Pengaruh *Green Intellectual Capital Disclosure*, *Cash Holding*, dan *Kepemilikan Asing* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)

Dhiva Mutiara Khansa[1], Dini Wahjoe Hapsari[2]
[1]Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia,
dhivamk@student.telkomuniveristy.ac.id
[2]Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia,
dinihapsari@student.telkomuniveristy.ac.id

Abstrak
Kinerja keuangan mencerminkan kecakapan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memanfaatkan sumber daya secara optimal dan efisien. Kinerja keuangan pada studi ini diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE). Pengukuran ini mengukur besar keuntungan yang tergolong hak pemilik modalnya. Semakin tinggi ROE yang dihasilkan, semakin baik dan kuat posisi modal pemilik dalam perusahaan
Penelitian ini bertujuan untuk melakukan analisis baik secara simultan maupun parsial pengaruh *green intellectual capital disclosure* (GICD), *cash holding* (CH), dan kepemilikan asing (KA) pada kinerja keuangan perusahaan. Fokus penelitian adalah emiten sektor energi yang tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023.
Penelitian dilakukan pada 16 perusahaan sektor energi selama periode 2019–2023, dengan total 80 observasi. Penetapan sampel dioperasikan dengan *purposive sampling technique*, sedangkan data diambil dari *annual report* dan *sustainability report*. Analisis dilakukan memakai regresi data panel dengan mengoperasikan *software E-Views* 13.
Penelitian ini menemukan bahwa secara simultan, GICD, CH, dan KA yang dianalisis berpengaruh signifikan pada performa keuangan perusahaan. Namun, berdasarkan hasil uji parsial, hanya CH yang terlihat berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan. Sebaliknya, GICD dan KA tidak memberikan pengaruh yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa keduanya belum berperan dominan dalam memengaruhi kinerja keuangan perusahaan sektor energi selama periode observasi.
Studi ini diharapkan memberikan rujukan bagi studi selanjutnya dengan mempertimbangkan variabel lain yang relevan. Perusahaan disarankan untuk memperkuat implementasi GICD, khususnya pada aspek *green human capital*, serta mengevaluasi proporsi KA. Bagi investor, disarankan untuk memperhatikan pengelolaan CH sebagai langkah strategis dalam menjaga stabilitas dan kinerja keuangan perusahaan.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan Perusahaan, *Green Intellectual Capital Disclosure*, *Cash Holding, Kepemilikan Asing*

I. PENDAHULUAN

Menentukan baik dan buruknya kesehatan Perusahaan dapat diukur melalui kinerja keuangan. Sebuah informasi yang ditujukan kepada investor tentang kondisi perusahaan dan hasil kerja manajemen ialah kinerja keuangan (Altania & Tanno, 2023). Penelitian ini memfokuskan objeknya pada perusahaan yang beroperasi di sektor energi yang tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023, karena adanya peningkatan total perusahaan dalam periode tersebut menunjukkan adanya tren positif dalam sektor energi. Hal ini mencerminkan peningkatan minat dan investasi di bidang ini. Tidak hanya merefleksikan optimisme terhadap pertumbuhan industri energi, tetapi juga menandakan potensi tantangan yang muncul, terutama terkait dengan dampak lingkungan.

Dalam studi ini, kinerja keuangan diproksikan menggunakan indikator *profitability ratio* sebagai tolak ukur utama, yaitu dengan *Return on Equity* (ROE). Proksi ini menggambarkan tingkat produktivitas dana yang dimiliki oleh pemilik perusahaan dalam pengelolaan internal Perusahaan, yang semakin besar rasio tersebut, semakin menunjukkan bahwa posisi permodalan pemilik dalam perusahaan berada pada kondisi yang kuat dan menguntungkan (Mardhiyah, 2020).

Kinerja keuangan perusahaan sangat dipengaruhi oleh kondisi eksternal dan persepsi pasar. Pernyataan tersebut selaras dengan fenomena yang terjadi pada nilai ROE dibawah rata-rata selama beberapa tahun terakhir. Salah satunya disebabkan oleh kondisi COVID-19. Kebijakan seperti pembatasan perjalanan berdampak negatif

pada banyak proyek eksplorasi dan produksi, khususnya entitas sektor energi. Banyak dari investor menarik investasinya karena melihat kerugian besar pada keadaan finansial Perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan juga dipengaruhi oleh sejumlah faktor eksternal, seperti melemahnya pasar ekspor, penurunan harga komoditas energi akibat turunnya permintaan global, serta pengaruh konflik Rusia-Ukraina yang sempat meningkatkan permintaan batubara Indonesia. Transisi menuju energi terbarukan di negara-negara maju turut menekan prospek energi fosil, sehingga menyebabkan fluktuasi ROE antar perusahaan di sektor ini.

Penelitian ini merumuskan permasalahan terkait bagaimana *green intellectual capital disclosure* (GICD), *cash holding* (CH), dan kepemilikan asing (KA) mempengaruhi kinerja keuangan emiten sektor energi yang tercatat sebagai emiten di BEI periode 2019–2023. Penelitian ini berfokus untuk mengetahui pengaruh GICD, CH, KA, serta kinerja keuangan perusahaan sektor energi yang tercatat sebagai emiten di BEI periode 2019–2023, serta menganalisis pengaruh ketiga faktor tersebut secara simultan dan parsial terhadap kinerja keuangan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. *Signaling Theory*

Spence (1973) dalam penelitiannya menyatakan bahwa dalam pasar kerja pelamar kerja menggunakan sinyal tertentu, seperti pendidikan dan pengalaman kerja, untuk menunjukkan kemampuan produktif mereka kepada calon pemberi kerja. Sama halnya dengan Perusahaan, manajemen berusaha menyampaikan informasi yang relevan kepada para pemangku kepentingan untuk memberikan gambaran yang jelas tentang kinerja masa lalu sekaligus prospek masa depan perusahaan. Permasalahan asimetri informasi antar pemangku kepentingan dapat dikurangi dengan memberikan informasi tambahan sebagai sinyal kepada pihak lain (Irawan & Apriwenni, 2021). Bagi pemangku kepentingan dan investor, kinerja keuangan merupakan sinyal penting. Penelitian Mariani & Suryani (2020), menyatakan bahwa jika keuntungan yang diungkapkan oleh perusahaan berkembang positif, maka dianggap sebagai pesan positif karena menunjukkan kinerja yang baik, begitu pula sebaliknya. Informasi tambahan seperti green intellectual capital yang tinggi dan cash holding yang stabil merupakan solusi menurunkan risiko asimetris informasi dengan menunjukkan kualitas, stabilitas, dan prospek masa depan Perusahaan.

B. Kinerja Keuangan Perusahaan

Adalah representasi keadaan finansial perusahaan pada rentang waktu tertentu, yang ialah capaian dari beragam keputusan individu yang secara konsisten disimpulkan oleh manajemen (Rambe, 2020). Studi ini akan dilihat dengan *Return on Equity* (ROE) yang salah satu dari rasio profitabilitas di mana melihat besar keuntungan yang menjadi porsi hak dari pemilik modalnya. Semakin tinggi ROE, semakin kuat posisi pemilik karena mencerminkan efisiensi dalam menghasilkan laba dari ekuitas, begitu pula sebaliknya. (Handayani et al., 2022). Berikut merupakan rumus perhitungan ROE:

$$\textit{Return on Equity}\ (\text{ROE}) = \frac{Profit\ for\ The\ Period}{Equity} \times 100 \qquad (2.1)$$

C. *Green Intellectual Capital Disclosure*

Adalah sebagai nilai total aset tidak kasat mata berupa pengetahuan, keahlian, serta kepedulian atau inovasi lingkungan di tingkat personal dan Perusahaan. Komponen *green intellectual capital* (GIC) sama dengan modal intelektual umumnya tetapi condong berorientasi pada lingkungan hidup (Golo & Astuti, 2023). Penelitian ini diukur dari masing-masing pengungkapan komponen *green human capital* (GHC) yaitu 4 item, *green structural capital* (GSC) yaitu 5 item, dan *green relational capital* (GRC) yaitu 7 item. Tiap item yang dihadirkan akan dinilai 1, sedangkan yang tidak dihadirkan maka dinilai 0.

$$\textit{Green Intellectual Capital Disclosure} = \frac{Total\ Item\ yang\ Diungkapkan}{Total\ Item} \qquad (2.2)$$

D. *Cash Holding*

Besaran dana likuid yang dimiliki perusahaan selaku uang tunai yang tersedia untuk memenuhi kegiatan operasionalnya dan mendistribusikannya kepada peluang investasi disebut *cash holding* (N. A. Putri & Suzan, 2024). CH yang memadai memungkinkan perusahaan memenuhi kebutuhan mendesak, seperti pembelian bahan baku, pembayaran utang jangka pendek, atau investasi mendadak. Namun, kelebihan kas yang menganggur dapat menimbulkan *opportunity cost*, karena dana tersebut bisa dialokasikan untuk investasi yang lebih produktif. Berikut merupakan perhitungan CH:

$$\textit{Cash holding} = \frac{Cash + Cash\ Equivalents}{Total\ Assets} \qquad (2.3)$$

E. Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing adalah kepemilikan yang merujuk pada saham beredar yang dimiliki oleh investor internasional (Budiman et al., 2021). Keberadaan kepemilikan asing kerap dianggap menjadi sinyal positif oleh para investor. Karena investor asing umumnya memiliki akses informasi yang lebih terbatas dibandingkan investor

lokal, mereka cenderung memiliki kesadaran yang lebih besar untuk memantau kinerja perusahaan secara intensif (Rashid, 2020). Berikut merupakan perhitungan KA:

$$\text{Kepemilikan Asing} = \frac{Jumlah\ Saham\ oleh\ Pihak\ Asing}{Jumlah\ Saham\ yang\ Beredar} \qquad (2.4)$$

F. *Green Intellectual Capital Disclosure* dan Kinerja Keuangan Perusahaan

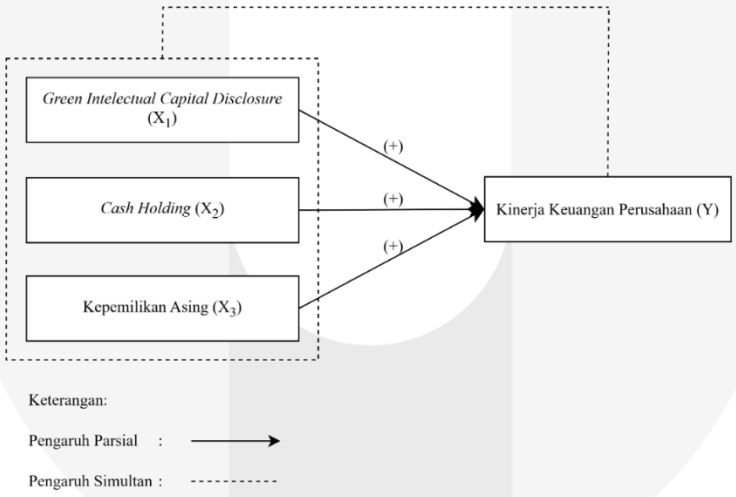
GIC terdiri dari tiga elemen yaitu GHC, GSC, dan GRC. Semakin baik manajemen mengelola ketiga elemen GIC maka akan semakin kuat juga keunggulan kompetitif Perusahaan (Wardani et al., 2020), yang juga dapat berkontribusi pada perkembangan kinerja finansial perusahaan. Temuan ini ditegaskan oleh penelitian Yuliandhari & Ramadhanty (2024), Khotimah et al. (2024), dan D. R. Putri & Murtanto (2023) yang menunjukkan bahwa komitmen perusahaan terhadap GICD tercermin dalam upaya penghematan energi, inisiatif kesadaran lingkungan, dan pelatihan karyawan, yang apabila dikelola secara optimal dapat meningkatkan efektivitas operasional dan diikuti oleh peningkatan kinerja keuangan.

G. *Cash Holding* dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Perusahaan dengan cadangan CH dengan tingkat yang tinggi dianggap berkemampuan lebih kuat untuk menghadapi resesi dibandingkan perusahaan dengan CH yang lebih kecil (Hapsari & Norris, 2022). Peningkatan kinerja keuangan perusahaan turut dipengaruhi oleh motif-motif tertentu, terutama melalui peningkatan likuiditas dan kesiapan menghadapi kondisi yang tidak pasti. Temuan ini ditegaskan oleh penelitian Yun et al. (2021) dan Ali et al. (2024), yang menjelaskan CH berkontribusi baik terhadap kinerja finansial, karena tingginya cadangan kas memberikan fleksibilitas lebih bagi perusahaan dalam memanfaatkan peluang investasi serta mengurangi ketergantungan pada pembiayaan eksternal yang cenderung mahal dan berisiko.

H. Kepemilikan Asing dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Karyani & Obrien (2020), kehadiran investor asing mendorong peningkatan kinerja perusahaan melalui transparansi dan pengawasan yang lebih efektif. Temuan ini selaras dengan penelitian Iwasaki et al. (2022) dan G. A. Putri & Setiawan (2023), KA berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan karena membawa transfer teknologi, keahlian manajerial, tata kelola yang lebih baik, serta berperan sebagai mekanisme pengawasan yang meningkatkan disiplin dan akuntabilitas manajemen.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran
Sumber: *Literature Review* setelah diolah Penulis (2024)

H_1 : GICD, CH, dan KAberpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan secara simultan pada Perusahaan sektor energi yang tercatat sebagai emiten di BEI

H_2 : GICD berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan secara parsial pada Perusahaan sektor energi yang tercatat sebagai emiten di BEI

H_3 : CH berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan secara parsial pada Perusahaan sektor energi yang tercatat sebagai emiten di BEI

H_4 : KA berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan secara parsial pada Perusahaan sektor energi yang tercatat sebagai emiten di BEI

III. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini terdiri dari GICD, CH, dan KA sebagai variabel bebas, sementara variabel dependen yang sebagai dasar analisis performa keuangan perusahaan ialah ROE. Penelitian focus pada emiten sektor energi yang tercatat sebagai emiten di BEI selama periode 2019–2023. Dari total populasi, ditentukan sebanyak 16 emiten sebagai unit observasi dengan *purposive sampling technique*, sehingga diperoleh total 80 data observasi. Analisis penelitian ini dioperasikan dengan metode regresi data panel, yang merupakan gabungan antara data runtut waktu dan data antar unit atau lintas tempat. Proses olah data dilakukan menggunakan *software E-Views 13*. Berikut merupakan persamaan dari analisis regresi data panel:

$$FP = \alpha + \beta_1 GICD + \beta_2 CH + \beta_3 KA + \varepsilon$$

Yang mana *FP* selaku kinerja keuangan, α adalah konstanta, β merupakan koefisien regresi, *GICD* selaku *Green Intellectual Capital Disclosure*, *CH* ialah tingkat *Cash Holding*, *KA* yaitu Kepemilikan Asing, dan ε sebagai kesalahan residu.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif yang dilakukan pada penelitian ini disajikan dalam bentuk deskripsi yang bertujuan menjelaskan variabel dependen dan independen. Statistik deskriptif mencakup nilai rata-rata, simpangan baku, frekuensi, serta simpangkan baku dari masing-masing variabel (Creswell, 2023). Pada penelitian ini dilakukan pada GICD (X1), CH (X2), KA (X3), dan FP (Y).

Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	FP	GICD	CH	KA
Mean	0.108375	0.566375	0.159250	0.304500
Maximum	0.610000	0.880000	0.580000	0.840000
Minimum	-2.540000	0.310000	0.010000	0.010000
Std. Dev.	0.343233	0.150713	0.119955	0.240858
Observations	80	80	80	80

Mengacu pada analisis statistik deskriptif dari 80 sampel emiten energi pada BEI periode 2019-2023, dinyatakan performa keuangan emiten yang diproksikan dengan ROE yaitu 10,8% dengan standar deviasi 0,343233, menampilkan data yang heterogen. GICD memiliki nilai rata-rata 56,6% dengan standar deviasi 0,150713, yang menyatakan bahwa data pengungkapan GIC merata dan homogen . CH yang diperoleh dari kas dengan setara kas dibagi total aset mendapatkan nilai rata-rata yaitu 15,9% dengan standar deviasi 0,119955, menandakan keseluruhan data berkelompok dan tidak bervariasi. KA yang diproksikan dengan total saham oleh pihak luar negeri dibagi total saham yang diedarkan mendapatkan nilai rata-rata sebesar 30,4% dengan standar deviasi yaitu 0,240858, yang menyatakan data keseluruhan data berkelompok dan tidak bervariasi.

Penelitian ini selanjutnya dilakukan pemilihan model regresi dilakukan melalui Uji *Chow* dan Uji *Lagrange Multiplier* untuk menentukan model yang terbaik, serta dilengkapi dengan uji asumsi klasik seperti multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengujian, model yang paling tepat dan optimal untuk dianalisis adalah *random effect model*, karena berkemampuan menangkap variasi antar perusahaan dan waktu secara efisien.

A. Uji *Chow*

Tabel 4.2 Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: FEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.937673	(15,61)	0.5291
Cross-section Chi-square	16.598542	15	0.3434

Merujuk pada tabel diatas bahwa nilai probabilitas (*chi-square*) > 0,05. Maka, model yang dipilih adalah CEM.

B. Uji *Lagrange Multiplier*

Tabel 4.3 Uji *Lagrange Multiplier*

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.543200 (0.4611)	5.776584 (0.0162)	6.319784 (0.0119)
Honda	-0.737021 (0.7694)	2.403453 (0.0081)	1.178345 (0.1193)
King-Wu	-0.737021 (0.7694)	2.403453 (0.0081)	1.797355 (0.0361)
Standardized Honda	-0.270196 (0.6065)	3.135376 (0.0009)	-1.878448 (0.9698)
Standardized King-Wu	-0.270196 (0.6065)	3.135376 (0.0009)	-0.667900 (0.7479)
Gourieroux, et al.	--	--	5.776584 (0.0220)

Merujuk pada tabel diatas bahwa hasil *Breusch-Pagan* < 0,05. Maka, model terbaik diarahkan pada penggunaan REM.

C. Persamaan Regresi Data Panel

Tabel 4.4 Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 05/15/25 Time: 11:10
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 16
Total panel (balanced) observations: 80
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.007545	0.185273	-0.040722	0.9676
GICD	-0.001508	0.268580	-0.005613	0.9955
CH	0.959793	0.325542	2.948294	0.0042
FO	-0.118468	0.174184	-0.680132	0.4985

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.000000	0.0000
Idiosyncratic random	0.333322	1.0000

Weighted Statistics

R-squared	0.103888	Mean dependent var	0.108375
Adjusted R-squared	0.068515	S.D. dependent var	0.343233
S.E. of regression	0.331266	Sum squared resid	8.340019
F-statistic	2.936929	Durbin-Watson stat	2.393703
Prob(F-statistic)	0.038595		

Berdasarkan tabel 4.4, model tersebut merupakan model terbaik dalam memaparkan pengaruh GICD, CH, dan KA dengan kinerja keuangan perusahaan. Berikut dibawah adalah bentuk persamaan regresi panel dalam studi ini:

$$FP = -0{,}007545 - 0{,}001508GICD + 0{,}959793CH - 0{,}1184668KA + \varepsilon$$

Berikut merupakan penjelasan persamaan dari model data panel adalah sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar -0,007545 mengungkapkan bahwa apabila GICD, CH, dan KA bernilai nol maka Kinerja Keuangan perusahaan pada perusahaan sektor energi yang tercatat di BEI periode 2019-2023 akan bernilai -0,007545.
2. Koefisien GICD yaitu -0,001508 yang menandakan bahwa setiap terjadinya kenaikan pada GICD maka terjadi penurunan kinerja keuangan Perusahaan sebesar 0,001508.
3. Koefisien CH yaitu 0,959793 yang menandakan bahwa setiap terjadinya kenaikan pada CH maka terjadi peningkatan kinerja keuangan Perusahaan sebesar 0,959793.
4. Koefisien KA yaitu -0,1184668 yang menandakan bahwa setiap terjadinya kenaikan pada KA akan terjadi penurunan kinerja keuangan Perusahaan sebesar 0,1184668.

D. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas

	GICD	CH	KA
GICD	1.000000	-0.096005	-0.376288
CH	-0.096005	1.000000	0.278675
KA	-0.376288	0.278675	1.000000

Tabel 4.5 menyatakan bahwa nilai korelasi antara GICD, CH, dan KA kurang dari 0,90. Sehingga tidak terdapat multikolinearitas pada data yang diimplementasikan dalam penelitian.

E. Uji Heterokedastisitas

Tabel 4.6 Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.695603	Prob. F(3,76)	0.1751
Obs*R-squared	5.018631	Prob. Chi-Square(3)	0.1704
Scaled explained SS	10.34563	Prob. Chi-Square(3)	0.0158

Disimpulkan pengujian heterokedastisitas dengan uji *glejser* menghasilkan nilai Prob. *chi-square* lebih besar dari 0,05. Sehingga tidak terdeteksi heterokedastisitas.

F. Uji F

Merujuk pada Tabel 4.4 didapatkan nilai Prob. (F-statistic) < 0,05 yaitu sebesar 0,038595. Maka H_1 diterima yang menjelaskan bahwa GICD, CH, dan KA berpengaruh bersama-sama pada kinerja keuangan perusahaan.

G. Koefisien Determinasi

Mengacu pada tabel 4.4 dihasilkan nilai *adjusted R-square* sebesar 0,068515. Nilai ini menandakan bahwa GICD, CH, dan KA dapat menjelaskan dan memengaruhi variabel dependen yakni kinerja keuangan perusahaan (ROE) sebesar 6,85%, sementara 93,15% lainnya berasal dari unsur di luar cakupan penelitian ini.

H. Uji T

Merujuk pada hasil uji regresi parsial yang ditampilkan dalam Tabel 4.4, GICD secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga hipotesis H_2 ditolak. Sebaliknya, variabel CH menunjukkan pengaruh positif secara parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga hipotesis H_3 diterima. Sementara itu, variabel KA juga tidak berpengaruh positif secara parsial, sehingga hipotesis H_4 ditolak.

I. *Green Intellectual Capital Disclosure* dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengungkapan GIC oleh perusahaan belum dapat terlihat secara nyata pada peningkatan kinerja keuangan Perusahaan karena belum optimalnya upaya perusahaan dalam mengintegrasikan aspek lingkungan ke dalam pengelolaan sumber daya, terutama sumber daya manusia. Tidak sejalan dengan *signaling theory* yang menyatakan pengungkapan GIC yang tinggi merupakan solusi menurunkan risiko asimetris informasi dengan menunjukkan kualitas, stabilitas, dan prospek masa depan Perusahaan (Endiana & Suryandari, 2021). Penelitian

ini sejalan dengan Majidah & Aryanty (2022) dan Sukirman & Dianawati (2023) yang menegaskan bahwa GICD tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap performa keuangan Perusahaan.

J. *Cash Holding* dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Perusahaan yang mempertahankan tingkat kas yang optimal merupakan sinyal yang baik bagi investor. Perusahaan sektor energi mencerminkan upaya untuk menjaga likuiditas di tengah fluktuasi kondisi pasar dan sektor energi. Sejalan dengan *signaling theory*, saat jumlah uang tunai yang dimiliki lebih besar maka akan memberi pesan positif kepada pemodal, karena persepsi investor terhadap kinerja Perusahaan akan meningkat (Zakiyah & Maryanti, 2024). Penelitian ini sejalan dengan Al-Sulayvani et al. (2025) dan Yilmaz & Samour (2024) yang menyatakan bahwa CH berpengaruh positif terhadap performa keuangan Perusahaan.

K. Kepemilikan Asing dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Rendahnya KA pada emiten sektor energi yang menyebabkan minimnya pengaruh terhadap aktivitas operasional, pengembangan perusahaan, dan pengambilan keputusan, sehingga tidak berdampak signifikan terhadap peningkatan performa keuangan. Bertentangan dengan dengan *signaling theory* yang menjelaskan bahwa kepemilikan saham oleh asing seharusnya meningkatkan kinerja perusahaan karena pihak asing umumnya unggul dalam sistem operasional, teknologi, kreativitas, keahlian profesional, serta pendekatan pemasaran (Fibriani et al., 2022). Sejalan dengan Dewi & Mulyani (2020), Fahlevi et al. (2023), W.A et al. (2021), dan Kusuma (2024) yang menuturkan bahwa KA tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan Perusahaan.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan temuan dari analisis deskriptif serta regresi panel data, diperoleh bahwa kinerja keuangan perusahaan sektor energi periode 2019–2023 menunjukkan variasi yang tinggi akibat faktor eksternal seperti fluktuasi harga energi dan transisi energi global. Nilai GICD merata dan mengalami peningkatan setiap tahun namun belum diimplementasikan secara merata, sementara CH relatif stabil dan seragam di seluruh perusahaan. KA menunjukkan pola yang homogen tanpa fluktuasi besar selama lima tahun. Uji simultan menyatakan bahwa GICD, CH, dan KA secara simultan memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun, secara parsial atau mandiri hanya CH yang terlihat berpengaruh positif, sedangkan GICD dan KA tidak terlihat berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan Perusahaan.

Penelitian ini secara teoritis menunjukkan bahwa koefisien determinasi sebesar 6,85% mengindikasikan perlunya eksplorasi faktor-faktor lain yang memengaruhi kinerja keuangan, serta dianjurkan untuk memperluas cakupan ke sektor lain dan periode yang lebih panjang guna menguji konsistensi hasil. Secara praktis, perusahaan disarankan untuk meningkatkan penerapan GICD, khususnya GHC, guna mendorong inovasi, efisiensi operasional, dan daya saing berbasis lingkungan. Perusahaan juga diharapkan mempertimbangkan peluang kolaborasi global yang mendukung pertumbuhan. Bagi investor, disarankan untuk memperhatikan aspek CH karena terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, serta sebagai indikator stabilitas dan prospek perusahaan ke depan.

REFERENSI

Ali, M. A. S., Aly, S. A. S., Abdelazim, S. I., & Metwally, A. B. M. (2024). Cash holdings, board governance characteristics, and Egyptian firms' performance. *Cogent Business & Management*, *11*(1). https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2302205

Al-Sulayvani, N. I. M., Saeed, N. K., Ismail, B. Y., & Ahmed, Y. A. (2025). The impact of cash holdings on financial performance: Evidence from Iraq. *Asian Economic and Financial Review*, *15*(2), 256–266. https://doi.org/10.55493/5002.v15i2.5311

Altania, S., & Tanno, A. (2023). The Effect Of Managerial Ownership And Institutional Ownership On Company Financial Performance. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, *7*(1), 322–335. https://doi.org/10.31955/mea.v7i1.2924

Budiman, S. H., Randa, F., & Tongli, B. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan Asing Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Mediasi. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, *20*(1), 46–70. https://doi.org/10.29303/aksioma.v20i1.125

Dewi, M. S., & Mulyani, E. (2020). Pengaruh Kepemilikan Asing, Leverage, Cash Holdings Dan Debt Maturity Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, *2*(3), 2893–2911. https://doi.org/10.24036/jea.v2i3.258

Endiana, I. D. M., & Suryandari, N. N. A. (2021). Opini Going Concern: Ditinjau Dari Agensi Teori Dan Pemicunya. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, *5*(2). https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i2.4490

Fahlevi, A. riza, Wardani, T., Hartanti, A. S., & Nadzifa, A. A. (2023). Pengaruh Kepemilikan Asing, Kepemilikan Publik, dan BOPO Terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Perbankan Umum Swasta Nasional

Devisa yang Terdaftar di BEI pada periode 2018-2021). *Jurnal Publikasi Sistem Informasi Dan Manajemen Bisnis (JUPSIM)* , *2*(1), 199–213.

Fibriani, C. D., Islahuddin, I., & Zuraida, Z. (2022). The Effect of Government Ownership, Foreign Ownership, Managerial Ownership, Institutional Ownership on Financial Performance With Corporate Governance as Moderate in Soe Companies. *Journal of World Science*, *1*(9), 756–770. https://doi.org/10.36418/jws.v1i9.93

Golo, A. K. T., & Astuti, C. D. (2023). Pengaruh Pengungkapan Green Intellectual Capital dan Sustainabillity Reporting Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, *9*(9), 45–61. https://doi.org/https://doi.org/10.5281/zenodo.7938896

Handayani, Ms., Samosir, P. S., & Suparningsih, B. (2022). The effect of return on equity (ROE) and debt to equity ratio (DER) on stock prices with inflation as mediation variables: Case study on banking companies listed on the Indonesia stock exchange 2014-2020 period. *International Journal of Multidisciplinary Research and Growth Evaluation*, 50–56. https://doi.org/10.54660/anfo.2022.3.3.5

Hapsari, D. W., & Norris, N. R. (2022). The Determinant Of Cash Holding. *Jurnal Akuntansi*, *26*(3), 358–373. https://doi.org/10.24912/ja.v26i3.960

Irawan, S., & Apriwenni, P. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Financial Distress, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, *14*(1). https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2458

Iwasaki, I., Ma, X., & Mizobata, S. (2022). Ownership structure and firm performance in emerging markets: A comparative meta-analysis of East European EU member states, Russia and China. *Economic Systems*, *46*(2), 100945. https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2022.100945

Karyani, E., & Obrien, V. V. (2020). Green Banking and Performance: The Role of Foreign and Public Ownership. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, *7*(2), 221–234. https://doi.org/10.24815/jdab.v7i2.17150

Khotimah, H., Ruhiyat, E., & Hakim, D. R. (2024). The Effect of Green Intellectual Capital, Good Corporate Governance, and Growth Options on Sustainability Performancesity Social Responsibilities-Based Green Accounting: Implementation of Green Universities. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, *27*(1), 113–129. https://doi.org/10.14414/jebav.v26i3.3428

Kusuma, R. D. (2024). Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Wanita, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Dan Struktur Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Perusahaan Pada Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, *7*(1), 108–123.

Majidah, & Aryanty, N. (2022). Financial Performance: Environmental Performance, Green Accounting, Green Intellectual Capital, Green Product, & Risk Management. *Proceedings of The5thEuropean International Conference on Industrial Engineering and Operations Management*, 2928–2938.

Mardhiyah, D. (2020). *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018)*. 1–31.

Mariani, D., & Suryani. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Dan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *7*(1), 59–78. https://doi.org/https://dx.doi.org/10.36080/jak.v7i1.585

Putri, D. R., & Murtanto. (2023). Pengaruh Carbon Emission Disclosure, Carbon Performance, Dan Green Intellecetual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, *3*(1), 1069–1080. https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16025

Putri, G. A., & Setiawan, D. (2023). Examining the influence of foreign ownership, company website on firm performance: Evidence from Indonesia. *Cogent Business & Management*, *10*(2). https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2248759

Putri, N. A., & Suzan, L. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Investment Opportunity Set, Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, *5*(2), 1250–1266. https://doi.org/https://doi.org/10.46306/rev.v5i2.582

Rambe, B. H. (2020). Analisis Ukuran Perusahaan, Free Cash Flow (Fcf) Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *ECOBISMA (JURNAL EKONOMI, BISNIS DAN MANAJEMEN)*, *7*(1), 54–64. https://doi.org/10.36987/ecobi.v7i1.1530

Rashid, M. M. (2020). "Ownership structure and firm performance: the mediating role of board characteristics." *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, *20*(4), 719–737. https://doi.org/10.1108/CG-02-2019-0056

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, *87*(3), 355. https://doi.org/10.2307/1882010

Sukirman, A. S., & Dianawati, W. (2023). Green intellectual capital and financial performance: The moderate of family ownership. *Cogent Business and Management*, *10*(1). https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2200498

W.A, E. N., Mukhzarudfa, & Yudi. (2021). Determinan Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuanga. *JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN UNIVERSITAS JAMBI*, *6*(1), 45–60.

Wardani, D. K., Widarno, B., & Kristianto, D. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, Produktivitas, Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi*, *15*(3). https://doi.org/10.33061/jasti.v15i3.3694

Yilmaz, I., & Samour, A. (2024). The Effect of Cash Holdings on Financial Performance: Evidence from Middle Eastern and North African Countries. *Journal of Risk and Financial Management*, *17*(2), 53. https://doi.org/10.3390/jrfm17020053

Yuliandhari, W. S., & Ramadhanty, R. A. (2024). Pengaruh Carbon Emission Disclosure, Carbon Performance, dan Green Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *AKUNTANSI 45*, *5*(2), 499–517. https://doi.org/https://doi.org/10.30640/akuntansi45.v5i2.3372

Yun, J., Ahmad, H., Jebran, K., & Muhammad, S. (2021). Cash holdings and firm performance relationship: Do firm-specific factors matter? *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, *34*(1), 1283–1305. https://doi.org/10.1080/1331677X.2020.1823241

Zakiyah, L., & Maryanti, E. (2024). Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure, Cash Holding, Capital Structure on Financial Performance and Firm Value. *UMSIDA Preprints*, *1*(1), 1–16. https://doi.org/10.21070/ups.4704