Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Auditing
Vol. 7 (No. 2), 2026, Hal: 94 - 106
DOI : 10.56696/jaka.v7i1.16985
http://publikasi.dinus.ac.id/index.php/jaka

DAMPAK KINERJA *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE* (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: PERAN KEPEMILIKAN KAS DAN KUALITAS AUDIT

Retdating Retnowati[1*] dan Agus Triyani[2]
[1,2]Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Wahid Hasyim Semarang, Indonesia
[*]Corresponding Author: datingretdating@gmail.com, agustriyani@unwahas.ac.id

Diterima: Agustus 2026; Direvisi: September 2026; Dipublikasikan: November 2026

ABSTRACT

This study examines the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) performance on firm value and tests the moderating roles of cash holdings and audit quality in non financial companies listed on the Indonesia stock exchange during 2021 – 2024. The study uses secondary data from annual and sustainability reports. Using purposive sampling 154 companies or 616 firm year observations were obtained after outlier screening. Firm value is measured using Market Value, ESG Performance is assessed through content analysis based on Global Reporting Initiative indicators, cash holdings are measured as cash and cash equivalents to total assets, and audit quality is proxied by a Big Four auditor dummy. Panel regression and Moderated Regression Analysis are conducted using Eviews. The results show that ESG Performance positively and significantly affects firm value. Cash holdings do not moderate the relationship, whereas audit quality significantly strengthens the ESG firm value relationship.

Keywords: *ESG Performance; Firm Value; Cash Holding; Audit Quality*

ABSTRAK

Penelitian ini menguji pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance terhadap Nilai Perusahaan serta menguji peran moderasi kepemilikan kas dan kualitas audit pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021 – 2024. Penelitian menggunakan data sekunder yang bersumber dari annual report dan sustainability report, dengan purposive sampling diperoleh 154 perusahaan atau 616 observasi perusahaan tahun setelah penyaringan outlier. Nilai perusahaan diukur menggunakan Market Value, ESG Performance diukur melalui content analysis berdasarkan indikator Global Reporting Initiative, kepemilikan kas diukur dari rasio kas dan setara kas terhadap total aset, sedangkan kualitas audit diproksikan dengan dummy auditor Big Four. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dan Moderated Regression Analysis dengan Eviews. Hasil penelitian menunjukkan ESG Performance berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan kas tidak dapat memoderasi hubungan tersebut, sedangkan kualitas audit memperkuat pengaruh ESG Performance terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: ESG Performance; Nilai Perusahaan; Kepemilikan Kas; Kualitas Audit

PENDAHULUAN

Dinamika persaingan bisnis yang semakin ketat menuntut perusahaan tidak hanya berorientasi pada pencapaian kinerja keuangan jangka pendek, tetapi juga pada keberlanjutan usaha dalam jangka panjang. Nilai perusahaan menjadi indikator krusial dalam menilai posisi daya saing serta kapasitas perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan di tengah tekanan pasar (Azmiyah, 2025). Melalui nilai perusahaan, pasar menilai efektivitas strategi, prospek pertumbuhan, serta ketahanan perusahaan dalam menghadapi berbagai risiko, sehingga semakin tinggi nilai suatu entitas, semakin positif pula penilaian pihak eksternal atas prospek jangka panjangnya.

Fakta empiris menunjukkan bahwa penilaian investor terhadap nilai perusahaan tidak lagi hanya didasarkan pada kinerja keuangan dan kapasitas laba, melainkan juga mempertimbangkan elemen non-finansial, khususnya praktik *Environmental, Social, and Governance* (ESG) (Manulang & Soeratin, 2024). Komponen *sustainability* yang meliputi aspek ESG berfungsi sebagai mekanisme pengendalian terhadap perilaku peluang jangka pendek yang berpotensi mengganggu keberlangsungan dan valuasi perusahaan (Triyani et al., 2021). Otoritas Jasa Keuangan melalui POJK Nomor 51/POJK.03/2017 telah menetapkan ketentuan yang menuntut lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik untuk menyusun laporan keberlanjutan sebagai bentuk transparansi atas kinerja ESG. Namun demikian, tingkat pengungkapan dan implementasi ESG di Indonesia masih relatif rendah dan bervariasi antarsektor maupun antarperusahaan (Dinarjito, 2025), sehingga kinerja ESG secara agregat belum sepenuhnya direspons sebagai sinyal peningkatan nilai perusahaan oleh investor.

Korelasi antara kinerja ESG dan nilai perusahaan dapat dipahami melalui cara investor mengevaluasi tingkat risiko serta potensi keberlanjutan jangka panjang entitas. Kinerja ESG yang kuat berpotensi meningkatkan nilai perusahaan karena mampu meminimalkan berbagai risiko non-keuangan yang berpotensi mengganggu keberlanjutan usaha (Aritonang & Melinda, 2025). Penelitian oleh (Omnia Ahmed & Bashar Abu Khalaf, 2025) serta (Marilis et al., 2024) mengidentifikasi bahwa ESG memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan (Dinarjito, 2025) dan (Ghozali & Hariyanto, 2024) menemukan hasil yang sebaliknya. Variasi hasil empiris ini mengindikasikan bahwa hubungan antara ESG dan nilai perusahaan tidak berlaku secara umum, melainkan bergantung pada karakteristik internal tertentu yang dimiliki perusahaan, salah satunya adalah kepemilikan kas.

Kepemilikan kas tidak hanya mencerminkan tingkat likuiditas perusahaan, tetapi juga menjadi faktor internal yang berperan strategis dalam memengaruhi nilai perusahaan melalui kemampuannya mendukung aktivitas operasional, investasi, serta implementasi kebijakan strategis, termasuk ESG (Dinarjito, 2025). Kepemilikan kas yang memadai memungkinkan perusahaan mengimplementasikan ESG secara lebih konsisten dan berkelanjutan, sehingga dapat memperkuat persepsi investor (Lestari & Hasanah, 2024). Akan tetapi, peran kepemilikan kas sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut menunjukkan hasil yang belum konsisten, sehingga diperlukan mekanisme tata kelola tambahan yang mampu meningkatkan kredibilitas serta keandalan informasi ESG yang disampaikan perusahaan. Kualitas audit dipandang memiliki peran strategis sebagai faktor yang dapat memperkuat pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan, karena audit berkualitas berkontribusi pada peningkatan transparansi pelaporan dan penurunan asimetri informasi (Tiara et al., 2025). Hasil penelitian (Qadeer et al., 2025) sejalan dengan pandangan ini, sementara (Azmiyah, 2025) dan (Chelsya, 2025) menemukan bahwa kualitas audit tidak terbukti secara signifikan memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (Omnia Ahmed & Bashar Abu Khalaf, 2025) mengenai "The impact of ESG on firm value: The moderating role of cash holdings" menjadi rujukan utama studi ini, dengan

pembeda berupa penambahan kualitas audit sebagai variabel moderasi serta pengujian kembali peran kepemilikan kas pada konteks perusahaan non-keuangan di Indonesia. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ESG *Performance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024, dengan mempertimbangkan peran kepemilikan kas dan kualitas audit sebagai variabel yang memoderasi hubungan tersebut. Temuan penelitian ini diharapkan dapat memberikan rekomendasi yang relevan bagi perusahaan, investor, maupun regulator dalam pengambilan keputusan terkait penerapan ESG dan tata kelola perusahaan.

Secara akademik, studi ini memperkaya literatur pada bidang akuntansi keuangan dan tata kelola perusahaan dengan menempatkan kepemilikan kas dan kualitas audit secara bersamaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan ESG *Performance* dan Nilai Perusahaan, suatu kombinasi yang relatif jarang diuji secara simultan pada konteks perusahaan non-keuangan di Indonesia. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan keuangan dan keberlanjutan yang lebih terintegrasi, membantu investor dalam menilai kualitas implementasi ESG sebagai bagian dari analisis investasi, serta memberikan masukan bagi regulator dalam menyusun kebijakan pengungkapan ESG dan standar kualitas audit yang lebih komprehensif di pasar modal Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Pemangku Kepentingan (Stakeholder Theory)

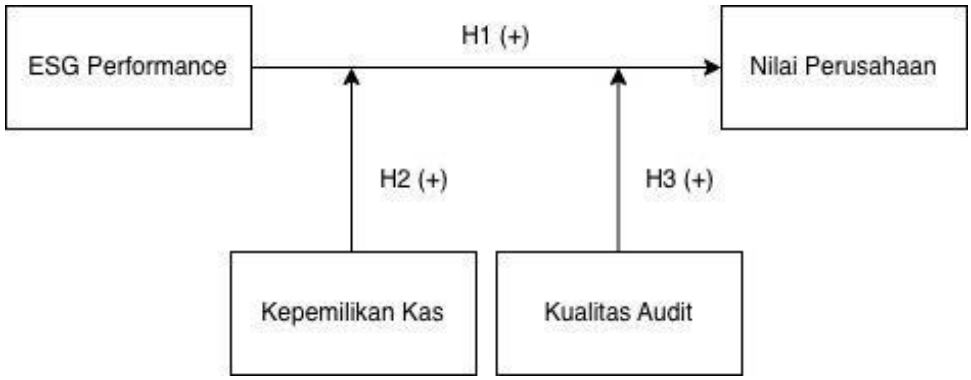
Teori pemangku kepentingan menjelaskan bahwa suatu entitas tidak hanya berorientasi pada kepentingan internal, namun juga memikul komitmen dalam menciptakan nilai dan manfaat bagi pemegang saham serta seluruh pihak yang terdampak oleh aktivitas Perusahaan (Fachrezi, 2024). Teori ini menegaskan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab untuk memperhatikan dan mengakomodasi kepentingan seluruh pihak yang terdampak oleh aktivitas operasionalnya, tidak hanya berfokus pada kepentingan pemegang saham semata (Kaligis, 2025)

Pengungkapan ESG berfungsi sebagai sarana transparansi sekaligus mekanisme pengendalian dan evaluasi kinerja perusahaan dalam mengelola risiko keberlanjutan yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. Informasi yang disampaikan melalui pengungkapan ESG menjadi dasar bagi investor dalam menilai kualitas manajemen, tingkat risiko jangka panjang, serta prospek keberlanjutan Perusahaan (Christy & Sofie, 2023). Dalam perspektif ini, keterlibatan kepemilikan kas mampu memperkuat maupun memperlemah posisi pemangku kepentingan melalui kebijakan manajerial yang diambil perusahaan, khususnya dalam pengambilan keputusan keuangan yang berorientasi pada keberlanjutan jangka panjang (Omnia Ahmed & Bashar Abu Khalaf, 2025). Perusahaan dengan cadangan keuangan yang memadai umumnya lebih mampu menyediakan sumber daya yang diperlukan untuk mengimplementasikan inisiatif ESG, sehingga memudahkan mereka memenuhi tuntutan pemangku kepentingan (Aulia et al., 2025)

Selain itu, kualitas audit berperan sebagai mekanisme tata kelola yang memperkuat akuntabilitas dan transparansi perusahaan, sehingga kepentingan berbagai pemangku kepentingan dapat terakomodasi secara seimbang. Audit yang berkualitas tidak hanya meningkatkan kredibilitas informasi keuangan, tetapi juga memperkuat mekanisme pengawasan yang menyeimbangkan kepentingan para pemangku kepentingan (Ritoanga, 2024), sehingga mendorong terciptanya hubungan yang lebih terpercaya antara perusahaan dengan para pemangku kepentingannya.

Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka teori berfungsi sebagai diagram yang menggambarkan garis besar alur logis dari sebuah penelitian. Peneliti berupaya untuk menguji bagaimana ESG Performance mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan menggunakan Kepemilikan Kas dan Kualitas Audit sebagai faktor moderasi. Kerangka teori dapat digambarkan dengan cara berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis

Sumber: Data diolah, 2026

ESG Performance, Nilai Perusahaan, dan Pengembangan Hipotesis

ESG *performance* merepresentasikan kapasitas perusahaan dalam mengelola komponen *environmental* (lingkungan), *social* (sosial), dan *governance* (tata kelola) sebagai bagian dari strategi keberlanjutan yang dijalankannya (Teguh Sutrisno et al., 2025). Pengukuran kinerja ESG dilakukan melalui analisis isi terhadap laporan keberlanjutan atau laporan tahunan perusahaan dengan merujuk pada standar *Global Reporting Initiative* (GRI), di mana setiap indikator diberi skor 1 apabila diungkapkan dan 0 jika tidak diungkapkan.

Nilai perusahaan merupakan indikator yang mencerminkan tingkat keberhasilan entitas dalam menghasilkan keuntungan ekonomi bagi pemegang sahamnya, yang tercermin dari persepsi pasar atas kapabilitas perusahaan dalam mengelola sumber daya serta merumuskan strategi bisnis untuk menghasilkan kinerja yang baik (Melawati & Nirwana, 2025). Entitas yang menunjukkan performa ESG yang unggul pada umumnya dipandang memiliki komitmen yang semakin intens dan konsisten terhadap penerapan prinsip-prinsip keberlanjutan, sehingga berpotensi mendorong pertumbuhan nilai perusahaan secara berkelanjutan bagi para pemangku kepentingan (Nurachman & Soeratin, 2025). Pengukuran kinerja ESG juga berfungsi sebagai instrumen untuk mengidentifikasi secara dini potensi risiko investasi, di mana pengungkapan aspek *governance* berperan penting dalam meningkatkan transparansi dan akuntabilitas manajemen sehingga mampu memperkuat kepercayaan *stakeholder* (Triyani et al., 2021)

Riset (Ari Mauliddin, 2024) menyatakan bahwa kinerja serta pelaporan ESG memiliki dampak terhadap tingkat valuasi suatu korporasi, karena perusahaan dengan kinerja ESG yang positif dianggap memiliki kemampuan untuk memprediksi keberhasilan keuangan dan bertambahnya nilai perusahaan di waktu mendatang. Kinerja ESG tidak semata-mata menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap aspek sosial dan lingkungan, tetapi juga menjadi indikator di luar dimensi finansial yang berperan dalam membangun citra dan kredibilitas perusahaan di mata pemangku kepentingan (Kuncoro, 2025). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

H1: Kinerja ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Kas sebagai Pemoderasi Hubungan ESG Performance terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan kas merupakan variabel moderasi yang menggambarkan besaran kas dan setara kas yang dimiliki entitas sebagai sumber dana internal guna menunjang aktivitas operasional, pengelolaan risiko, serta pengambilan keputusan investasi. Pengaruh positif ESG terhadap nilai perusahaan terjadi melalui dua instrumen utama: hubungan antara kinerja ESG dan proyeksi arus kas perusahaan di masa mendatang, serta keterkaitan antara ESG dan keputusan investasi, mengingat investor semakin mengintegrasikan aspek ESG dalam analisis investasinya (Ari Mauliddin, 2024). Namun, efektivitas kedua mekanisme tersebut sangat bergantung pada kapasitas keuangan perusahaan dalam mengimplementasikan dan mempertahankan praktik ESG secara berkelanjutan.

Peran kepemilikan kas memperkuat kinerja ESG dalam memengaruhi nilai perusahaan, sebab tingkat likuiditas tersebut menyediakan fleksibilitas bagi entitas untuk menjalankan program lingkungan, sosial, dan tata kelola secara terencana dan teratur. Dengan dukungan kas yang cukup, implementasi ESG tidak hanya bersifat simbolis, tetapi dapat diterapkan secara nyata dan efektif, sehingga membentuk persepsi positif investor terkait *sustainability* dan prospek jangka panjang perusahaan (Dinarjito, 2025). Studi (Kristiningrum, 2024) menyatakan bahwa kepemilikan kas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena cadangan kas yang memadai memungkinkan perusahaan memenuhi kebutuhan transaksi dan mengurangi biaya pembiayaan eksternal. Studi (Omnia Ahmed & Bashar Abu Khalaf, 2025) lebih lanjut menyatakan bahwa kepemilikan kas berfungsi meningkatkan dampak kinerja ESG terhadap nilai entitas, karena tingkat likuiditas yang memadai memungkinkan perusahaan mengalokasikan sumber daya secara lebih efektif untuk implementasi kebijakan ESG sekaligus meningkatkan kredibilitas dan kepercayaan investor. Berdasarkan pemaparan tersebut, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

H2: Kepemilikan kas memperkuat hubungan ESG Performance terhadap nilai perusahaan.

Kualitas Audit sebagai Pemoderasi Hubungan ESG Performance terhadap Nilai Perusahaan

Kualitas audit merupakan variabel moderasi yang menunjukkan sejauh mana kemampuan profesional auditor serta objektivitasnya dalam melaksanakan prosedur audit, sekaligus mencerminkan keandalan proses pemeriksaan terhadap laporan keuangan (Mawardi, 2021)**.** ESG *performance* yang baik mencerminkan kapasitas entitas dalam mengelola risiko keuangan, sosial, serta tata kelola secara efektif, sehingga memperkuat kepercayaan investor dan mendukung peningkatan nilai perusahaan (Alkayyis Rayis et al., 2025). Kualitas audit dipandang dapat memperkuat reliabilitas laporan keuangan serta pengungkapan ESG *performance* yang disampaikan perusahaan, sehingga memperkuat keyakinan investor yang selanjutnya memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Investor akan mempercayai informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan jika auditor mempunyai kualitas audit yang baik (Zumrotun Nafi'ah dan Sopi, 2020)

Pada entitas dengan kualitas audit yang baik, pengungkapan kinerja ESG menjadi lebih kredibel dan dapat dipercaya, sehingga pengaruh kinerja ESG terhadap nilai perusahaan cenderung lebih kuat melalui meningkatnya kepercayaan investor (Hanna Gunawan & Kusumaningsih, 2025). Studi (Munifa Wijanarko, 2024) menerangkan bahwa tingkat kualitas audit memberikan dampak positif yang nyata terhadap nilai perusahaan, karena informasi keuangan yang lebih andal dan transparan mampu mengurangi asimetri informasi serta meningkatkan kepercayaan investor. Temuan serupa juga diperoleh (Yuvinus & Herusetya, 2026) yang menyatakan bahwa kualitas audit memberikan dampak positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan kredibilitas laporan keuangan. Berdasarkan

uraian tersebut, hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut:

H3: Kualitas audit memperkuat hubungan ESG Performance terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan ketiga hipotesis tersebut, ESG *Performance* diposisikan sebagai variabel independen, Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen, sedangkan Kepemilikan Kas dan Kualitas Audit berperan sebagai variabel moderasi yang masing-masing diuji pengaruh interaksinya terhadap hubungan ESG *Performance* dan Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2021 – 2024. Sampel dipilih menggunakan purposive sampling berdasarkan keberlanjutan pencatatan di BEI, ketersediaan annual report dan sustainability report secara konsisten, serta kelengkapan data seluruh variabel penelitian.

Tabel 1. Hasil Penentuan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021 – 2024	850
Perusahaan non keuangan yang tidak merilis laporan tahunan dan laporan keberlanjutan tahunan periode 2021 – 2024 serta tidak memiliki data lengkap terkait variabel penelitian	(534)
Jumlah perusahaan yang sudah memenuhi kriteria sampel	316
Total data sampel yang teridentifikasi sebagai outlier	(162)
Sampel Penelitian yang digunakan	154
Tahun pengamatan	4
Total sampel penelitian	616

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Data penelitian bersumber dari *annual report* dan *sustainability report* perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI, yang termasuk dalam kategori data sekunder dan diperoleh melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) beserta situs resmi masing-masing perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, didukung oleh sumber literatur lain berupa buku teks, artikel jurnal ilmiah, serta penelitian terdahulu yang relevan.

Penelitian ini menggunakan empat variabel. Nilai Perusahaan (Y) sebagai variabel dependen diukur dengan *Market Value* (MV), yaitu penjumlahan Kapitalisasi Pasar dan Total Kewajiban dibagi dengan Aset Bersih perusahaan. ESG *Performance* (X) sebagai variabel independen diukur menggunakan metode *content analysis* berdasarkan Indeks GRI, dengan rumus jumlah item ESG yang diungkapkan dibagi total item ESG. Kepemilikan Kas (Z1) sebagai variabel moderasi pertama diukur dari rasio kas dan setara kas terhadap total aset, sedangkan Kualitas Audit (Z2) sebagai variabel moderasi kedua diukur menggunakan variabel *dummy*, yaitu 1 untuk perusahaan yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) *Big Four* dan 0 untuk KAP *non Big Four*.

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Indikator/Pengukuran	Sumber
Nilai Perusahaan (Y)	(Kapitalisasi Pasar + Total Kewajiban) / Aset Bersih	Omnia Ahmed & Bashar Abu Khalaf (2025)
ESG Performance (X)	∑ Item ESG diungkapkan / ∑ Total Item ESG	Belladonna et al. (2024)
Kepemilikan Kas (Z1)	Kas dan setara kas / Total aset	Dinarjito (2025)

Kualitas Audit (Z2)	Dummy: 1 = KAP Big Four; 0 = KAP non-Big Four	Hanna Gunawan & Kusumaningsih (2025)

Sumber: Hasil penelitian terdahulu (diolah, 2026)

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan *Eviews* melalui regresi data panel dan Moderated Regression Analysis (MRA). Tahapan pengujian meliputi statistik deskriptif, estimasi model regresi data panel meliputi uji *Common Effect Model* (CEM*), Fixed Effect Model* (FEM), *Random Effect Model* (REM), setelah itu memilih teknik estimasi regresi data panel degan tiga uji, yaitu *chow test, hausman test, lagrange multiplier test*, setelah itu melakukan uji asumsi klasik : uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, setelah itu melakukan uji regresi data panel, Uji hipotesis : uji T, uji F, Koefisien Determinasi (R^2),

Pengujian efek moderasi dilakukan melalui pendekatan *Moderated Regression Analysis* (MRA) yaitu aplikasi khusus regresi berganda linier dengan persamaan regresi yang mengandung unsur interaksi antara variabel independen (Bachtiar et al., 2024). Variabel interaksi tersebut digunakan untuk menguji apakah kepemilikan kas dan kualitas audit secara signifikan memperkuat atau memperlemah pengaruh ESG *Performance* terhadap Nilai Perusahaan, dengan dasar pengambilan keputusan yang sama, yaitu nilai *p-value* sebesar 0,05 sebagai ambang signifikansi.

ANALISA DAN PEMBAHASAN

Objek penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021 – 2024. Pemilihan perusahaan non keuangan dimaksudkan untuk menjaga karakteristik sampel agar lebih homogen dibandingkan sektor keuangan yang memiliki karakteristik regulasi dan pengelolaan likuiditas yang berbeda.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Statistik	Nilai Perusahaan	ESG	Kepemilikan Kas	Kualitas Audit
Mean	1.784708	0.651737	0.278588	0.363636
Median	0.990000	0.630000	0.130000	0.000000
Maximum	40.72000	0.970000	6.460000	1.000000
Minimum	0.020000	0.330000	0.000000	0.000000
Std. Deviasi	2.515795	0.118403	0.465709	0.481437
Observasi	616	616	616	616

Sumber: Data yang diolah, 2026

Nilai perusahaan memiliki rata – rata 1.78708 dengan standar deviasi 2.515795, menunjukkan variasi nilai pasar yang cukup besar. ESG memiliki rata – rata 0.651737 dan standar deviasi 0.118403, sehingga tingkat pengungkapan ESG relatif lebih terkonsentrasi. Kepemilikan kas memiliki rata – rata 0.278588 dengan standar deviasi 0.465709 dan rentang maksimum 6.460000 menunjukkan variasi yang besar antar perusahaan. Kualitas audit memiliki rata – rata 0.363636 karena menggunakan dummy, angka tersebut menunjukkan proporsi observasi yang diaudit KAP Big Four.

Pemilihan Model dan Pengujian asumsi klasik

Tabel 4. Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f	Prob
Cross-section F	5.874076	(153,461)	0.0000
Cross-section Chi-square	666.293959	153	0.0000

Sumber: Data yang diolah, 2026

Uji Chow menghasilkan nilai cross section F sebesar 5.874076 dengan probabilitas 0,0000. Nilai *cross-section chi-square* lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi α = 0,05 sehingga berdasarkan ketentuan uji *chow* yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan model estimasi yang terpilih adalah *fixed effect model* (FEM)

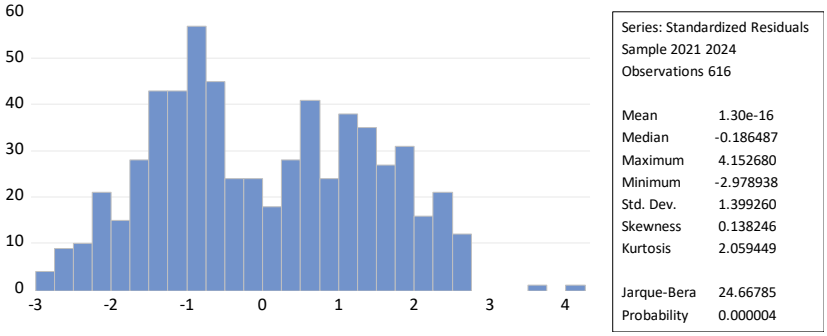
Tabel 5. Uji Hausman

Test Summary	Chi-square Statistic	Chi-sq.d.f	Prob
Cross-section Random	10.286294	1	0.0059

Sumber: Data yang diolah, 2026

Uji Hausman menghasilkan nilai chi square 10.286294 dengan probabilitas 0.0059 atau sebesar 0,59%. Nilai tersebut lebih kecil dari α (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang direkomendasikan berdasarkan hasil uji hasuman adalah Fixed Effect Model (FEM)

Tabel 6. Uji Normalitas



Sumber: Data yang diolah, 2026

Uji normalitas dengan metode uji *jarque-bera* diperoleh nilai *Probability* sebesar 0.000. Dari perolehan hasil tersebut dapat diambil keputusan bahwa nilai *Probability Jarque-Bera* < α 0,05 dan mengartikan bahwa residual tidak berdistribusi normal. Meskipun demikian, merujuk pada *Central Limit Theorem*, asumsi ini dapat diabaikan jika jumlah data lebih dari 30 observasi karena distribusi sampling error term mendekati normal (Rafiuddin & Musthofa, 2023). Penelitian ini menggunakan jumlah sampel sebanyak 616 observasi, sehingga data diasumsikan berdistribusi normal

Tabel 7. Uji Multikolinearitas

	X	Z1	Z2
X	1.000000	-0.012591	0.076473
Z1	-0.012591	1.000000	0.043922
Z2	0.076473	0.043922	1.000000

Sumber: Data yang diolah, 2026

Nilai korelasi antar variabel bebas seluruhnya berada di bawah 0,80 yaitu -0.012 dan 0.076, dengan demikian mengindikasikan bahwa set data bebas dari masalah multikolinearitas.

Tabel 8. Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)
Method: Panel Least Squares
Date: 08/07/26 Time: 22:52
Sample: 2021 2024
Periods included: 4
Cross-sections included: 154
Total panel (balanced) observations: 616

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.306102	0.213155	1.436.051	0.1517
X	0.265964	0.322843	0.823819	0.4105

Sumber: Data yang diolah, 2026

Uji heteroskedastisitas glejser diperoleh nilai probability > 0,05 yaitu 0.4105 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Tabel 9. Uji Autokorelasi

F-statistic	5.836211
Prob(F-statistic)	0.000000
Durbin-Watson stat	1.914962

Sumber: Data yang diolah, 2026

Durbin-Watson sebesar 1,914962 yang terletak antara -2 dan +2, yaitu -2 < 1.914962 < +2, hal ini menunjukkan bahwa nilai residu tidak menunjukkan tanda – tanda autokorelasi yang berlebihan. Artinya data lolos uji autokorelasi

Tabel 10. Uji Hipotesis dan MRA

Pengujian	Koefisien	t-statistic	Prob.	Keputusan
ESG → Nilai Perusahaan	0.463585	2.718488	0.0047	H1 didukung
Kepemilikan Kas x ESG → Nilai Perusahaan	0.563636	0.274550	0.7838	H2 tidak didukung
Kualitas Audit x ESG → Nilai Perusahaan	0.422660	2.314140	0.0075	H3 didukung

Sumber: Data yang diolah, 2026

Pengaruh ESG Performance terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa ESG *Performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dengan koefisien 0.463585 dan probabilitas 0.0047 menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima, sehingga semakin baik kinerja ESG perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan argumentasi teori pemangku kepentingan yang menyatakan bahwa perusahaan berupaya menciptakan dan mempertahankan hubungan yang harmonis dengan seluruh pemangku kepentingan melalui pemenuhan tanggung jawab ekonomi, sosial, dan lingkungan. Implementasi ESG *Performance* mencerminkan komitmen perusahaan dalam memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan melalui praktik bisnis yang berkelanjutan dan bertanggung jawab, yang pada akhirnya mendorong meningkatnya kepercayaan investor,

pelanggan, regulator, dan masyarakat terhadap perusahaan. Secara empiris, temuan ini sejalan dengan hasil penelitian (Kuncoro, 2025) yang menemukan bahwa ESG *Performance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, serta relevan dengan temuan (Aydoğmuş et al., 2022)) di Turki, (Samy El-Deeb et al., 2023) di Mesir, dan (Cahyonowati, 2023) di Indonesia, yang secara bersama-sama menunjukkan konsistensi pengaruh positif ESG *Performance* terhadap nilai perusahaan pada berbagai konteks geografis.

Kepemilikan Kas Memoderasi Hubungan ESG Performance terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa interaksi antara ESG *Performance* dan Kepemilikan Kas memiliki koefisien 0.563636, tetapi tidak signifikan dengan probabilitas 0.7838. Dengan demikian, H2 tidak didukung. Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya kas yang dimiliki perusahaan belum menjadi kondisi yang membuat pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan semakin kuat. Kas dapat digunakan untuk kebutuhan operasional dan investasi, tetapi keberadaan kas yang tinggi tidak otomatis menunjukkan bahwa perusahaan mengalokasikannya untuk program ESG yang menciptakan nilai.

Temuan ini sejalan dengan (Dinarjito, 2025) yang menemukan bahwa kepemilikan kas tidak mampu memoderasi hubungan ESG dan nilai perusahaan. (Theissen et al., 2023) juga menekankan pentingnya bagaimana kas dikelola, bukan hanya berapa besar kas yang dimiliki. Dalam sampel penelitian ini, statistik deskriptif menunjukkan rata-rata kepemilikan kas sebesar 0.278588. Karena itu, investor tampaknya lebih menekankan kualitas implementasi ESG dan penggunaan sumber daya untuk menciptakan nilai daripada sekadar tingkat kas yang tersedia.

Kualitas Audit Memoderasi Hubungan ESG Performance terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ketiga menghasilkan koefisien 0.422660 dengan probabilitas 0.0075, sehingga H3 didukung. Artinya, kualitas audit memperkuat pengaruh ESG performance terhadap nilai perusahaan. Ketika informasi perusahaan didukung oleh mekanisme audit yang lebih berkualitas, informasi ESG menjadi lebih kredibel dan lebih mudah dipercaya oleh investor. Temuan ini menempatkan kualitas audit sebagai mekanisme tata kelola yang membantu mengurangi ketidakpastian informasi dan meningkatkan keyakinan stakeholder.

Hasil tersebut konsisten dengan Samy El-Deeb et al. (2023), Qadeer et al. (2025), dan Suranta et al. (2025) yang menemukan bahwa kualitas audit dapat memperkuat hubungan ESG dengan nilai perusahaan. Temuan ini juga mendukung Vaihekoski & Yahya (2025) yang menempatkan kualitas audit sebagai faktor yang relevan dalam hubungan ESG dan valuasi perusahaan. Secara praktis, perusahaan perlu memastikan bahwa peningkatan ESG diikuti oleh kualitas pengawasan dan pelaporan yang memadai agar informasi keberlanjutan dapat memberikan sinyal yang lebih kuat kepada pasar.

SIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa ESG performance berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan kinerja dan pengungkapan ESG dapat memperkuat kepercayaan pasar terhadap prospek keberlanjutan perusahaan. Sebaliknya, kepemilikan kas tidak terbukti memperkuat hubungan ESG dan nilai perusahaan, sehingga ketersediaan kas saja belum cukup untuk membuat manfaat ESG lebih dihargai pasar. Kualitas audit justru terbukti memperkuat hubungan tersebut karena audit yang berkualitas meningkatkan kredibilitas informasi yang diterima investor. Dengan demikian, perusahaan tidak cukup hanya meningkatkan praktik ESG, tetapi juga perlu memperhatikan mekanisme tata kelola dan kualitas pengawasan yang membuat informasi ESG lebih dapat dipercaya.

KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, sampel hanya mencakup perusahaan non-keuangan di BEI sehingga generalisasi ke sektor keuangan atau negara lain masih terbatas. Kedua, ESG performance diukur melalui content analysis berdasarkan GRI sehingga lebih mencerminkan tingkat pengungkapan daripada kualitas implementasi ESG yang sebenarnya. Ketiga, moderator yang digunakan hanya kepemilikan kas dan kualitas audit. Keempat, periode 2021–2024 relatif terbatas untuk menangkap dampak ESG dalam jangka panjang. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas periode dan cakupan negara atau sektor, menggunakan ESG rating alternatif, serta menambahkan faktor lain yang berpotensi memoderasi hubungan ESG dan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Alkayyis Rayis, D., Juanda, A., & Prasetyo Nugroho Wicaksono, A. (2025). Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia The effect of ESG performance on firm value: financial performance as a mediating variable. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, *29*(2), 2025. https://doi.org/10.20885/jaai.vol29.i

Ari Mauliddin, J. & S. A. (2024). *Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Environmental Social Dan Goverment (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan yang Mengungkapkan ESG Pada Tahun 2022*.

Aulia, A., Lastari, A. W., & Dillak, V. (2025). Enhancing ESG Disclosure: The Role of Profitability, Financial Slack, and Board Gender Diversity in Indonesian and Malaysian Banks Sector. *GREENOMIKA*, *7*(1), 67–77. https://doi.org/10.55732/unu.gnk.2025.07.1.7

Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. In *Borsa Istanbul Review* (Vol. 22, pp. S119–S127). Borsa Istanbul Anonim Sirketi. https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006

Azmiyah, N. (2025). *Pengaruh ESG Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Kualitas Audit Anang Subardjo Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.

Bachtiar, A., Sri Maulydia, D., Ramadhan, F., Isnan Purwandika Fakultas Ekonomi dan Bisnis, R., Studi Ekonomi Pembangunan, P., Timur, J., Jl Rungkut Madya, S., Anyar, G., & Gn Anyar, K. (2024). Pengaruh Pembayaran Digital terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia: Analisis Moderasi Tingkat Pengangguran dan Inflasi. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, *5*(2), 143–152. https://doi.org/10.47065/jtear.v5i2.1699

Cahyonowati, N. (2023). *PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021)*.

Chelsya, C. (2025). Peran Moderasi Audit Quality: Hubungan antara Sustainability Reporting dan Keberlanjutan Kinerja Perusahaan. *Advances in Management & Financial Reporting*, *3*(3), 252–271. https://doi.org/10.60079/amfr.v3i3.526

Dinarjito, A. (2025). The Influence of ESG Performance on Firm Value with Cash Holding as a Moderating Variable. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, *13*(3), 497–510. https://doi.org/10.37641/jiakes.v13i3.3227

Christy, E., & Sofie. (2023). Pengaruh Pengungkapan Envirnmental, Social, dan Governane Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, *3*(2), 3899–3908. https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18233

Fachrezi, M. F. F. S. M. I. & F. A. (2024). *ESG Risk Dan Nilai Perusahaan Di Indonesia* (Vol. 3, Number 2). www.idx.co.id

Ghozali, I., & Hariyanto, D. B. (2024). *Pengaruh Environment, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks Kompas 100 Periode 2020-2022)*.

Hanna Gunawan, E., & Kusumaningsih, A. (2025). *Kualitas Audit Memoderasi Environmental, Social, Governance Terhadap Nilai Perusahaan* (Vol. 5, Number 2).

Kaligis, S. S. M. K. S. & W. A. L. (2025). Implementasi Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Wujud Etika Bisnis. *Jambura Accounting Review Journal Homepage*, *6*(1), 321–333.

Kristiningrum, S. (2024). *Hal 40-53 Pengaruh Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Healthcare Tahun* (Vol. 2, Number 2).

Kuncoro, I. T. & A. S. (2025). *Pengaruh Environmental, Social, And Governance (ESG) Performance Dan Corporate Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ownership Concentration Sebagai Variabel Moderasi*.

Lestari, T. U., & Hasanah, S. I. (2024). The Impact of ESG Disclosure, Hedging Policy, and Cash Holding on Firm Value. *International Journal of Management and Business Applied*, *3*(2), 129–144. https://doi.org/10.54099/ijmba.v3i2.1110

Marilis, M. A. P., Subiyanto, B., & Meini, Z. (2024). The Effect of Intellectual Capital and Sustainability Reporting Disclosure on Financial Performance with Corporate Governance Mechanism as Moderating Variable (Empirical Study on Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017–2021). *KnE Social Sciences*. https://doi.org/10.18502/kss.v9i21.16775

Mawardi, R. (2021). Kompetensi Auditor, Independensi, Skeptisme Profesional dan Kualitas Audit. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, *14*(2), 2021. https://doi.org/10.15408/akt.v14i1.22028

Melawati, H. O., & Nirwana, N. Q. S. (2025). *The Influence of Profitability, Firm Size, Company Growth, and Capital Structure on Firm Value in the Basic Industry and Chemicals Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange*.

Munifa Wijanarko, S. (2024). Audit Quality on Value Relevance of Accounting Information: Evidences From Manufacturing Companies In Indonesia (Empirical Research on Public Manufacturing Companies listed in the IDX year 2013-2022). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, *13*(4), 1–15. http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting

Manulang, N., & Soeratin, H. Z. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Dan Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Business Economics and Management*, *01*, 72–77.

Nurachman, I. A., & Soeratin, H. Z. (2025). *Analisis Penerapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan Berdasarkan Literatur Review Terindeks Sinta*.

Omnia Ahmed & Bashar Abu Khalaf. (2025). The impact of ESG on firm value: The moderating role of cash holdings. *Heliyon*, *11*(2). https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2025.e41868

Qadeer, H., Iqbal, A., & Usman, M. (2025). *Center for Management Science Research Unveiling The Role of Audit Quality in Strengthening The ESG Performance-Firm Value Nexus: Evidence From Emerging Asia*. *3*, 2025. https://doi.org/10.5281/zenodo.15479540

Aritonang, R. W., & Melinda. (2025). Peran Integrasi ESG dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan: Literature Review. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, *4*(3), 8579–8586. https://doi.org/10.31004/riggs.v4i3.3276

Rafiuddin, M., & Musthofa, M. W. (2023). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah Indonesia Periode 2018-2021. In *Iltizam Journal of Shariah Economic Research* (Vol. 7, Number 2).

Ritoanga, P. (2024). *Transparansi Dan Akuntabilitas: Peran Audit Dalam Meningkatkan Kepercayaan Stakeholder*.

Samy El-Deeb, M., Ismail, T. H., & El Banna, A. A. (2023). Does audit quality moderate the impact of environmental, social and governance disclosure on firm value? Further evidence from Egypt. *Journal of Humanities and Applied Social Sciences*, *5*(4), 293–322. https://doi.org/10.1108/jhass-11-2022-0155

Suranta, E., Puspa Midiastuty, P., Adi Putra, D., & Octa Fhatiana, T. (2025). *The influence of ESG scores on firm value: audit quality as a moderation variable* (Vol. 3).

Teguh Sutrisno, M., Malik, A., Widya Andelina, M., & Akuntansi Effenduharahap, A. (2025). ESG Performance And Corporate Transparency: A Systematic Literature Review. *Manajemen Dan Ekonomi Islam (JAM-EKIS)*, *8*(3), 1348. https://doi.org/10.36085/jam-ekis

Theissen, M. H., Jung, C., Theissen, H. H., & Graf-Vlachy, L. (2023). Cash holdings and firm value: Evidence for increasing marginal returns. *Journal of Management Scientific Reports*, *1*(3–4), 260–300. https://doi.org/10.1177/27550311231187318

Tiara, D., Butar-Butar, M., Ainaya, A., Ramadana, M., & Batam, U. I. (2025). Peran Kualitas Audit Dalam Memoderasi Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan. In *JOURNAL OF APPLIED MANAGERIAL ACCOUNTING* (Vol. 9, Number 1).

Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Makwuna, F. D. (2021). Pengaruh Kinerja Non Keuangan (Environmental, Social, Governance) terhadap Resiko Investasi Perusahaan. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS : Jurnal Program Studi Akuntansi*, *7*(2), 155–165. https://doi.org/10.31289/jab.v7i2.5602

Vaihekoski, M., & Yahya, H. (2025). Environmental, Social, and Governance (ESG) and Firm Valuation: The Moderating Role of Audit Quality. *Journal of Risk and Financial Management*, *18*(3). https://doi.org/10.3390/jrfm18030148

Yuvinus, C., & Herusetya, A. (2026). The Influence of Environmental, Social, and Governance on Firm Value with Audit Quality and Ownership Structure as Moderators. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, *14*(1), 129–140. https://doi.org/10.37641/jimkes.v14i1.4745

Zumrotun Nafi'ah dan Sopi. (2020). Pengaruh Kepemilikan Internal, Kualitas Audit dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal STIE SEMARANG*, *12*.