
DAMPAK COST LEADERSHIP DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN ESG SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Ayu Maisyaroh

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Totalwin
ayumaisyaroh2022@gmail.com

Dhian Andanarini Minar Savitri

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Totalwin
dhian@stietotalwin.ac.id

Abstract: *This study examines how Cost Leadership Strategy and company size affect financial distress in Indonesian technology companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021–2024, with ESG (Environmental, Social, and Governance) as a mediating variable. The research urgency is highlighted by PT GoTo Gojek Tokopedia's massive IDR 90.5 trillion net loss in 2023 and the broader post-COVID-19 financial volatility observed across the technology sector. Using a quantitative approach, the study analyzed 47 technology companies selected through purposive sampling, collecting secondary data from annual reports and sustainability reports. Financial distress was measured via the Altman Z-Score model, cost leadership strategy by the cost-of-goods-sold-to-total-sales ratio, company size by the natural logarithm of total assets, and ESG performance by the GRI Standard 2021 index. Multiple linear regression and Sobel Test analyses were employed to test both direct and indirect relationships among variables. The results reveal that Cost Leadership Strategy significantly and positively impacts both ESG disclosure and financial distress. Company size shows a positive but statistically insignificant effect on ESG, while demonstrating a significant positive effect on financial distress. ESG significantly and positively influences financial distress. Regarding mediation, ESG significantly mediates the relationship between cost leadership strategy and financial distress, but does not significantly mediate the relationship between company size and financial distress.*

Keywords: *Cost leadership Strategy, Company Size, ESG, Financial distress, Technology Companies*

1. PENDAHULUAN

Sektor teknologi Indonesia menghadapi tantangan serius dalam menjaga stabilitas keuangan, sebagaimana tercermin dari kerugian bersih PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk sebesar Rp 90,5 triliun pada 2023, serta fluktuasi rata-rata *Altman Z-Score* perusahaan teknologi yang bergerak dari zona abu-abu (2,3595) pada 2020, membaik menjadi 3,7493 pada 2021, lalu kembali melemah menjadi 2,5678 pada 2023. *Altman Z-Score* sendiri merupakan pendekatan analitis untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan suatu

perusahaan (Suharsono et al., 2023). Fenomena ini mendorong urgensi penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress*, khususnya *cost leadership strategy* dan ukuran perusahaan.

Penelitian terdahulu menunjukkan inkonsistensi hasil yang signifikan: (Maulana et al., 2024) membuktikan *cost leadership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sementara (Larasati & Mawardi, n.d.) menemukan pengaruh positif; demikian pula temuan ESG yang beragam antara (Asher & Martusa, 2025), (Luthan et al., 2025), (Larasati & Mawardi, n.d.). Penelitian ini memperbarui kajian (Asher & Martusa, 2025) dengan menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan menggunakan data perusahaan bidang teknologi yang teregister pada IDX periode 2021–2024, sehingga menghasilkan model yang lebih komprehensif dalam menjelaskan mekanisme mediasi ESG atas hubungan strategi bisnis dan *financial distress* pada sektor teknologi Indonesia.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Teori Kontingensi

Teori kontingensi merupakan sebuah pendekatan pada manajemen serta organisasi yang berpendapat bahwa tidak ada metode tunggal yang paling efektif untuk mengelola sebuah organisasi. Menurut (Asher & Martusa, 2025), teori kontingensi menekankan bahwa kepemimpinan yang berhasil tergantung pada kesesuaian antara strategi organisasi dan situasi lingkungan, termasuk faktor-faktor terkait ESG. Dalam konteks penelitian ini, teori kontingensi menjadi landasan untuk menjelaskan variabel *cost leadership strategy* dan ESG. Strategi *cost leadership* harus disesuaikan dengan kondisi lingkungan bisnis, dan karakteristik industri (Maulana et al., 2024). Demikian pula, implementasi praktik ESG yang efektif mensyaratkan penyesuaian terhadap regulasi, dan dinamika pasar, sehingga perusahaan akan lebih resisten terhadap risiko *financial distress*.

2.1.2 Teori Sinyal

Jenis teori sinyal yang memuat informasi keuangan dapat digunakan untuk menilai apakah perusahaan tengah menjalani kesulitan keuangan atau tidak (Darmiasih et al., 2022). Teori sinyal pada penelitian ini digunakan sebagai landasan untuk menjelaskan variabel ukuran dari perusahaan, ESG, serta *financial distress*. Ukuran sebuah perusahaan jika menurut teori sinyal, artinya bahwa perusahaan dapat mengirimkan sinyal yang bisa membuat investor tertarik untuk melaksanakan investasi (Muzharoatiningsih & Hartono, 2022). Selain itu, pengungkapan fungsi dari ESG yakni sebagai sinyal positif kepada *stakeholder* terkait komitmen sebuah perusahaan terhadap berjalannya bisnis yang menerapkan tanggung jawab serta berkelanjutan, yang pada gilirannya dapat menurunkan persepsi risiko, memperluas akses pendanaan, serta memperkuat kepercayaan investor sehingga berkontribusi pada pengurangan risiko *financial distress* (Asher & Martusa, 2025).

2.2. Penelitian Terdahulu

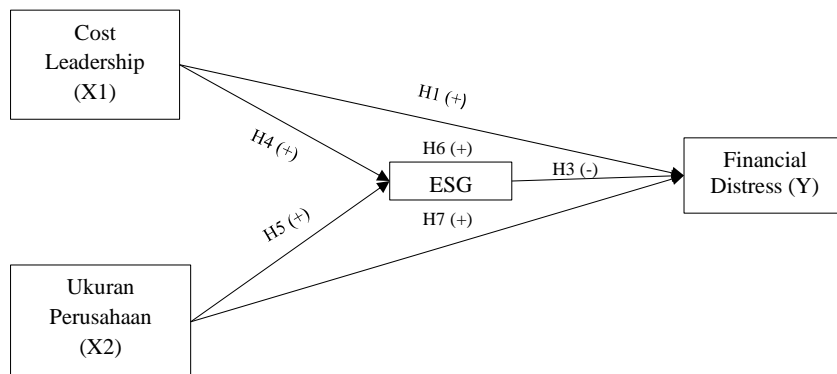
Asher & Martusa, (2025) menemukan *cost leadership* mempunyai pengaruh yang positif terhadap ESG, namun ESG tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Maulana et al., (2024) menunjukkan *cost leadership* mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*, namun ESG tidak signifikan. Sebaliknya, Larasati & Mawardi, (n.d.) menemukan *cost leadership* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*, sementara ESG mempunyai pengaruh yang negatif tetapi tidak signifikan. Luthan et al., (2025) menjumpai hasil kontradiktif: ESG mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* karena investasi ESG membebani keuangan jangka pendek, sedangkan strategi bisnis tidak signifikan.

Mayoritas penelitian menemukan pengaruh ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Darmiasih et al., (2022) menemukan hanya struktur modal yang signifikan, sementara ukuran perusahaan tidak. Stepiani & Nugroho, (2023) mengkonfirmasi likuiditas, profitabilitas, serta leverage

memiliki pengaruh negatif yang signifikan, akan tetapi ukuran perusahaan pengaruhnya tidak signifikan. Rochendi & Nuryaman, (2022) dan Muzharoatiningsih & Hartono, (2022) juga menemukan ukuran perusahaan tidak signifikan. Heliani & Elisah, (2022) mengkonfirmasi hal serupa. Namun, Miftahul et al., (2024) menjumpai ukuran dari sebuah perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap konservatisme akuntansi yang terkait *financial distress*, menunjukkan peran ukuran perusahaan bervariasi tergantung konteks industri serta periode.

Dilakukannya penelitian ini mengisi research gap dengan menganalisis peran mediasi ESG dalam hubungan antara *cost leadership* serta ukuran perusahaan terhadap *financial distress* di perusahaan bidang teknologi di Indonesia pada periode 2021-2024, menggunakan pendekatan mediasi untuk memahami mekanisme kausal yang lebih komprehensif.

2.3. Kerangka Konseptual Penelitian



Gambar 2.1 Kerangka Pikir Teoritis

2.4. Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh *Cost leadership Strategy* terhadap *Financial distress*

Berdasarkan perspektif teori kontingensi, Implementasi strategi *cost leadership* yang diselaraskan dengan kondisi lingkungan dan dinamika organisasi terbukti mampu mereduksi kemungkinan terjadinya *financial distress* secara signifikan. Hal ini sejalan dengan temuan Maulana et al., (2024) yang mengungkapkan adanya korelasi yang kuat

Commented [DW1]: Tambahkan teori yang digunakan yaitu teori kontingensi

antara ketepatan pemilihan strategi bisnis dengan kemampuan perusahaan dalam meminimalisasi potensi kebangkrutan.

H₁: Cost leadership Strategy mempunyai pengaruh negatif terhadap Financial distress

2.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial distress*

Berdasarkan teori sinyal, Ukuran perusahaan yang semakin besar, memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki kapasitas sumber daya dan stabilitas keuangan yang lebih kokoh, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* pun menjadi semakin rendah. Di sisi lain, hal ini diperkuat oleh penelitian Jenitia et al. (2024) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, di mana perusahaan dengan total aset yang lebih besar memiliki peluang yang lebih rendah untuk mengalami kesulitan keuangan.

H₂: Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap Financial distress

2.4.3 Pengaruh ESG terhadap finansial distress

Hipotesis ini menyatakan bahwa peningkatan skor ESG akan mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hubungan negatif ini membuktikan bahwa semakin baik kinerja ESG perusahaan, maka semakin rendah risiko kesulitan keuangan. Senada dengan hal tersebut, (Dwimayanti et al., 2023) menegaskan bahwa perusahaan yang secara transparan mengungkapkan kinerja ESG-nya cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih baik, yang mencerminkan ketahanan finansial yang lebih kuat.

H₃: ESG memiliki pengaruh negatif terhadap Financial distress

2.4.4 Pengaruh *Cost leadership Strategy* terhadap ESG

Penelitian Asher & Martusa, (2025), *cost leadership* berpengaruh positif terhadap ESG. Efisiensi operasional yang menjadi fokus *cost leadership* seringkali sejalan dengan praktik ramah lingkungan (mengurangi pemborosan, optimalisasi energi).

H₄: Cost leadership Strategy mempunyai pengaruh positif terhadap ESG

2.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap ESG

Commented [DW2]: Tambahkan teori

Perusahaan yang secara transparan mengungkapkan skor ESG menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan bisnis yang komprehensif (Dwimayanti et al., 2023). Hal ini sejalan dengan temuan Asher & Martusa (2025) yang membuktikan bahwa *cost leadership* berpengaruh positif terhadap ESG, mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengelola biaya secara efisien cenderung memiliki kapasitas lebih besar untuk mengimplementasikan dan mengungkapkan praktik ESG.

Commented [DW3]: Tambahkan pendukung penelitian terdahulu

H5: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap ESG

2.4.6 Pengaruh CLS Terhadap *Financial distress* dimediasi oleh ESG

Teori kontingensi mendukung bahwa strategi bisnis yang efektif akan mengintegrasikan berbagai aspek organisasi, termasuk aspek ESG, yang kemudian mempengaruhi kinerja keuangan.

H6: ESG memediasi pengaruh *Cost Leadership Strategy* terhadap *Financial Distress*

2.4.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress* dimediasi oleh ESG

Ukuran perusahaan terhadap *financial distress* dapat dimediasi melalui praktik ESG. Sumber daya finansial serta manajerial pada perusahaan besar lebih memadai dalam mengimplementasikan inisiatif ESG secara komprehensif.

H7: ESG memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

3. METODE PENELITIAN

Fokus utama penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *cost leadership* serta Ukuran Perusahaan yang dijadikan variabel independen terhadap *financial distress* yang dijadikan variabel dependen dengan mempertimbangkan peran mediasi dari *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2021–2024. Pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria: terdaftar aktif di BEI selama periode pengamatan, memiliki *annual report* dan *sustainability report* yang lengkap, mengungkapkan informasi ESG, serta tidak

Commented [DW4]: Sampel penelitian belum nampak

mengalami *delisting*. Dari total 47 perusahaan, sebanyak 25 perusahaan memenuhi seluruh kriteria dan ditetapkan sebagai sampel penelitian.

Gambar 3.1. Definisi Operasional

Nama Variabel Penelitian	Definisi Variabel Operasional	Indikator Variabel
<i>Financial distress</i> (Y)	Kondisi keuangan kritis yang menunjukkan perusahaan berada dalam kesulitan keuangan dan berpotensi menuju kebangkrutan jika tidak segera ditangani.	$Z\text{-Score} = 1.2X1 + 1.4X2 + 3.3X3 + 0.6X4$
<i>Cost leadership Strategy</i> (X1)	Strategi untuk mencapai keunggulan kompetitif dengan menekan biaya operasional sehingga dapat menjual produk dengan harga lebih rendah dibandingkan pesaing.	$Cost\ leadership = \frac{Cost\ of\ Goods\ Sold}{Total\ Sales}$
<i>Environmental, Social, Governance</i> (ESG)	Suatu bentuk pengungkapan keberlanjutan perusahaan yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola yang diukur berdasarkan indeks GRI G4.	$ENV = \frac{\sum Item\ ENV}{Total\ ENV} \times 100\%$ $SOC = \frac{\sum Item\ SOC}{Total\ SOC} \times 100\%$ $GOV = \frac{\sum Item\ GOV}{Total\ GOV} \times 100\%$
Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai jumlah total aset yang dimiliki oleh Perusahaan.	$Size = LN (Total\ asset)$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Metode purposive sampling dipilih pada penelitian ini guna memilih objek penelitian, yakni perusahaan sektor teknologi yang tergabung di BEI yang dimana secara konsisten memberikan laporan keuangan lengkap selama periode 2021–2024. Dari total 47 perusahaan teknologi yang terdaftar, sebanyak 22 perusahaan dikecualikan karena tidak melaporkan keuangan secara berturut-turut atau data yang diperlukan tidak lengkap,

sehingga tersisa 25 perusahaan yang kriterianya sesuai dengan yang dibutuhkan. Periode pengamatan selama dilakukan dengan jangka waktu 4 tahun.

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Statistik Deskriptif

Tabel 4.1. Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1 CL	100	,2064	124,167	2,916,675	33,506,885
X2 SIZE	100	223,394	314,359	26,185,760	20,796,001
Z1 ESG	100	,6882	18,918	1,251,688	,3721132
Y1 FD	100	-,1577	363,332	10,158,990	92,955,333
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Sumber tabel (2026)

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa dari 100 observasi perusahaan teknologi yang tergabung di BEI periode 2021-2024, terdapat variasi yang beragam pada setiap variabel penelitian. Variabel *Cost leadership Strategy* menunjukkan heterogenitas yang tinggi dengan standar deviasi (3,3507) yang lebih besar dari rata-rata (2,9167), mengindikasikan bahwa perusahaan teknologi memiliki pendekatan yang sangat beragam dalam mengelola struktur biaya operasional mereka. Ukuran perusahaan relatif lebih homogen dengan rata-rata 26,1858 dengan standar deviasi 2,0796 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan teknologi di BEI mempunyai skala operasional yang tidak terlalu berbeda. Variabel ESG memiliki rata-rata 1,2517 dengan standar deviasi relatif kecil (0,3721) mengindikasikan bahwa kesadaran dan komitmen terhadap praktikkeberlanjutan di sektor teknologi Indonesia sudah mulai merata. Yang paling menarik adalah variabel *Finansial Distress* dengan rata-rata *z-score* sebesar 10,1590 namun memiliki standar deviasi yang sangat tinggi (9,2955) dan rentang nilai yang sangat lebar (-0,1577 hingga 36,3332), mencerminkan polarisasi kondisi keuangan di sektor teknologi Indonesia dimana terdapat perusahaan yang konsisten dengan karakteristik industri teknologi yang cenderung *high-risk high-return*.

4.1.2. Uji Normalitas Data

Tabel 4.2. Uji Normalitas

a. X=>Z

Unstandardized Residual

N		100	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000	
	Std. Deviation	,35587585	
Most Extreme Differences	Absolute	,081	
	Positive	,081	
	Negative	-,078	
Test Statistic		,081	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		,104	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	,106	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	,098
		Upper Bound	,114

Sumber: Sumber tabel (2026)

Uji menampilkan nilai Asymp. Sig. sebesar 0,104 untuk model X→Z dan 0,181 untuk model X&Z→Y, lebih besar dari 0,05 sehingga layak untuk analisis regresi.

b. X&Z=>Y

c. Unstandardized Residual

N		100	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000	
	Std. Deviation	6,04337141	
Most Extreme Differences	Absolute	,075	
	Positive	,075	
	Negative	-,040	
Test Statistic		,075	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		,181	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	,176	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	,166
		Upper Bound	,186

Sumber: Sumber tabel (2026)

Berdasarkan hasil pengujian pada model kedua yang melibatkan variabel X1 CL, X2 SIZE, dan Z1 ESG terhadap Y1 FD, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yang didapat yakni 0,181 yang mana berposisi di atas standar 0,05 sehingga data dinyatakan telah memenuhi asumsi normalitas serta layak untuk lanjut dilakukan sebuah analisis.

4.1.3 Uji Heterokedastisitas

Tabel 4.3. Hasil Uji Glejser

a. X=>Z

Model		Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients B	Std. Error			
1	(Constant)	,746	,216		3,452	,001
	X1 CL	-,008	,005	-,161	-1,635	,105
	X2 SIZE	-,016	,008	-,188	-1,906	,060

a. Dependent Variable: ABS_RES_1
 Sumber: Sumber tabel (2026)

b. X&Z=>Y

Model		Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients B	Std. Error			
1	(Constant)	-4,468	4,804		-,930	,355
	X1 CL	,229	,117	,197	1,958	,053
	X2 SIZE	,267	,185	,143	1,444	,152
	Z1 ESG	1,121	1,062	,107	1,056	,294

a. Dependent Variable: ABS_RES_2
 Sumber: Sumber tabel (2026)

Uji Glejser menunjukkan nilai signifikansi semua variabel > 0,05 pada kedua model (0,105; 0,060 pada model pertama dan 0,053; 0,152; 0,294 pada model kedua). Hasil ini membuktikan heteroskedastisitas tidak terjadi.

4.2. Uji Hipotesis

4.2.1 Regresi Linier Berganda

Tabel 4.4. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

a. X=>Z

Model		Coefficients ^a		t	Sig.	Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients B	Std. Error			Standardized Coefficients Beta	Tolerance
1	(Constant)	,468	,457	1,024	,308		
	X1 CL	,026	,011	,233	2,380	,019	,986 1,014
	X2 SIZE	,027	,017	,151	1,546	,125	,986 1,014

a. Dependent Variable: Z1 ESG
 Sumber: Sumber tabel (2026)

b. X&Z=>Y

Model	Unstandardized Coefficients		Coefficients ^a			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-32,411	7,842		-4,133	,000		
X1 CL	1,542	,191	,556	8,086	,000	,932	1,073
X2 SIZE	1,134	,302	,254	3,752	,000	,962	1,039
Z1 ESG	6,685	1,733	,268	3,857	,000	,915	1,093

a. Dependent Variable: Y1 FD
 Sumber: Sumber tabel (2026)

Hasil analisis menghasilkan dua persamaan regresi. Model 1: $ESG = 0,468 + 0,026(CL) + 0,027(SIZE)$, menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 unit *cost leadership* meningkatkan ESG sebesar 0,026 unit, dan setiap 1 unit ukuran perusahaan meningkatkan ESG sebesar 0,027 unit. Model 2: $FD = -32,411 + 1,542(CL) + 1,134(SIZE) + 6,685(ESG)$, menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 unit *cost leadership* meningkatkan Z-score sebesar 1,542 unit, ukuran perusahaan meningkatkan Z-score sebesar 1,134 unit, dan ESG meningkatkan Z-score sebesar 6,685 unit, mengindikasikan semua variabel berpengaruh positif terhadap kesehatan finansial.

4.2.2 Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4.5. Uji Koefisien Determinasi

a. X=>Z

Model	R	R Square	Model Summary ^b		
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,292 ^a	,085	,067	,3595260	2,240

a. Predictors: (Constant), X2 SIZE, X1 CL

b. Dependent Variable: Z1 ESG

Sumber: Sumber tabel (2026)

b. X&Z=>Y

Model	R	R Square	Model Summary ^b		
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,760 ^a	,577	,564	6,1370727	1,894

a. Predictors: (Constant), Z1 ESG, X2 SIZE, X1 CL

b. Dependent Variable: Y1 FD

Sumber: Sumber tabel (2026)

Model 1 menghasilkan $R^2 = 0,085$ (8,5%) dan Adjusted $R^2 = 0,067$, menunjukkan kemampuan prediksi yang lemah dimana *Cost leadership* dan Ukuran Perusahaan hanya menjelaskan 8,5% variasi ESG. Model 2 menghasilkan $R^2 = 0,577$ (57,7%) dan Adjusted $R^2 = 0,564$, menunjukkan kemampuan prediksi yang kuat dimana *Cost Leadership*, Ukuran Perusahaan, dan ESG mampu menjelaskan 57,7% variasi *Financial distress*, mengindikasikan model kedua memiliki daya prediksi yang jauh lebih baik dan lebih relevan untuk analisis *financial distress*.

4.2.3 Uji F

Tabel 4.6. Uji F

a. X=>Z

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,170	2	,585	4,527	,013 ^b
	Residual	12,538	97	,129		
	Total	13,708	99			

a. Dependent Variable: Z1 ESG

b. Predictors: (Constant), X2 SIZE, X1 CL

Sumber: Sumber tabel (2026)

b. X&Z=>Y

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4938,576	3	1646,192	43,708	,000 ^b
	Residual	3615,711	96	37,664		
	Total	8554,287	99			

a. Dependent Variable: Y1 FD

b. Predictors: (Constant), Z1 ESG, X2 SIZE, X1 CL

Sumber: Sumber tabel (2026)

Model 1 menghasilkan F hitung = 4,527 dengan sig = 0,013 < 0,05, menunjukkan bahwa secara simultan *Cost leadership* serta Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap ESG. Model 2 menghasilkan F hitung = 43,708 dengan sig = 0,000 < 0,05, menunjukkan bahwa secara simultan *Cost Leadership*, Ukuran Perusahaan, dan ESG berpengaruh sangat signifikan terhadap *Financial distress*

4.2.4 Uji T

Tabel 4.7. Uji T

a. X=>Z

Model	Unstandardized Coefficients		Coefficients ^a		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t		Tolerance	VIF
1 (Constant)	,468	,457		1,024	,308		
X1 CL	,026	,011	,233	2,380	,019	,986	1,014
X2 SIZE	,027	,017	,151	1,546	,125	,986	1,014

a. Dependent Variable: Z1 ESG
 Sumber: Sumber tabel (2026)

b. X&Z=>Y

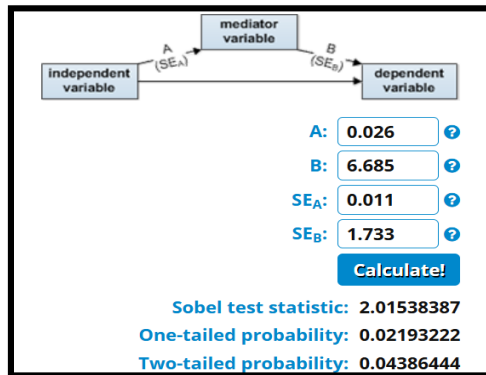
Model	Unstandardized Coefficients		Coefficients ^a		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t		Tolerance	VIF
1 (Constant)	-32,411	7,842		-4,133	,000		
X1 CL	1,542	,191	,556	8,086	,000	,932	1,073
X2 SIZE	1,134	,302	,254	3,752	,000	,962	1,039
Z1 ESG	6,685	1,733	,268	3,857	,000	,915	1,093

a. Dependent Variable: Y1 FD
 Sumber: Sumber tabel (2026)

Hasil uji t menunjukkan bahwa: (1) *Cost leadership* berpengaruh positif signifikan terhadap ESG ($t=2,380$; $sig=0,019$) dan *financial distress* ($t=8,086$; $sig=0,000$), artinya efisiensi biaya mendorong komitmen ESG sekaligus memperkuat kesehatan finansial; (2) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ESG ($t=1,546$; $sig=0,125$), namun berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* ($t=3,752$; $sig=0,000$), menunjukkan perusahaan besar lebih stabil secara finansial meski tidak otomatis lebih aktif dalam pengungkapan ESG; (3) ESG berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* ($t=3,857$; $sig=0,000$), membuktikan bahwa praktik keberlanjutan berkontribusi pada stabilitas finansial jangka panjang.

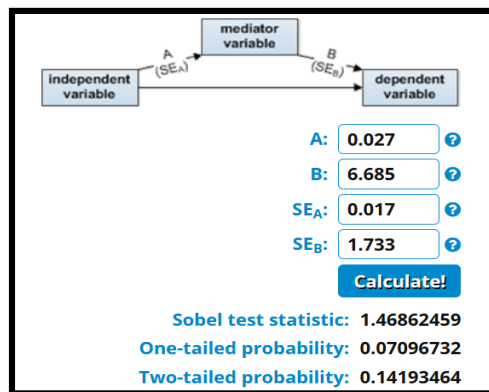
4.2.5 Uji Pengaruh Tidak Langsung

a. $X1 > Z > Y$



Gambar 4.1 Sobel Test

b. $X2 > Z > Y$



Gambar 4.2 Sobel Test

Pengujian Sobel Test untuk pengaruh tidak langsung X2 Size terhadap Y1 *Financial Distress* melalui Z1 ESG menghasilkan nilai *Two-tailed probability* sebesar 0,14193464 > 0,05, yang menunjukkan bahwa ESG tidak berperan sebagai mediator yang signifikan dalam hubungan tersebut. Hal ini didukung oleh hasil uji t yang menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ESG ($t=1,546$; $sig=0,125$), sehingga rantai mediasi lemah sejak jalur pertama. Berdasarkan perspektif teori sinyal, besarnya

Commented [DW5]: Belum ada bagian pembahasan.

aset perusahaan telah memberikan sinyal positif terhadap stabilitas keuangan tanpa perlu dimediasi oleh pengungkapan ESG. Dengan demikian, hipotesis H7 **ditolak**.

5. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis terhadap 47 perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI periode 2021–2024, diperoleh beberapa kesimpulan berikut. *Cost leadership* berpengaruh positif signifikan terhadap ESG ($t=2,380$; $\text{sig}=0,019$), mengonfirmasi bahwa efisiensi operasional sejalan dengan praktik keberlanjutan, meskipun pengaruhnya relatif terbatas. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ESG ($t=1,546$; $\text{sig}=0,125$), mengindikasikan bahwa komitmen ESG lebih ditentukan oleh budaya organisasi dan prioritas manajemen daripada skala perusahaan. *Cost leadership* dan ukuran perusahaan masing-masing berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* ($t=8,086$; $\text{sig}=0,000$ dan $t=3,752$; $\text{sig}=0,000$), menunjukkan bahwa efisiensi biaya dan besarnya aset berkontribusi pada kesehatan finansial perusahaan. ESG juga terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* ($t=3,857$; $\text{sig}=0,000$), membuktikan bahwa investasi keberlanjutan turut memperkuat stabilitas finansial jangka panjang.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Fokus pada sektor teknologi di BEI membatasi generalisasi hasil ke sektor atau negara lain, mengingat karakteristik *high-risk high-return* industri ini. Periode penelitian 2021–2024 yang mencakup era pascapandemi berpotensi menimbulkan volatilitas data yang tidak mencerminkan kondisi normal. Selain itu, hanya 25 dari 47 perusahaan yang memenuhi kriteria kelengkapan data, sehingga berpotensi menimbulkan bias seleksi.

5.3 Saran

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sampel lintas sektor atau negara guna memperoleh perspektif yang lebih komprehensif. Periode observasi yang lebih panjang (7–10 tahun) juga diperlukan untuk menghasilkan temuan yang lebih stabil. Selain itu, penambahan variabel moderasi atau mediasi seperti intensitas R&D, kualitas *governance*, atau kondisi makroekonomi dapat memperdalam pemahaman tentang mekanisme kausal antar variabel.

DAFTAR PUSTAKA

- Asher, S., & Martusa, R. (2025). *The Impact Of Cost Leadership On Financial Distress Mediated Environmental , Social , And Governance Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. 22(1). <https://doi.org/10.7454/jaki.v22i1.1939>
- Darmiasih, N. W. R., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal , Arus Kas , Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Kharisma*, 4(1), 129–140.
- Dwimayanti, N. M. D., Sukartha, P. D. Y., Putri, I. G. A. M. A. D., & Sisdyani, E. A. (2023). Beyond profit: How ESG performance influences company value across industries? *JEMA: Jurnal Ilmiah Bidang Akuntansi Dan Manajemen*, 20(1), 43–65. <https://doi.org/10.31106/jema.v20i1.20574>
- Heliani, H., & Elisah, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Makroekonomi, Firm Size Terhadap Financial Distress Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Owner*, 6(4), 4142–4155. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1080>
- Larasati, R. A., & Mawardi, W. (n.d.). Pengaruh Strategi Bisnis Dan Kinerja Esg (Environmental, Social, And Governance) Terhadap Risiko Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 13(1). Retrieved <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Luthan, E., Irfan, M., & Bahari, A. (2025). *Pengaruh Strategi Bisnis dan Kinerja ESG terhadap Potensi Financial Distress pada Perusahaan di*. 85–99.
- Maulana, D. E., Aji, G. S., Rini, I., & Pangestuti, D. (2024). *Pengaruh Penerapan Kebijakan Cost Leadership dan ESG terhadap Risiko Kesulitan Keuangan : Sebuah Tinjauan Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia*. 0913(November), 24–30. <https://doi.org/10.35940/ijmh.A1762.11031124>
- Miftahul, U., Tatik, A., & Mustimmah, R. (2024). *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan dan Financial Distress Terhadap Konservatisme pada Perusahaan Infrastruktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023 Miftahul*. 4(1), 1–10.
- Muzharoatiningsih, M., & Hartono, U. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei Periode 2017-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(3), 747–758. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/17977>
- Rochendi, L. R., & Nuryaman, N. (2022). Pengaruh Sales Growth, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Owner*, 6(4), 3465–3473. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1113>

Stepani, P. N., & Nugroho, L. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 3(3), 194–205. <https://doi.org/10.47065/jtear.v3i3.551>

Suharsono Setiawan Riyanto, Zulkarnaeni Achmad Syahfrudin, Lestari Ayu Widia, & Libriana Dwi Pratiwi. (2023). Determinan Kualitas Pelaporan Keuangan Dan Konsekuensi Ekonominya Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Intervening.