan perusahaan dialokasikan melalui pertimbangan yang matang seperti penghematan energi untuk menurunkan biaya operasional, dengan demikian ESG tidak dipandang sebagai beban biaya namun investasi jangka Panjang perusahaan[59]. *Signalling theory* menyatakan bahwa informasi keuangan dan non-keuangan perusahaan adalah sinyal penting bagi pengambilan keputusan investor[60]. Studi sebelumnya menyatakan bahwa variabel ESG secara positif mempengaruhi nilai perusahaan[59]. Profitabilitas (ROA) secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Hal ini disebabkan oleh efisiensi perusahaan dalam menghasilkan profit. Demikian pula, setiap Skor ESG (Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di Pasar Modal Indonesia[60]. **H8: ESG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi. Pengaruh Sistem Pengendalian internal terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan** Sistem Pengendalian Internal (SPI) berfungsi untuk melindungi aset perusahaan, memastikan pelaporan keuangan yang andal, mengurangi risiko kesalahan atau kecurangan, dan meningkatkan efisiensi manajerial[61]. SPI yang efektif, perusahaan dapat menekan risiko kecurangan dan kesalahan sehingga laporan keuangan lebih andal dan mencerminkan kinerja yang sesungguhnya, termasuk profitabilitas seperti ROA. ROA yang baik dipandang investor sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan nilai ekonomis sehingga meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan[62]. Peningkatan kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan menghasilkan laba secara efisien, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor serta nilai perusahaan. Semakin tinggi ROA, semakin besar tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan, yang berimplikasi pada

peningkatan nilai perusahaan[63]. Temuan empiris juga mendukung hal ini, di mana penelitian terhadap 953 perusahaan menunjukkan bahwa kualitas pengendalian internal berhubungan positif signifikan dengan kinerja keuangan[61]. Penelitian terdahulu mengatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pengukuran ROA[57]. **H9: Sistem Pengendalian Internal (SPI) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan** *Cash holding* berfungsi sebagai instrumen penting untuk menjamin kelancaran aktivitas operasional perusahaan serta memfasilitasi pemanfaatan peluang investasi yang tersedia[64]. Investor menilai suatu perusahaan dengan mengetahui nilainya. Investor akan melihat nilai perusahaan dalam berinvestasi atau menempatkan modal mereka. Untuk menentukan nilai suatu perusahaan investor akan mempertimbangkan sejumlah faktor, salah satu faktor ini adalah menilai kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan biasanya dinilai melalui berbagai indikator keuangan yang mencakup profitabilitas, likuiditas, dan rasio kas. Indeks-indeks ini digunakan oleh investor untuk membuat keputusan di suatu perusahaan guna menghindari kerugian, karena jika perusahaan tidak berjalan dengan baik, investor akan mengalami kerugian besar jika investasi dilanjutkan. Oleh karena itu, kinerja keuangan suatu perusahaan harus menjadi faktor pertama yang dilihat oleh investor dalam menilai tingkat nilai perusahaan[65]. Sejalan dengan *signalling theory* yaitu teori yang berfokus pada upaya manajemen untuk memberi sinyal kepada pihak luar termasuk investor dan masyarakat umum tentang visi optimis mereka mengenai prospek perusahaan di masa depan, hal ini dapat

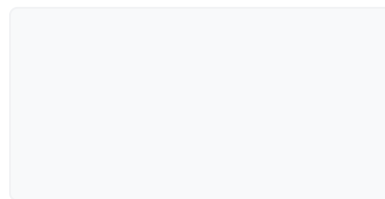
meningkatkan kepercayaan publik dan nilai perusahaan juga akan meningkat[53]. Penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa cash holding berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena cash holding sebagai bagian dari modal kerja meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasional, mendanai investasi, memenuhi kewajiban, serta menghadapi ketidakpastian ekonomi dan perubahan kebijakan[51]. **H10: Cash Holding berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi.**

Gambar 1: Kerangka Konseptual

II. METODE

Jenis dan Objek Penelitian Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu metode penelitian yang berfokus pada pengumpulan dan analisis data numerik untuk menguji hubungan antarvariabel yang telah ditetapkan secara empiris. Pendekatan ini digunakan karena penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG), Sistem Pengendalian Internal (SPI), dan *Cash Holding* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang mengungkapkan skor ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bloomberg selama periode 2021-2024. **Jenis dan Sumber Data** Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif sekunder, yaitu data yang telah dipublikasikan oleh pihak lain dan relevan dengan variabel penelitian. Data tersebut mencakup ESG Score, laporan tahunan (annual report), dan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2024. Data tersebut diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan *Bloomberg* untuk variabel ESG. **Populasi dan Sampel Penelitian** Populasi penelitian terdiri dari 144 perusahaan pada sektor pertambangan dan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2021 hingga 2024. Teknik pengambilan sampel purposive sampling, yang berarti memilih beberapa kriteria, digunakan dalam pengambilan sampel. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel **Tabel 1. Kriteria Dalam Pengambilan Sampel**

Kriteria	2021	2022	2023	2024
Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2024	64	55	62	63
Perusahaan yang memiliki ESG Score lengkap 2021–2024	(23)	(23)	(4)	(31)
Perusahaan yang menerbitkan Annual Report 2021–2024	(1)	(1)	(0)	(0)
Jumlah data penelitian	23	31	58	32



Total jumlah data penelitian

144

Sumber: Data diolah oleh peneliti **Identifikasi dan Indikator Variabel** Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel independen di penelitian ini menggunakan Environmental Social and Governance, Sistem Pengendalian Internal dan *Cash Holding*. Dengan menggunakan variabel mediasi yaitu kinerja keuangan Berikut ini merupakan tabel indikator variabel: **Tabel 2. Indikator Variabel**

Variabel Indikator Skala Kinerja Keuangan (Z) $ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$

Sumber: [65], [53]

Rasio

Nilai Perusahaan (Y) $PBV = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$

Sumber: [65], [53]

Rasio

Environmental Social Governance (ESG) (X1)

ESG Score = Bloomberg ESG score Sumber: [11], [41]

Nominal

Sistem Pengendalian Internal (X2)

SPI = Indikator ¹⁾ Lingkungan Internal Terdapat tata kelola perusahaan, kebijakan manajemen sumber daya manusia, dan budaya organisasi ²⁾ Evaluasi Risiko Terdapat pengungkapan identifikasi, analisis, dan respons terhadap risiko baik internal maupun eksternal ³⁾ Aktivitas Kontrol Terdapat aktivitas kontrol internal berdasarkan evaluasi risiko yang dilakukan ⁴⁾ Informasi dan Komunikasi Terdapat pengembangan sistem untuk informasi dan komunikasi ⁵⁾ Pengawasan Internal Terdapat pengawasan dari divisi audit internal ⁶⁾ Kelemahan Kontrol Internal Terdapat pengungkapan kelemahan kontrol internal ⁷⁾ Penilaian Internal Terdapat penilaian dari Dewan Komisaris atau Direksi ⁸⁾ Penilaian Eksternal Terdapat penilaian oleh auditor eksternal Pengukuran dilakukan dengan skor, jika setiap indikator terpenuhi maka skor 1, dan jika tidak memenuhi setiap indikator maka skor 0. Sumber: [66], [20]

Cash Holding (X3)

Cash Holding = Kas + Setara kas Total Aset Perusahaan Sumber: [65], [51]

Rasio

Teknik Analisis Dalam penelitian ini, peneliti menerapkan metode purposive sampling selama periode pengamatan. Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria penelitian seperti tidak mengungkapkan skor ESG yang tercatat di database Bloomberg tidak dimasukkan sebagai sampel penelitian. Analisis data dilakukan menggunakan metode regresi berganda (multivariate analysis) dengan bantuan perangkat[1]. Dalam beberapa tahun product and service solution digunakan untuk menguji pengaruh langsung antara variabel independen dan dependen. Model berikut yang digunakan adalah: $KK = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 SPI + \beta_3 CH + \epsilon$ $NP = \alpha + \beta_7 ESG + \beta_8 SPI + \beta_9 CH + \beta_{10} KK + \epsilon$ Keterangan:

KK

: Kinerja Keuangan (variabel mediasi) NP : Nilai Perusahaan α : Konstanta (intercept), yaitu nilai KK ketika semua variabel independen bernilai nol $\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi masing-masing variabel independen β_1 : Pengaruh ESG terhadap Kinerja Keuangan β_2 : Pengaruh Sistem Pengendalian Internal terhadap Kinerja Keuangan β_3 : Pengaruh Cash Holding terhadap Kinerja Keuangan ESG : Environmental, Social, and Governance SPI : Sistem Pengendalian Internal CH : Cash Holding ϵ : Error term (kesalahan pengganggu) **Uji Hipotesis Uji Persial (Uji t)** Pengujian ini digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis didasarkan dengan nilai signifikan 0.05 dengan ketentuan sebagai berikut: a. Apabila t hitung > t tabel dan nilai signifikan < 0,05 ,maka hipotesis diterima dan dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara persial. b. Apabila t hitung < t tabel dan nilai signifikan > 0,05 ,maka hipotesis ditolak dan dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen secara persial [25]. Selanjutnya, untuk menguji signifikansi efek mediasi digunakan Uji Sobel (Sobel Test). a. Nilai t hitung > t tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi. b. Nilai t hitung < t tabel maka dapat disimpulkan tidak terjadi pengaruh mediasi [67]. **Uji Sobel** Uji sobel dilakukan untuk menentukan pengaruh mediasi. Pada Variabel mediasi atau variabel intervening akan mempengaruhi antar variabel bebas dan variabel terikat. Untuk menghitung nilai dari signifikansi variabel pengaruh mediasi[72]. menggunakan uji sobel adalah sebagai berikut:

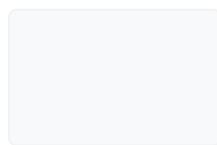
Dengan keterangan: Sab = besar standar error pengaruh tidak langsung Sa = Nilai Unstandardized Coefficients Std. Error ESG, SPI dan Cash Holding ke Kinerja Keuangan Sb = Nilai Unstandardized Coefficients Std. Error Kinerja Keuangan ke Nilai Perusahaan a = Nilai Unstandardized Coefficients Beta ESG, SPI dan Cash Holding b = Nilai Unstandardized Coefficients Beta Kinerja Keuangan ke Nilai Perusahaan Unstandardized Coefficients dsigunakan dalam uji sobel. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai t-hitung hasil uji sobel dengan nilai t-tabel, apabila t-hitung lebih besar daripada t-tabel, maka dapat disimpulkan bahwa efek mediasi signifikan[72].

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif Statistik Deskriptif merupakan representasi atau ringkasan data yang mencakup informasi seperti rata-rata (mean), standar deviasi, varians, nilai maksimum, dan nilai minimum. Nilai rata-rata menunjukkan kecenderungan pusat data, sedangkan standar deviasi menunjukkan tingkat penyebaran data terhadap nilai rata-rata [72]. Hasil uji analisis statistik deskriptif pada penelitian ini disajikan berdasarkan data yang telah ditransformasi. Transformasi data dilakukan karena hasil pengujian awal belum memenuhi asumsi normalitas, oleh karena itu transformasi dilakukan untuk memperbaiki distribusi data agar dapat dilakukan pengujian selanjutnya tanpa merubah

makna maupun hubungan antar variabel yang diteliti[72]. Statistik Deskriptif pada penelitian disajikan dalam bentuk tabel di bawah ini: **Tabel 3. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif Descriptive Statistics**

N Minimum Maximum Mean Std. Deviation X1 144 1.46 1.89 1.6931 .09179



Berdasarkan Tabel 3 diketahui bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 144 observasi. Variabel *Environmental Social and Governance (ESG)* (X1) memiliki nilai minimum sebesar 1,46, nilai maksimum sebesar 1,89, nilai rata-rata (mean) sebesar 1,6931, dan standar deviasi sebesar 0,09179. Nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa penyebaran data ESG relatif rendah sehingga sebagian besar perusahaan memiliki tingkat pengungkapan ESG yang berada di sekitar nilai rata-ratanya. Variabel Sistem Pengendalian Internal (X2) memiliki nilai minimum sebesar -0,06, nilai maksimum sebesar 0,00, nilai rata-rata (mean) sebesar -0,0020, dan standar deviasi sebesar 0,01065. Nilai standar deviasi yang relatif kecil menunjukkan bahwa variasi data Sistem Pengendalian Internal antarperusahaan tidak terlalu besar. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan telah menerapkan sistem pengendalian internal yang relatif konsisten sebagai upaya menjaga efektivitas operasional, keandalan pelaporan keuangan, kepatuhan terhadap peraturan, serta penerapan prinsip good corporate governance. Variabel *Cash Holding* (X3) memiliki nilai minimum sebesar 0,00215, nilai maksimum sebesar 0,40288, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,13301, dan standar deviasi sebesar 0,10345. Nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa penyebaran data *Cash Holding* relatif rendah. Variabel Kinerja Keuangan (Z) memiliki nilai minimum sebesar -2,26, nilai maksimum sebesar 0,63, nilai rata-rata (mean) sebesar -0,7841, dan standar deviasi sebesar 0,71979. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata dalam nilai absolut menunjukkan bahwa penyebaran data kinerja keuangan masih berada di sekitar nilai rata-ratanya. Variabel Nilai Perusahaan (Y) memiliki nilai minimum sebesar -0,95, nilai maksimum sebesar 0,83, nilai rata-rata (mean) sebesar -0,0303, dan standar deviasi sebesar 0,46649. Nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan nilai rata-rata dalam nilai absolut menunjukkan bahwa penyebaran data nilai perusahaan relatif tinggi. **Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas** Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Pada penelitian ini, pengujian normalitas dilakukan menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test terhadap nilai residual. Model regresi dikatakan memenuhi asumsi normalitas apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Hasil pengujian normalitas disajikan pada Gambar 2 dan Gambar 3. [72]. Berikut ini adalah hasil pengujian menggunakan SPSS versi 26: Gambar 2. Hasil Uji dengan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Persamaan 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized Residual

N 144

Normal Parameters^{a,b} Mean .0000000

Std.

Deviation

.46108956

Most Extreme Differences Absolute .053

Positive .043

Negative -.053

Test Statistic .053

Asymp. Sig. (2-tailed) .200^{c,d}

Sumber: Diolah dari Output SPSS 26 Gambar 3. Hasil Uji dengan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Persamaan 2



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized Residual

N 144

Normal Parameters^{a,b} Mean .0000000

X2 144 -.06 .00 -.0020 .01065 X3 144 .00215 .40288 .13301 .10345 Z 144 -2.26 .63 -.7841 .71979 Y 144 -.95 .83 -.0303
.46649 Valid N (listwise) 144

Std. Deviation

.32261590

Most Extreme Differences Absolute .066

Positive .057

Negative -.066

Test Statistic .066

Asymp. Sig. (2-tailed) .200^{c,d}

Sumber: Diolah dari Output SPSS 26

Berdasarkan gambar 2 dan 3, hasil uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov menunjukkan

persamaan 1 hasil test statistic 0,053 dengan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200, sedangkan persamaan 2 menunjukkan hasil test statistic 0,066 dengan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200, sehingga kedua persamaan ini memiliki nilai lebih besar dari nilai signifikan 0.05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kedua model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas sehingga layak digunakan untuk analisis regresi dan pengujian hipotesis lebih lanjut [72]. **Uji Multikolinearitas** Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen (bebas) pada model regresi. Uji Multikolinearitas dapat di lihat pada nilai koefisien antara variabel bebas, nilai tolerance, dan VIF (Variance Inflation Factor). Ketika nilai tolerance < 0,10 dan VIF > 10, maka akan terjadi multikolinearitas. Jika nilai tolerance > 0,10 dan VIF < 10, maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independent [72]. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut: **Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan 1**

Uji Heteroskedastisitas Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji ada atau tidaknya variabel dari residual pengamatan yang satu ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Sebuah metode mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan cara menggunakan grafik *scatterplot* [72]. Berikut ini adalah hasil penggunaan scatterplot untuk menguji heteroskedastisitas.

Coefficients^a

Model

Unstandardized Coefficients

Standardized Coefficients t Sig.

Collinearity Statistics B Std. Error Beta Tolerance VIF 1 (Constant) -.610 .478 -1.276 .204 ESG (X1) -.595 .284 -.159 -2.095
.038 .904 1.107 SPI (X2) .668 2.568 .019 .260 .795 .993 1.007 CH (X3) 2.002 .276 .547 7.243 .000 .910 1.099 a. Dependent
Variable: KK (Z)

Sumber: Diolah dari Output SPSS 26 Berdasarkan tabel 4 diatas, hasil uji multikolinearitas persamaan 1 nilai tolerance dari ESG, SPI dan *Cash Holding* > 0,10 dan nilai VIF dari ESG, SPI dan *Cash Holding* < 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan

bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi layak untuk digunakan [72].

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan 2

Coefficients^a

Model

Unstandardized Coefficients

Standardized Coefficients t Sig.

Collinearity Statistics B Std. Error Beta Tolerance VIF 1 (Constant) .604 .695 .870 .386 ESG (X1) -.370 .419 -.073 -.883 .379
.892 1.121 SPI (X2) 4.525 2.101 .172 2.154 .033 .945 1.058 CH (X3) 1.074 .373 .238 2.879 .005 .885 1.130 KK (Z) .157 .052
.243 3.032 .003 .946 1.057 a. Dependent Variable: NP (Y)

Sumber: Diolah dari Output SPSS 26 Berdasarkan tabel 5 diatas, hasil uji multikolinearitas persamaan 1 nilai tolerance dari ESG, SPI dan *Cash Holding* > 0,10 dan nilai VIF dari ESG, SPI dan *Cash Holding* < 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi layak untuk digunakan.

Gambar 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 1

Sumber: Diolah dari Output SPSS 26 Gambar 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 2

Sumber: Diolah dari Output SPSS 26 Berdasarkan gambar 4 dan gambar 5 diatas, kedua scatterplot menunjukkan bahwa titik-titik terdistribusi secara acak dan tidak membentuk pola. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada kedua model regresi. Oleh karena itu, kedua persamaan tersebut digunakan untuk memprediksi hubungan antara ESG, Sistem Pengendalian Internal, *Cash Holding*, Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan.

Uji Autokorelasi Uji ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. [72] Pada penelitian ini pengujian autokorelasi dilakukan menggunakan *Durbin-Watson*, apabila nilai *Durbin-Watson* berada di sekitar angka 2 menunjukkan tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 6 di bawah ini : **Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi Persamaan 1**

Sumber: Diolah dari Output SPSS 26

Pada tabel 6, nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,497 dimana nilai tersebut cukup dekat dengan angka 2. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi yang signifikan, sehingga asumsi autokorelasi telah terpenuhi [48].

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi Persamaan 2

Model R R Square Adjusted R Square

Std. Error of the Estimate Durbin-Watson 1 .273^a.075 .048 1.3238084792206 1.154 a. Predictors: (Constant), Z, X1, X2, X3

b. Dependent Variable: Y

Pada tabel 7, nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,154. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi yang signifikan, sehingga asumsi autokorelasi telah terpenuhi [48]. **Uji Goodness of Fit Uji Koefisien Determinasi (R²)**

Uji Koefisien Determinasi Berganda (R²) adalah alat analisis untuk mengetahui besarnya sumbangan variabel bebas secara simultan (bersama-sama) terhadap naik turunnya variabel terikat. Hasil perhitungan SPSS mengenai analisisnya ditunjukkan oleh tabel di bawah ini : **Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan 1**

Model Summary^b

Model R R Square Adjusted R Square

Std. Error of the Estimate

Model Summary^b Model R R Square Adjusted R Square Std. Error of the Estimate Durbin-Watson 1 .540^a.292 .277
.054052922834049 1.497 a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1 b. Dependent Variable: Z

1

.232^a .054 .034 .70759 a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1 b. Dependent Variable: Z

Sumber: Diolah dari Output SPSS 26 Berdasarkan tabel 8, hasil pengujian koefisien determinasi pada persamaan 1 menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,034 atau 3,4%, arti dari koefisien ini dapat dikatakan bahwa variabel kinerja keuangan dipengaruhi sebesar 3,4% oleh variabel ESG, SPI, dan *Cash Holding*. Sedangkan sebesar 96,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi variabel kinerja keuangan seperti ukuran perusahaan, efisiensi modal kerja, aktivitas perusahaan, dan *sales growth* [15]. **Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan 2**

Model Summary^b

Model R R Square

Adjusted R Square

Std. Error of the Estimate 1 .397^a .158 .134 .43422 a. Predictors: (Constant), Z, X1, X2, X3 b. Dependent Variable: Y

Sumber: Diolah dari Output SPSS 26 Berdasarkan tabel 9, hasil pengujian koefisien pada persamaan 2 menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,134 atau 13,4% arti dari koefisien ini dapat dikatakan bahwa variabel nilai perusahaan dipengaruhi sebesar 13,4% oleh variabel ESG, SPI, *Cash Holding*, dan Kinerja Keuangan. Sedangkan sebesar 86,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi variabel nilai perusahaan seperti ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan net profit margin [19]. **Uji Hipotesis** Hal ini dapat dilihat dari hasil uji hipotesis sebagai berikut [72]: **Tabel 11. Hasil Uji Hipotesis Persamaan 1**

el 11 dengan Z merupakan Kinerja Keuangan menunjukkan nilai signifikan pada ESG dan *Cash Holding* > 0.05 maka variabel tersebut berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan, sedangkan Sistem Pengendalian Internal < 0.05 maka variabel tersebut berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. **Tabel 12. Hasil Uji Hipotesis Persamaan 2**

Coefficients^a

Model

Unstandardized Coefficients Standardized Coefficients t Sig. B Std. Error Beta 1 (Constant) .604 .695 .870 .386 ESG (X1) -.370 .419 -.073 -.883 .379 SPI (X2) 4.525 2.101 .172 2.154 .033 CH (X3) 1.074 .373 .238 2.879 .005 KK (Z) .157 .052 .243 3.032 .003 a. Dependent Variable: NP

Sumber: Diolah dari Output SPSS 26 Pada tabel 12 dengan Y merupakan Nilai Perusahaan menunjukkan nilai signifikan pada Sistem Pengendalian Internal *Cash Holding*, dan Kinerja Keuangan > 0.05 maka variabel tersebut berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan, sedangkan ESG < 0.05 maka variabel tersebut berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. **Uji Regresi Linier Berganda** Uji regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. **KK = -0,610 + 0,038 ESG + 0,795 SPI + 0,000 CASH HOLDING** Dari model regresi diatas, menyatakan bahwa jika *Environmental Social Governance* (ESG), Sistem Pengendalian Internal (SPI), dan *Cash Holding* tetap (tidak mengalami perubahan), maka Kinerja Keuangan (ROA) sebesar **-0,610**. Nilai koefisien regresi variabel *Environmental Social, and Governance* (ESG) sebesar 0,038 menyatakan bahwa *Environmental Social Governance* (ESG) memiliki hubungan negatif terhadap Kinerja Keuangan (ROA), maka Kinerja Keuangan (ROA) akan mengalami perubahan 0,038, dengan asumsi tidak ada perubahan (konstanta) Sistem Pengendalian Internal (SPI), dan *Cash Holding*. Nilai koefisien regresi variabel Sistem Pengendalian Internal (SPI) sebesar 0,795 menyatakan bahwa jika Sistem Pengendalian Internal (SPI) memiliki hubungan positif terhadap Kinerja Keuangan (ROA), maka Kinerja Keuangan (ROA)

akan mengalami perubahan sebesar 0,795, dengan asumsi tidak ada

Coefficients^a

Model

Unstandardized Coefficients Standardized Coefficients t Sig. B Std. Error Beta

1 (Constant)

-.610 .478 -1.276 .204

ESG (X1)

-.595 .284 -.159 -2.095 .038

SPI (X2)

.668 2.568 .019 .260 .795

CH (X3)

2.002 .276 .547 7.243 .000 a. Dependent Variable: KK (Z)

Sumber: Diolah dari Output SPSS 26

perubahan (konstanta) Environmental, Social, and Governance (ESG), dan *Cash Holding*. Nilai koefisien regresi variabel *Cash Holding* sebesar 0,000 menyatakan bahwa jika *Cash Holding* memiliki hubungan positif terhadap Kinerja Keuangan, maka Kinerja Keuangan (ROA) akan mengalami peningkatan sebesar 0,000, dengan asumsi tidak ada penambahan (konstanta) Environmental, Social, and Governance (ESG), dan Sistem Pengendalian Internal (SPI), **NP= 0,604 + 0,379 ESG + 0,033 SPI + 0,005 CASH HOLDING + 0,003 ROA** Dari model regresi di atas, menyatakan bahwa jika *Environmental, Social, and Governance* (ESG), Sistem Pengendalian Internal (SPI), *Cash Holding* dan Kinerja Keuangan (ROA) tetap (tidak mengalami perubahan), maka nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,604. Nilai koefisien regresi variabel *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebesar 0,379 menyatakan bahwa jika *Environmental, Social, and Governance* (ESG) memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan (PBV), maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami perubahan 0,379 , dengan asumsi tidak ada perubahan (konstanta) Sistem Pengendalian Internal (SPI), dan *Cash Holding*. Nilai koefisien regresi variabel Sistem Pengendalian Internal (SPI) sebesar 0,033 menyatakan bahwa jika Sistem Pengendalian Internal (SPI) memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan (PBV), maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami perubahan sebesar 0,033, dengan asumsi tidak ada perubahan (konstanta) *Environmental, Social, and Governance* (ESG), dan *Cash Holding*. Nilai koefisien regresi variabel *Cash Holding* sebesar 0,005 menyatakan bahwa jika *Cash Holding* memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan (PBV), maka Kinerja Keuangan (PBV) akan mengalami peningkatan sebesar 0,005, dengan asumsi tidak ada penambahan (konstanta) *Environmental, Social, and Governance* (ESG), dan Sistem Pengendalian Internal (SPI). Nilai koefisien regresi variabel Kinerja Keuangan (ROA) sebesar 0,003 menyatakan bahwa Kinerja Keuangan (ROA) memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan (PBV), maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami perubahan sebesar 0,003, dengan asumsi tidak ada penambahan (konstanta) *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Sistem Pengendalian Internal (SPI), dan *Cash Holding*. **Uji Sobel** Pengujian hipotesis mediasi dilakukan dengan uji sobel, Pengaruh mediasi yang ditunjukkan oleh perkalian koefisien hubungan antara variabel independen terhadap variabel mediasi dan variabel mediasi terhadap dependen akan dilihat apakah terdapat signifikan atau tidak dengan melakukan uji sobel, Dasar pengambilan keputusan pada uji sobel ini dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel, Apabila t hitung > t tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi, Pada penelitian ini terdapat mediasi yang akan diujikan sebagai berikut: **Tabel 16. Hasil Uji Mediasi Hipotesis (Sobel)**

PERHITUNGAN UJI SOBEL $Sab = \sqrt{(b^2 \cdot Sa^2 + a^2 \cdot Sb^2 + Sa^2 \cdot Sb^2)}$ $t = (a \times b) / Sab$ **Jalur Mediasi a b Sa Sb b²·Sa² a²·Sb² Sa²·Sb² Sab t** ESG → KK → NP -0.595 0.157 0.284 0.052 0.002 0.001 0.000 0.056 -1.661 SPI → KK → NP 0.668 0.157 2.568 0.052 0.163 0.001 0.018 0.426 0.246 *Cash Holding* → KK → NP 2.002 0.157 0.276 0.052 0.002 0.011 0.000 0.114 2.765

Sumber: Data diolah Dari hasil Sab diatas, selanjutnya menghitung nilai t statistik pengaruh mediasi dengan rumus sebagai berikut: **Tabel 17. Hasil Uji Sobel & Kesimpulan Mediasi**

No Jalur Mediasi a × b Sab t-hitung t-tabel Signifikan Kesimpulan Mediasi 1 ESG → KK → NP -0.093415 0.056 -1.661

1.970 TIDAK TIDAK Memediasi (Tidak Signifikan) 2 SPI → KK → NP 0.104876 0.426 0.246 1.970 TIDAK TIDAK Memediasi (Tidak Signifikan) 3 *Cash Holding* → KK → NP 0.314314 0.114 2.765 1.970 YA MEMEDIASI (Signifikan)

Sumber: Data diolah Berdasarkan pengaruh mediasi ditunjukkan oleh Sobel Test, ESG berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai variabel mediasi memiliki t-hitung -1.661, dan SPI memiliki t-hitung 0.246, kedua variabel ini memiliki nilai < t-tabel dan dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan tidak memediasi kedua variabel tersebut ESG dan SPI, namun kinerja keuangan dapat memediasi variabel *Cash Holding* dengan nilai 2.765 > 1.970 maka dapat disimpulkan kinerja keuangan dapat memediasi *Cash Holding* terhadap nilai perusahaan **Pembahasan ESG terhadap Kinerja Keuangan** Berdasarkan Table.11, Variabel ESG sebagai (H1) memiliki nilai signifikan sebesar 0,038 < 0,05, sehingga ESG berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, sedangkan pada pengembangan hipotesis (H1) menyatakan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, adanya arah hubungan variabel yang berlawanan maka hipotesis ditolak. Temuan tersebut dapat terjadi karena pengelolaan ESG yang kurang efektif dan biaya kepatuhan yang tinggi[73]. Sejalan dengan *Agency Theory* yang mengungkapkan bahwa setiap pemilik atau agen memiliki tujuan yang berbeda, agen bertindak untuk menjaga reputasi sedangkan laba digunakan sebagai tujuan utama pemilik sehingga perusahaan berusaha untuk memaksimalkan laba dengan mengurangi pengeluaran yang berhubungan dengan praktik ESG [74]. Sejalan dengan penelitian terdahulu yang mengungkapkan bahwa biaya kebutuhan praktik ESG yang tinggi berdampak pada laba perusahaan yang mengakibatkan total asset yang dikeluarkan tidak sesuai, implementasi dan pelaporan ESG juga membutuhkan waktu, tenaga kerja yang tinggi untuk mengumpulkan data, mengembangkan laporan, serta memastikan laporan sesuai dengan standar ESG yang berlaku, hal tersebut mengakibatkan profitabilitas

jangka pendek perusahaan menurun [75]. ESG memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. ESG terbukti mendorong peningkatan profitabilitas karena perusahaan yang menerapkan prinsip keberlanjutan lebih cenderung meningkatkan kinerja keuangan, karena perusahaan dapat mengurangi biaya jangka panjang, memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan, serta meningkatkan efisiensi sumber daya, yang semuanya mendukung kinerja finansial yang lebih baik [6]. **Sistem Pengendalian Internal (SPI) terhadap Kinerja Keuangan** Berdasarkan Table.11, Variabel Sistem Pengendalian Internal sebagai (H2) memiliki nilai signifikan sebesar 0,795 > 0,05, sehingga hipotesis Sistem Pengendalian Internal terhadap kinerja keuangan ditolak. Berdasarkan *Agency Theory* dengan merujuk pada penelitian sebelumnya, besarnya pengeluaran untuk menciptakan sistem pengendalian internal yang efektif adalah alasan utama mengapa sistem tersebut belum berfungsi secara optimal[44]. Selain itu salah satu yang mendasari Sistem Pengendalian Internal (SPI) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan pertambangan yaitu karena efektifitas SPI belum mampu memberikan dampak secara langsung terhadap peningkatan kinerja keuangan[15]. Temuan penelitian menunjukkan bahwa pengendalian internal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Pengendalian internal adalah salah satu komponen yang dapat menentukan kinerja perusahaan. Pengendalian internal yang baik akan memastikan kekayaan perusahaan aman, kegiatan operasional perusahaan berjalan secara efektif dan efisien, serta kepatuhan terhadap kebijakan perusahaan dipatuhi[50]. SPI memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan dibuktikan pada penelitian terdahulu yang mengatakan bahwa perusahaan memiliki SPI yang meningkat maka nilai perusahaan akan semakin tinggi hal ini dapat menarik kepercayaan investor terhadap perusahaan [18]. **Cash Holding terhadap Kinerja Keuangan** Pengujian hipotesis ketiga (H3) menunjukkan bahwa *cash holding* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan nilai signifikan sebesar 0,000 < 0,05. Hal ini berarti H3 dalam penelitian ini diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa jumlah kas yang dipegang perusahaan memiliki peran yang relevan dalam menentukan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya, khususnya dalam menghadapi karakteristik industri pertambangan yang membutuhkan fleksibilitas keuangan tinggi[27]. Pada *Signalling theory* juga menyatakan bahwa dalam konteks ini, pemegang saham akan melihat jumlah kas yang memadai sebagai indikasi yang baik bahwa manajemen dapat menjalankan keuangan perusahaan dengan efektif, temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa *cash holding* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di negara-negara Timur Tengah dan Afrika Utara[64]. Ketersediaan kas yang memadai memungkinkan perusahaan untuk merespons peluang investasi dengan cepat, membiayai operasional tanpa bergantung pada utang jangka pendek yang berbiaya tinggi, serta menjaga stabilitas kinerja operasional bahkan di tengah kondisi pasar yang tidak menentu. Hal ini sangat relevan bagi perusahaan pertambangan yang membutuhkan fleksibilitas keuangan tinggi akibat fluktuasi harga komoditas global dan siklus proyek yang panjang[64]. Implikasi *cash holding* pada kinerja keuangan perusahaan bersifat positif, terutama ketika kas dikelola dalam batas optimal yang memungkinkan perusahaan memanfaatkan peluang operasional tanpa menyisakan kas yang berlebihan yang justru menurunkan efisiensi aset[27]. Sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *cash holding* mampu memberikan efek positif terhadap kinerja keuangan karena perusahaan menjadi produktif dalam berinvestasi dan mencapai keuntungan[26]. **Environmental Social Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan** Pengujian hipotesis keempat (H4) menunjukkan bahwa ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan nilai signifikan sebesar 0,379 > 0,05. Dengan demikian H4 ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa kurangnya respon investor pada pengaruh ESG pada perusahaan, kondisi ini juga menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan tidak menjamin memiliki prospek yang baik terhadap ESG, sehingga ESG berpengaruh negatif pada nilai

perusahaan [3]. *Signalling theory* juga menyatakan bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan ke pasar keuangan dapat membentuk persepsi investor terhadap kinerja dan prospek bisnis, yang pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan [49]. Hubungan ESG dengan nilai perusahaan tidak selalu konsisten dan bergantung pada perspektif investor serta tingkat kesadaran pasar terhadap isu keberlanjutan, hal tersebut juga didukung dengan alasan lain yang menyatakan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang sejalan dengan penelitian terdahulu bahwa informasi ESG dapat mengakibatkan kepercayaan investor menurun karena investor menganggap ESG memerlukan biaya yang tinggi sehingga dapat mengurangi kepentingan investor yang berdampak pada penurunan harga saham dan nilai perusahaan [4]. Sejalan dengan penelitian terdahulu bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi dapat memperoleh dukungan dari para pemangku kepentingan hal ini dapat meningkatkan kelancara operasional, elangsungan bisnis dan berdamak positif bagi nilai perusahaan [10].

Sistem Pengendalian Internal (SPI) terhadap Nilai Perusahaan Hasil pengujian hipotesis kelima (H5) menunjukkan bahwa SPI berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan nilai signifikan sebesar $0,033 > 0,05$. Dengan demikian H5 diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengungkapan dan implementasi sistem pengendalian internal yang baik dipersepsikan positif oleh investor karena mengurangi risiko asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan terhadap tata kelola perusahaan, yang pada akhirnya tercermin dalam harga

saham. Dalam *Agency theory* meungkapkan bahwa mekanisme pengungkapan dan pengendalian internal yang efektif mampu memitigasi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Secara parsial, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengendalian internal memengaruhi nilai perusahaan [49]. SPI berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengurangan *agency cost* yang merupakan sumber utama ketidakefisienan dalam hubungan prinsipal agen. Ketika perusahaan mengungkapkan kualitas pengendalian internalnya secara transparan, investor mendapatkan keyakinan yang lebih tinggi bahwa aset perusahaan dikelola dengan aman dan bertanggung jawab, yang pada akhirnya tercermin dalam peningkatan harga saham [20]. Sejalan dengan penelitian terdahulu yang menungkapkan bahwa sistem pengendalian internal yang efektif dapat menjaga stabilitas dan transparansi perusahaan, efisiensi operasional, akurasi laporan keuangan, serta dapat mencegah kerugian finansial yang dapat merugikan perusahaan [16]. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa penerapan sistem pengendalian internal yang efektif dapat memastikan operasional perusahaan berjalan dengan baik dalam menghasilkan profit, meningkatnya profit perusahaan berdampak positif pada nilai perusahaan [46].

Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan Pengujian hipotesis keenam (H6) menunjukkan bahwa *cash holding* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan nilai signifikan sebesar $0,005 > 0,05$. Dengan demikian H6 diterima. Ketersediaan kas yang memadai dipandang oleh pasar sebagai indikator kesehatan finansial dan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan, yang kemudian tercermin dalam apresiasi harga saham. *Cash holding* secara positif mempengaruhi nilai perusahaan karena memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas untuk tumbuh tanpa harus bergantung pada pembiayaan eksternal yang berisiko tinggi. Sinyal ini selaras dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa ketersediaan kas yang optimal merupakan informasi positif yang diinterpretasikan pasar sebagai cerminan kesehatan finansial dan prospek pertumbuhan jangka panjang [26]. Pada perusahaan pertambangan secara khusus membuktikan bahwa *cash holding* merupakan salah satu determinan nilai perusahaan yang signifikan pada pertumbuhan perusahaan [30]. Temuan tersebut juga sejalan dengan studi pada penelitian terdahulu yang mengungkapkan *cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi kas dan setara kas pada perusahaan dapat dianggap memiliki likuiditas dan fleksibilitas yang tinggi serta dapat memenuhi aktifitas operasional, memenuhi kewajiban jangka pendek, serta dapat melakukan investasi, hal tersebut dapat menarik investor untuk berinvestasi serta dapat meningkatkan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan [51]. Pernyataan tersebut secara konsisten sejalan dengan penelitian yang mengungkapkan bahwa tingginya *cash holding* dapat menjaga perusahaan dalam mempertahankan operasional di tengah kondisi yang tidak menentu [38].

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Hasil pengujian hipotesis ketujuh (H7) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan nilai signifikan sebesar $0,003 > 0,05$. Dengan demikian H7 diterima. Temuan ini konsisten dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang, yang kemudian tercermin dalam harga saham dan nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan Kinerja keuangan sebagai proksi utama yang mencerminkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba, temuan tersebut konsisten dengan penelitian terdahulu yang mengungkapkan bahwa kinerja keuangan merupakan determinan utama nilai perusahaan yang dinilai melalui harga saham relatif terhadap nilai buku, karena investor menggunakan profitabilitas historis sebagai basis proyeksi return masa depan [56].

ESG terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi

Hasil pengujian hipotesis kedelapan (H8) menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan sebagai

variabel mediasi pada hubungan antara ESG terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan hasil uji sobel t -hitung $< t$ -tabel ($-1.661 < 1.970$). Dengan demikian H8 ditolak. Meskipun demikian hasil analisis jalur menunjukkan ESG berpengaruh signifikan namun memiliki arah negatif terhadap ROA sehingga (H1 ditolak), namun ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV (H7 diterima). Kondisi ini menyebabkan jalur mediasi ESG $\rightarrow$ ROA $\rightarrow$ PBV tidak terbentuk secara sempurna karena syarat pertama mediasi yaitu variabel independen harus berpengaruh signifikan terhadap mediator tidak terpenuhi[76]. Secara logis hal ini terjadi akibat arah hubungan antarvariabel yang berlawanan, kondisi ini menunjukkan bahwa penerapan ESG belum mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan sehingga esg tidak berpengaruh langsung terhadap kinerja keuangan. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa penerapan ESG memerlukan investasi dan biaya operasional yang tinggi terutama pada perusahaan pertambangan, seperti biaya pengelolaan lingkungan, program tanggungjawab sosial, serta peningkatan tata kelola perusahaan sehingga pengeluaran tersebut dapat menekan laba perusahaan dan mengakibatkan kinerja keuangan menurun, penurunan kinerja keuangan yang diakibatkan oleh ESG dapat menyebabkan jalur mediasi ESG $\rightarrow$ ROA $\rightarrow$ PBV tidak terbentuk secara signifikan[77]. Sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa Profitabilitas (ROA) secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Hal ini disebabkan oleh efisiensi perusahaan dalam menghasilkan profit. Demikian pula, setiap Skor ESG (Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di Pasar Modal Indonesia[60].

SPI terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi

Hasil pengujian hipotesis kesembilan (H9) menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan dan tidak dapat menjadi variabel mediasi pada pengaruh SPI terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan hasil uji sobel t -hitung $< t$ -tabel ($0.246 < 1.970$). Dengan demikian H9 ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa jalur SPI $\rightarrow$ ROA $\rightarrow$ PBV tidak terbentuk secara signifikan, karena SPI tidak terbukti meningkatkan ROA terlebih dahulu sebagaimana dipersyaratkan dalam mekanisme mediasi. Temuan ini sejalan dengan kriteria penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa pengaruh variabel independent terhadap variabel mediator harus signifikan sebelum dapat dinyatakan terjadi efek mediasi, hal ini menyebabkan jalur SPI $\rightarrow$ ROA $\rightarrow$ PBV tidak memenuhi persyaratan terbentuknya efek mediasi[76]. Temuan ini konsisten dengan hasil H5 dalam penelitian ini yang membuktikan SPI berpengaruh langsung terhadap nilai tanpa harus melewati mediasi kinerja keuangan[21]. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya yang mengungkapkan bahwa sistem pengendalian internal berkontribusi terhadap keberlanjutan kinerja keuangan dalam jangka panjang, namun efek mediasi melalui kinerja keuangan membutuhkan konsistensi implementasi yang lebih matang dan periode pengamatan yang lebih panjang[61]. Penerapan SPI yang efektif dapat meningkatkan kepercayaan investor, semakin tinggi kepercayaan investor maka nilai perusahaan akan semakin meningkat hal ini menjadikan perusahaan memiliki nilai pasar yang kuat dan mampu bersaing di dunia industri yang pesat [19].

Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi

Pengujian hipotesis kesepuluh (H10) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan dan dapat menjadi variabel mediasi pada pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan hasil uji sobel t -hitung $< t$ -tabel ($2.765 > 1.970$). Dengan demikian H10 diterima. Secara teoritis ketersediaan kas dalam jumlah yang memadai dapat digunakan untuk pengadaan aset tetap, meminimalkan risiko kekurangan dana, menjaga kestabilan operasional, dan berinvestasi yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan[78]. Temuan ini membuktikan bahwa *cash holding* meningkatkan nilai perusahaan tidak hanya secara langsung, tetapi juga secara tidak langsung melalui peningkatan profitabilitas yang kemudian merespons positif oleh pasar. Jalur mediasi *Cash Holding* $\rightarrow$ kinerja keuangan $\rightarrow$ nilai perusahaan terbentuk secara lengkap karena *cash holding* berpengaruh signifikan terhadap ROA (H3 diterima) dan ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV (H7 diterima). Perusahaan pertambangan menemukan bahwa profitabilitas memediasi pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan, di mana kas yang dikelola secara efisien menghasilkan return aset yang lebih tinggi dan mendorong apresiasi harga saham[32]. Temuan ini didukung oleh peneliti sebelumnya bahwa hubungan antara *cash holding* dan firm value dimediasi oleh profitabilitas perusahaan[35]. Sejalan dengan penelitian terdahulu yang mengkonfirmasi bahwa *cash holding*, profitabilitas, dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai penghubung utama antara strategi pengelolaan kas dan persepsi nilai di pasar modal[65].

Kesimpulan

Berdasarkan pengujian hipotesis dan uji sobel yang telah dilakukan terhadap perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil penelitian Environmental Social and Governance (ESG) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) maupun nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa implementasi ESG pada perusahaan pertambangan belum mampu meningkatkan profitabilitas maupun nilai perusahaan secara langsung. Selain itu, kinerja keuangan juga tidak terbukti memediasi pengaruh ESG terhadap nilai



perusahaan karena hubungan ESG terhadap ROA tidak signifikan. Sistem Pengendalian Internal (SPI) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), tetapi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa SPI lebih diapresiasi investor sebagai upaya mengurangi risiko dan meningkatkan kepercayaan pasar dibandingkan sebagai faktor yang secara langsung meningkatkan profitabilitas. Oleh karena itu, kinerja keuangan juga tidak mampu memediasi pengaruh SPI terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, *cash holding* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) dan nilai perusahaan (PBV). Ketersediaan kas yang memadai meningkatkan fleksibilitas keuangan dan profitabilitas perusahaan, yang selanjutnya mendorong peningkatan nilai perusahaan. Sejalan dengan itu, kinerja keuangan (ROA) juga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan serta terbukti memediasi pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Dengan penuh rasa syukur, saya mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan doa, dukungan, bantuan, dan semangat selama proses penyusunan skripsi ini.

Terima kasih kepada kedua orang tua tercinta atas kasih sayang dan pengorbanannya, kepada dosen pembimbing atas arahan dan bimbingannya, serta kepada teman-teman dan semua pihak yang telah menemani perjuangan ini hingga selesai.