

Pengaruh *ESG, Sistem Pengendalian Internal, dan Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi

Oleh:

Novia Eka Putri Ramadhani
Eny Maryanti

Program Studi Akuntansi
Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Juli, 2026



Pendahuluan

Environmental Social Governance (ESG), Sistem Pengendalian Internal (SPI), dan Cash Holding merupakan faktor yang diperkirakan memengaruhi nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan. Namun, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan temuan yang tidak konsisten mengenai hubungan antarvariabel tersebut. Sektor pertambangan dipilih karena memiliki risiko lingkungan, fluktuasi harga komoditas, serta kebutuhan likuiditas yang tinggi, sehingga penerapan ESG, efektivitas SPI, dan pengelolaan cash holding menjadi sangat penting. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh ESG, SPI, dan Cash Holding terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Penelitian ini memiliki kebaruan dengan mengintegrasikan variabel ESG, Sistem Pengendalian Internal (SPI), dan Cash Holding terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada sektor pertambangan. Pemilihan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi didasarkan pada perannya sebagai penghubung antara kebijakan dan strategi perusahaan dengan peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur, menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dalam pengambilan keputusan, serta memberikan informasi bagi investor dalam menilai prospek dan keberlanjutan perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Variabel	Hasil yang Berpengaruh	Hasil yang tidak Berpengaruh
<i>ESG</i> terhadap Kinerja Keuangan	A. Xaviera (2023) N. Haliza, Z. Nabilah, dan L. Mangifera, (2025)	Ahmad Fikri Alamin, Dwiyanjana Santyo Nugroho, dan A. Anita (2025)
<i>Sistem Pengendalian Internal</i> terhadap Kinerja Keuangan	- Ariani (2022) - Rusdi Abdul Karim dan Mursalim Mursalim(2025) S. Mayfriscia, O. Syahputra, dan S. Aristantya(2024)	Olvianti Marsadu, Maryam Mangantar, dan Hendra N. Tawas (2024)
<i>Cash Holding</i> terhadap Kinerja Keuangan	C. Cindy dan U. Wati Keristin(2025)	Sumiati (2022)
<i>ESG</i> terhadap Nilai Perusahaan	M. Aydogmus , G. Gulay, dan K. Ergun (2022) S. Afandi dan M. I. Rahmawati	A. Xaviera (2023)
<i>Sistem Pengendalian Internal</i> terhadap Nilai Perusahaan	- Ariani (2022) S. Afandi dan M. I. Rahmawati(2024)	A. M. Yuwono, A. Setiawan, S. Wirawan, dan H. Djajadikerta(2024)
<i>Cash Holding</i> terhadap Nilai Perusahaan	N. Hasna Muadz, U. Sastradipraja, U. Jenderal, dan A. Yani(2024) - Vedra Cornela Agustin dan Endang Dwi Retnani(2025)	Roni Tandi Tuku, Wilma Dian Ardiyanti, dan Winta Panimba(2023)

Penelitian Terdahulu

Variabel	Hasil yang Berpengaruh	Hasil yang tidak Berpengaruh
<i>ESG</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan	• H. Yulianto dan D. Widyawati(2022) • M. Z. Feriyanto(2023)	• A. Xaviera (2023)
<i>Sistem Pengendalian Internal</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan	• R. Hamed (2023) • M. Z. Feriyanto(2023)	• A. M. Yuwono, A. Setiawan, S. Wirawan, dan H. Djajadikerta(2024)
<i>Cash Holding</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan	• Vedra Cornela Agustin dan Endang Dwi Retnani (2025)	• Roni Tandi Tuku, Wilma Dian Ardiyanti, dan Winta Panimba(2023)

Berdasarkan latar belakang di atas menunjukkan hasil yang tidak konsisten, oleh karena itu peneliti tertarik untuk meneliti kembali. Penelitian ini adalah pengembangan dari penelitian E. Prayitno, M. Adam, M. Widiyanti, dan L. Fuadah(2024). Dalam penelitian ini, peneliti menambahkan 1 variabel dependen nilai perusahaan, serta *Sistem Pengendalian Internal* dan *Cash Holding* sebagai variabel independen.

Landasan Teori

Penelitian ini menggunakan teori:

1. *Agency Theory*

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. 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

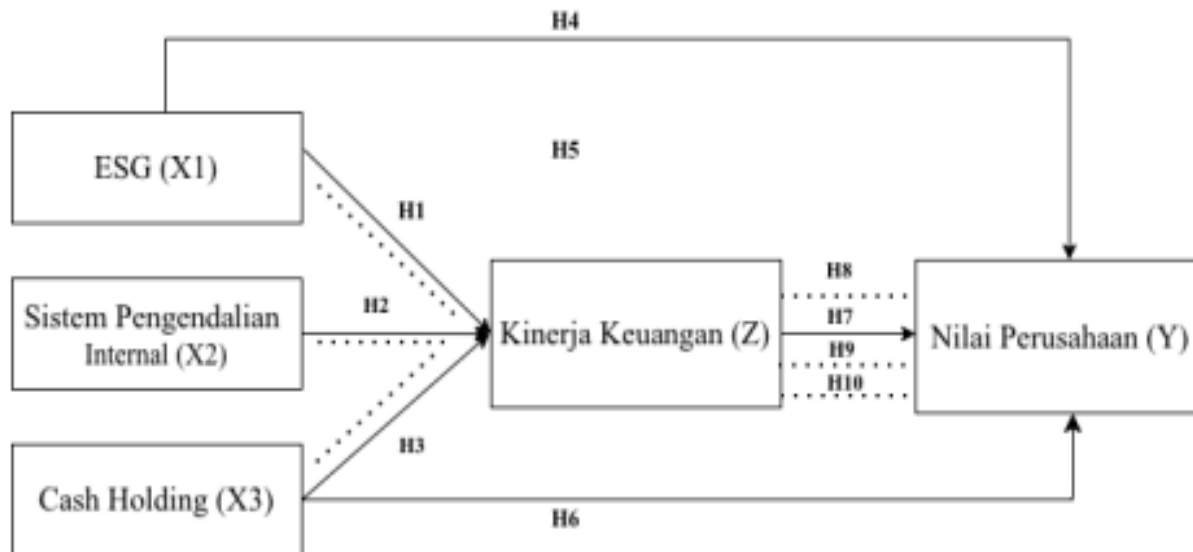
2. *Signaling Theory*

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

Tujuan Penelitian dan Kerangka Konseptual

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh **ESG**, Sistem Pengendalian Internal, dan **Cash Holding** terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi

Kerangka Konseptual



Pengembangan Hipotesis

- H1:** ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
- H2:** Sistem Pengendalian Internal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
- H3:** Cash holding berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
- H4:** ESG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H5:** Sistem Pengendalian Internal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H6:** Cash Holding berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H7:** Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H8:** ESG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi.
- H9:** Sistem Pengendalian Internal (SPI) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi.
- H10:** Cash Holding berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi.

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif.

Sumber Data

Jenis data yang digunakan sekunder yaitu 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

Populasi

Populasi penelitian terdiri dari 112 perusahaan pada sektor pertambangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki score ESG dari 2021 hingga 2024.

Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan teknik *purposive sampling*. Total sampel yang dihasilkan sebanyak 292 sampel

Kriteria Sampel

Kriteria pengambilan sampel yang digunakan:

1. Perusahaan sub sektor *Pertambangan* yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2024
2. Perusahaan sub sektor *Pertambangan* Perusahaan yang memiliki ESG Score lengkap 2021–2024
3. Perusahaan sub sektor *Pertambangan* yang menerbitkan Annual Report 2021–2024

Metode Penelitian

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

Metode Penelitian

Indikator Variabel

Variabel	Indikator	Skala
<i>Environmental Social Governance</i> (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	Rasio

Metode Penelitian

Indikator Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Sistem Pengendalian Internal (X2)	SPI = Indikator 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]	Rasio

Metode Penelitian

Indikator Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Cash Holding (X3)	Cash Holding = $\frac{\text{Kas} + \text{Setara kas}}{\text{Total Aset Perusahaan}}$ Sumber: [65], [20]	Rasio

Teknik Analisis

Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* 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*.

Uji Hipotesis

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

Uji efek mediasi digunakan Uji Sobel (Sobel Test).

- Nilai t hitung $> t$ tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi.
- Nilai t hitung $< t$ tabel maka dapat disimpulkan tidak terjadi pengaruh mediasi

Hasil

Uji Statitik Deskriptif

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

Sumber: Diolah dari Output SPSS 26

Hasil

Uji T Kinerja Keuangan

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-.610	.478		-1.276
	ESG (X1)	-.595	.284	-.159	-2.095
	SPI (X2)	.668	2.568	.019	.260
	CH (X3)	2.002	.276	.547	7.243
a. Dependent Variable: KK (Z)					

Sumber: Diolah dari Output SPSS 26

Uji T Nilai Perusahaan

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

Sumber: Diolah dari Output SPSS 26

Hasil

Uji 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	$b^2 \cdot Sa^2$	$a^2 \cdot Sb^2$	$Sa^2 \cdot Sb^2$	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

No	Jalur Mediasi	$a \times b$	Sab	t-hitung	t-tabel	Signifikan	Kesimpulan Mediasi
1	ESG → KK → NP	-0.093415	0.056	-1.661	1.977	TIDAK	TIDAK Memediasi (Tidak Signifikan)
2	SPI → KK → NP	0.104876	0.426	0.246	1.977	TIDAK	TIDAK Memediasi (Tidak Signifikan)
3	Cash Holding → KK → NP	0.314314	0.114	2.765	1.977	YA	MEMEDIASI (Signifikan)

Sumber: Data diolah

Pembahasan

- 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.
- 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.
- 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.
- 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 tidak berpengaruh pada 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* mengungkapkan 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.

Pembahasan

- 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.
- 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.
- 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 $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ ($-1.661 < 1.977$). Dengan demikian H8 ditolak.
- 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 $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ ($0.246 < 1.977$). Dengan demikian H9 ditolak.
- 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 $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ ($2.765 > 1.977$). Dengan demikian H10 diterima.

Referensi

- [1] L. Fransisca et al., “Dampak CSR dan ESG Terhadap Kinerja Keuangan dan Keberlanjutan Perusahaan Dimediasi oleh Green Finance,” 2025 L. Fransisca et al., “Dampak CSR dan ESG Terhadap Kinerja Keuangan dan Keberlanjutan Perusahaan Dimediasi oleh Green Finance,” 2025.
- [2] S. H. Era Vivianti Husada, “PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017-2019),” *Jurnal Bina Akuntansi*, vol. Vol.8, pp. 122–144, Juli. 2021.
- [3] L. Intania Kolin, D. Azmawaroh Nasution, I. Daniswara Darzimal, F. Ekonomi dan Bisnis, U. Pamulang, and T. Selatan, “Pengaruh Enviromental Social Governance (ESG) Disclosure dan Kualitas Audit terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Bank yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022,” *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Bisnis*, vol. 1, no. 4, pp. 1910–1918, Dec. 2024, [Online]. M. A. Marsuki and D. Efendi, “PENGARUH ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.”
- [4] M. N. Safriani and D. C. Utomo, “PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN,” *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, vol. 9, pp. 1–11, [Online].
- [5] A. T. Nawangsari, B. R. Fachrezzi, and A. Masrurah, “The Effect of ESG on Financial Performance of Energy Sector Companies in Indonesia and Malaysia During 2020–2023,” *Journal of Contemporary Accounting*, vol. 8, no. 1, pp. 25–42, 2026, doi: 10.20885/jca.vol8.iss1.art3.
- [6] L. Fransisca, H. Malini, A. Azazi, dan A. Syahputri, "Dampak CSR dan ESG Terhadap Kinerja Keuangan dan Keberlanjutan Perusahaan Dimediasi oleh Green Finance," *JAMEK (Jurnal Akuntansi Manajemen Ekonomi dan Kewirausahaan)*, vol. 5, no. 1, pp. 115–124, Jan. 2025.
- [7] T. Triyani, Z. A. Setyahuni, dan K. Hartoko, "Pengaruh Pengungkapan ESG (Environmental, Social, dan Governance) terhadap Kinerja Perusahaan," *Jurnal Bina Akuntansi*, vol. 8, no. 2, pp. 122–144, Jul. 2021.
- [8] A. Husein dan S. Rosadi, "Pengaruh Environmental Social Governance (ESG) Disclosure dan Kualitas Audit terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2022)," *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Bisnis*, vol. 1, no. 4, pp. 1910–1918, 2024.
- [9] Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51, 1173-1182.
- [10] M. P. Lonto et al., "Pengaruh Penerapan Green Accounting dan Kinerja Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan)," *Balance: Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, vol. 4, no. 3, 2025, doi: 10.59086/jam.v4i3.1158.
- [11] W. Valencia, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Cash Holding, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Perindustrian di Bursa Efek Indonesia,” *MABIS*, vol. 16, no. 2, pp. 148–155, Des. 2025.

