

## PENGARUH PENGUNGKAPAN LAPORAN KEBERLANJUTAN, DAN PENGUNGKAPAN MANAJEMEN RISIKO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN RASIO LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN INDONESIA

Navelya Hadi<sup>1</sup> dan Herman Ruslim<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: [navelyanaveleya@gmail.com](mailto:navelyanaveleya@gmail.com)

<sup>2</sup>Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: [hermanr@fe.untar.ac.id](mailto:hermanr@fe.untar.ac.id)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan (SR) dan manajemen risiko (MR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dengan rasio likuiditas (rasio LCR) sebagai variabel moderasi. Nilai perusahaan dalam penelitian ini merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin pada harga saham. Periode penelitian dari tahun 2018 – 2021 dengan total 164 sampel yang terdiri dari 41 perusahaan perbankan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa SR dan MR tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q, serta rasio likuiditas tidak mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan laporan keberlanjutan dan manajemen risiko terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan pengungkapan laporan keberlanjutan dan manajemen risiko tidak secara signifikan mempengaruhi keputusan investor.

**Kata kunci:** Laporan Keberlanjutan, Manajemen Risiko, Rasio Likuiditas, Tobin's Q

### Abstract

*This study aims to determine the effect of disclosure of sustainability reports (SR) and risk management (MR) on firm value (Tobin's Q) with the liquidity ratio (LCR ratio) as a moderating variable. Firm value in this study is the investor's perception of the level of success of a company which is reflected in the stock price. The research period is from 2018 – 2021 with a total of 164 samples consisting of 41 banking companies. The results of this study indicate that SR and MR have no significant effect on Tobin's Q, and the liquidity ratio is unable to moderate the relationship between disclosure of sustainability reports and risk management on firm value. These results show that the disclosure of sustainability reports and risk management does not significantly affect investors' decisions.*

**Keywords:** Sustainability Report, Risk Management, Liquidity Ratio, Tobin's Q.

### Pendahuluan

Kestabilan aktifitas di bursa efek dapat menjadi salah satu indikator skala pertumbuhan ekonomi negara (IDX, <https://www.idx.co.id/investhub/belajar-pasar-modal/>). Pasar modal adalah salah satu fasilitas yang digunakan publik dalam melakukan aktivitas investasi pada berbagai instrumen keuangan. Selain itu, bursa efek dapat menjadi wadah bagi perusahaan dalam mencari tambahan modal, salah satunya melalui penerbitan dan penawaran saham. Sebelum melakukan investasi, investor perlu mengumpulkan informasi terkait suatu perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil kesimpulan berinvestasi (Putri & Wiksuana, 2021). Situasi tersebut mengindikasikan perlunya perusahaan dalam menyediakan informasi mengenai keadaan perusahaan. Sebuah pasar modal dapat dikatakan "efisien" apabila harga pasar "sepenuhnya mencerminkan" data yang tersedia (Fama, 1970).

Perbankan sebagai industri yang memberikan kontribusi penting dalam ekspansi ekonomi negara, selaku Financial Intermediary atau penghubung pihak yang memiliki simpanan dengan pihak yang akan melakukan pinjaman. Pada masa sekarang fungsi perbankan lebih terdiversifikasi, dimana selain sebagai perantara bank juga merupakan sarana untuk berinvestasi guna mendukung pertumbuhan ekonomi suatu negara secara efisien dengan tujuan untuk mengurangi kesenjangan pendapatan (Olalere et al, 2021). Di Indonesia, UU No. 10 Tahun 1998 Pasal 10 tentang Perbankan menyatakan bahwa bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkan dana kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup masyarakat. Agar dapat menjalankan peranannya dengan baik, bank harus memelihara kepercayaan publik, salah satunya dengan meningkatkan nilai perusahaan.

Pada April 2022, salah satu indeks saham Amerika Serikat yang terdiri dari perusahaan besar sektor finansial (termasuk lembaga keuangan non-bank) dilaporkan mengalami penurunan pada April 2022, yang merupakan penurunan terbesar sejak Maret 2020. Peningkatan pendapatan yang dilaporkan oleh sebagian besar bank pada kuartar pertama 2022 tidak mampu mengangkat harga saham sektor perbankan (Turner, 2022). Pasar modal di Indonesia juga menunjukkan inkonsistensi terkait peningkatan laba dengan harga saham.

Terdapat berbagai faktor lain selain laba bersih yang diperhitungkan oleh investor saat memilih perusahaan, salah satu faktor yang dianggap penting pada saat ini adalah praktik bisnis yang bertanggung jawab terhadap lingkungan. Berbagai negara berkembang telah mengeluarkan pedoman terkait kegiatan lingkungan dan pengungkapannya, salah satunya Indonesia (Khan et al, 2021). Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai pihak regulator terus menggerakkan implementasi keuangan keberlanjutan dengan menerbitkan Roadmap Keuangan Berkelanjutan, dimana pada tahap pertama (2015-2019) berfokus pada pengungkapan laporan keberlanjutan melalui penetapan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Kepada Lembaga Jasa Keuangan, Emiten dan Perusahaan Publik. Selanjutnya pada tahap II (2021 – 2025) diawali dengan penyelesaian Taksonomi Hijau yang merupakan prinsip dasar terkait keterbukaan informasi, pedoman pelaksanaan manajemen risiko, serta perluasan produk dan/atau jasa keuangan berkelanjutan yang inovatif (Otoritas Jasa Keuangan, 2020).

Manajemen risiko juga merupakan faktor yang dapat dipertimbangkan oleh investor. Berdasarkan penelitian sebelumnya, salah satu penyebab runtuhnya beberapa bank besar di Eropa pada krisis global pada tahun 2007 – 2008 adalah pengambilan risiko yang terlalu besar. Oleh sebab itu setelah krisis global, investor mulai menyadari pentingnya manajemen risiko dan seberapa besar risiko yang diambil perusahaan, selain itu peraturan terkait pengungkapan risiko perusahaan sektor keuangan juga semakin berkembang agar dapat memberikan informasi yang memadai (Nahar & Jahan, 2021)

## **Kajian Teori**

**Market Efficiency Theory.** *Market Efficiency Theory* menyatakan bahwa harga saham yang terbentuk merupakan refleksi dari seluruh informasi yang ada, baik fundamental ditambah *insider information*. Fama (1970) memberikan pengertian bahwa konsep pasar yang efisien berarti harga saham yang sekarang mencerminkan segala informasi yang ada. Informasi dalam hal ini adalah seluruh informasi termasuk masa lalu, sekarang dan ditambah oleh informasi dari perusahaan itu sendiri (*insider information*). *Efficient Market Hypothesis* memiliki tiga asumsi, yaitu (Shleifer, 2000): Investor diasumsikan akan berperilaku rasional sehingga saham juga dinilai secara rasional; Investor lain memiliki perilaku tidak rasional, tetapi perilaku transaksi perdagangan bersifat acak (*random*) sehingga pengaruhnya adalah saling menghilangkan serta tidak mempengaruhi harga; yang ketiga adalah investor arbiter yang berlaku rasional dan dapat mengurangi pengaruh dari perilaku investor yang tidak rasional pada harga di pasar modal.

**Signaling Theory.** Ross (1977) menyatakan “*Signaling theory explains the perception of foreign investors about the company's prospects as a result of corporate action.*”. Teori sinyal menjelaskan respon investor atas keputusan yang diambil perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Informasi atas keputusan yang diambil perusahaan diperoleh investor melalui laporan yang dipublikasi oleh perusahaan. Laporan tersebut dapat berupa laporan keuangan, laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan sebagainya. Teori sinyal juga membahas terkait adanya asimetri informasi di pasar, dimana hal ini dapat dikurangi dengan cara pihak yang memiliki lebih banyak informasi memberi sinyal kepada pihak lain (Morris, 1987). Dalam hal ini perusahaan merupakan pihak yang memiliki lebih banyak informasi dibandingkan investor. Sehingga, informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

**Nilai Perusahaan.** Nilai perusahaan adalah manfaat yang telah dimiliki perusahaan serta manfaat potensial yang dapat dihasilkan oleh perusahaan, dan dinyatakan dalam bentuk nilai yang dapat ditentukan melalui metode dan model penetapan harga yang sesuai (Dang et al., 2020). Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan tersebut. Sehingga, tingginya harga saham dapat menunjukkan tingginya nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan harapan bagi investor. Hal tersebut terjadi karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran para pemegang saham. Harga pasar dari saham dapat merepresentasikan kemakmuran para pemegang saham dan perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham dipengaruhi oleh peluang investasi. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Nilai Tobin's Q menunjukkan rasio nilai pasar suatu perusahaan terhadap nilai ganti aktiva suatu perusahaan (Chung dan Pruitt, 1994). Dalam penelitian ini harga pasar yang digunakan adalah pada empat (4) bulan setelah tanggal laporan keuangan, hal ini disebabkan pasar baru dapat mendapatkan informasi tersebut setelah perusahaan mempublikasi laporan.

**Laporan Keberlanjutan.** Menurut World Commission on Environment and Development pada tahun 1987 mendefinisikan keberlanjutan (*sustainability*) sebagai, “*development which meets the needs of the present without compromising the ability of future generations to meet their own needs*”. Laporan keberlanjutan menurut POJK No. 51/POJK.03/2017 adalah laporan yang diumumkan kepada masyarakat yang memuat kinerja ekonomi, keuangan, sosial, dan Lingkungan Hidup suatu LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik dalam menjalankan bisnis berkelanjutan. Dari definisi diatas, laporan keberlanjutan dapat didefinisikan sebagai pembahasan terkait pengembangan yang dilakukan dalam sektor ekonomi yang dinamis dan dampaknya pada sektor

sosial dan lingkungan untuk mendukung kehidupan manusia dimasa depan. Laporan keberlanjutan diharapkan dapat menjadi media komunikasi dan bukti bagi para stakeholder mengenai berbagai tindakan yang telah diambil oleh perusahaan terkait perannya dalam perbaikan lingkungan maupun sosial

**Manajemen Risiko.** Menurut Badan Sertifikasi Manajemen Risiko (2008), risiko didefinisikan sebagai peluang terjadinya hasil (*outcome*) yang buruk. Definisi tersebut menyatakan bahwa risiko terkait dengan situasi di mana hasil negatif dapat terjadi dan besar-kecilnya kemungkinan terjadinya *outcome* tersebut dapat diperkirakan. Definisi manajemen risiko menurut Hanafi (2009) “Manajemen risiko adalah suatu pengelolaan risiko yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam menghadapi masalah organisasi secara komprehensif.” Manajemen risiko di definisikan sebagai proses identifikasi, pengukuran dan kontrol keuangan dari sebuah risiko yang mengancam aset dan penghasilan dari sebuah perusahaan atau proyek yang dapat menimbulkan kerusakan atau kerugian pada perusahaan tersebut.

**Rasio Likuiditas.** Rasio likuiditas merupakan salah satu indikator risiko akibat ketidak mampuan bank memenuhi liabilitas yang jatuh tempo dari sumber pendanaan yang diperoleh dan atau dari aset likuid berkualitas tinggi yang dapat diagunkan, tanpa mengganggu aktivitas dan keuangan bank (PBI Nomor 13/23/PBI/2011). Rasio likuiditas dalam penelitian ini menggunakan rasio Liquidity Coverage Rasio (LCR) yang merupakan rasio yang menunjukkan kecukupan aset yang dimiliki bank untuk memenuhi utangnya kepada pihak lain. Berdasarkan pengelompokan aset bank, POJK 42/POJK.03/2015 mengelompokan beberapa aset yang termasuk dalam aset likuid berkualitas tinggi (*high quality liquid assets/HQLA*) yang merupakan aset likuid yang dimiliki bank dan dapat segera diubah bentuknya menjadi kas saat dibutuhkan.

### **Kaitan Antar Variabel**

**Pengungkapan Laporan Keberlanjutan dengan Nilai Perusahaan.** Laporan keberlanjutan sebagai salah satu informasi yang disediakan perusahaan dalam usahanya untuk memberikan informasi kepada investor. Meskipun secara peraturan laporan ini wajib dilaporkan bank, namun isi laporan ini berbeda-beda. Informasi yang diungkapkan secara menyeluruh dan terperinci dapat memberikan sinyal baik kepada investor, hal ini disebabkan pada umumnya perusahaan dengan kondisi internal yang kurang baik cenderung hanya memberikan informasi yang sifatnya mandatory. Berdasarkan *signalling theory*, perusahaan yang lebih banyak memberikan informasi dapat meningkatkan minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

**Pengungkapan Manajemen Risiko dengan Nilai Perusahaan.** Pengungkapan manajemen risiko diharapkan mampu melengkapi laporan keuangan yang dipublikasi oleh perusahaan, dimana dalam laporan manajemen risiko informasi disajikan dengan analisis risiko yang lebih detail dan terperinci. Pengungkapan ini bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi di pasar modal. Pengungkapan manajemen risiko diharapkan mampu mempengaruhi nilai perusahaan secara positif.

**Rasio Likuiditas dengan Nilai Perusahaan.** Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola aset yang dimiliki perusahaan guna memenuhi kewajiban pada saat

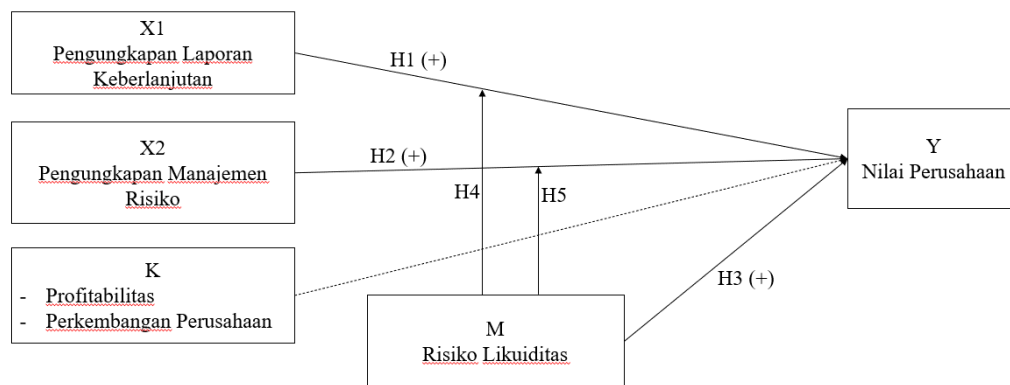
jatuh tempo, maupun kewajiban segera. Apabila kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban selalu terpenuhi, maka manajemen perusahaan telah bekerja dengan baik dalam mengelola aset perusahaan. Informasi tersebut akan diterima investor, dan akan menilai bahwa perusahaan dalam keadaan yang baik. Oleh sebab itu, rasio likuiditas diharapkan dapat memoderasi pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan dan pengungkapan manajemen risiko terhadap nilai perusahaan.

### Pengembangan Hipotesis

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini

#### Kerangka Pemikiran

Gambar 1



H1 : Pengungkapan laporan keberlanjutan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2 : Pengungkapan manajemen risiko berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H3 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H4 : Likuiditas dapat meningkatkan pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan

H5 : Likuiditas dapat meningkatkan pengaruh pengungkapan manajemen risiko terhadap nilai perusahaan.

### Metodologi

Penelitian ini menggunakan desain penelitian konklusif dengan data yang telah tersedia sebelum penelitian dilakukan. Desain penelitian konklusif bertujuan menguji hipotesis tertentu dan melakukan pengukuran terkait hubungan. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif menggunakan data sekunder yaitu *annual report* (laporan tahunan) serta *sustainability report* (laporan keberlanjutan) tahun 2018 – 2021 yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) serta situs perusahaan.

Pengujian memakai metode non-probabilitas sebagai metode pengambilan sampel. Metode non-probabilitas merupakan teknik pengambilan sampel di mana tidak semua individu dalam populasi mempunyai kemungkinan untuk terpilih. Penentuan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel melalui pertimbangan (Sugiyono, 2017). Data dalam pengujian ini menggunakan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan tahun 2018 – 2021. Periode data dimulai dari tahun 2018 karena pada tahun tersebut terbit POJK No. 51/POJK.03/2017 terkait pedoman implementasi keuangan berkelanjutan dan adanya penerapan *GRI Standards* di Indonesia di tahun 2017. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah sebanyak 164 data dengan 41 perusahaan

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Indikator	Rumus	Sumber Data	Skala
Nilai Perusahaan	Tobin's Q	$Tobin's Q = \frac{Kapitalisasi\ Pasar\ Perusahaan_{t+4} + Total\ Utang}{Total\ Aset}$ (Firmansyah et al, 2021)	Laporan Tahunan	Rasio
Laporan Keberlanjutan	GRI 2018	$SR_{it} = \frac{\sum X_{it}}{n}$ (Yilmaz, 2021)	Laporan Keberlanjutan	Rasio
Manajemen Risiko	IFRS 7, BASEL II	$RDI_{it} = \frac{\sum R_{it}}{n}$ (Nahar & Jahan, 2021)	Laporan Tahunan	Rasio
Rasio Likuiditas	LCR	$LCR_{it} = \frac{HQLA}{Net\ Cash\ Outflow}$ (POJK 42/POJK.03/2015)	Laporan Tahunan	Rasio

Profitabilitas	ROA	$ROA_{it} = \frac{Total\ Pendapatan}{Total\ Aset}$ <p>(Firmansyah et al, 2021)</p>	Laporan Tahunan	Rasio
Pertumbuhan Perusahaan	Pendapatan Bunga	$G_{it} = \frac{\Delta Pendapatan\ Bunga_{i(t-ts)}}{Pendapatan\ Bunga_{ts}}$ <p>(Cho et al, 2019)</p>	Laporan Tahunan	Rasio

### Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dibantu dengan program pengolahan data statistik Eviews versi 12. Penelitian ini menerapkan teknik analisis regresi linier berganda. Teknik pengolahan data meliputi uji statistik deskriptif, dan uji statistik inferensial.

### Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif merupakan perhitungan yang dilakukan guna menggambarkan secara ringkas informasi dari data yang telah dikumpulkan. Pengujian ini menyajikan nilai rata-rata (mean), standar deviasi, serta nilai minimum dan maksimum dari data.

### Statistika Inferensial

Statistika inferensial merupakan metode statistika yang digunakan untuk menganalisis sampel dan hasilnya merupakan representasi dari populasi secara keseluruhan. Statistika inferensial menggunakan teknik yang objektif dalam mengumpulkan, mengolah, dan menganalisis data kuantitatif serta menarik kesimpulan dari populasi tertentu (Sutopo & Slamet, 2017). Dalam penelitian ini, pengujian model regresi, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis berperan sebagai metode statistika inferensial yang digunakan

### Pengujian Pemilihan Model Regresi

Pemilihan model regresi dilakukan guna menentukan model yang paling tepat dalam penelitian ini. Penentuan model ini dilakukan dengan tiga pengujian yaitu uji Chow, uji Hausman, serta uji Lagrange Multiplier. Ketiga uji ini bertujuan untuk mengetahui pilihan pendekatan yang paling tepat antara tiga model regresi yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*

### Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (Adjusted R Square) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) berada antara nol dan satu. Nilai koefisien determinasi mendekati angka satu menunjukkan bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen, sedangkan nilai koefisien determinasi yang mendekati angka nol menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel-variabel dependen sangat terbatas.

### Uji Statistik t.

Uji statistik t memperlihatkan besarnya pengaruh satu variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak yang dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

### Uji Kelayakan Model (Uji F).

Uji statistik F atau uji signifikansi simultan dapat memperlihatkan pengaruh seluruh variabel independen apakah memiliki dampak secara keseluruhan atau simultan terhadap variabel dependen. Pengaruh variabel tersebut akan dinilai berdasarkan nilai signifikansi, jika nilai signifikansi dibawah 0,05 maka  $H_0$  ditolak yang dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

### Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Perhitungan statistik deskriptif bertujuan menjelaskan nilai rata-rata (mean), maksimum, minimum, dan standar deviasi untuk masing-masing variabel penelitian.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	TOBINS_Q	SR	MR	L	ROA	SG
Mean	1.559907	0.173928	0.638788	1.391073	0.001076	0.252660
Median	1.004850	0.081100	0.636400	1.464450	0.004800	0.036550
Maximum	50.47840	0.621600	0.878800	8.461400	0.041400	8.122900
Minimum	0.158900	0.081100	0.151500	0.000000	-0.180600	-0.581800
Std. Dev.	4.158858	0.145340	0.145240	1.491608	0.025610	0.896183
Skewness	10.45884	1.731759	-0.905658	1.729938	-3.447947	5.540029
Kurtosis	119.6906	4.947747	4.315808	8.329245	20.19723	42.39045
Sum	255.8247	28.52420	104.7612	228.1359	0.176500	41.43630
Sum Sq. Dev.	2819.264	3.443187	3.438439	362.6578	0.106906	130.9125
Observations	164	164	164	164	164	164

**Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen.** Variabel nilai perusahaan menggunakan proksi Tobin's Q, yang diamati selama periode penelitian yaitu 4 (empat) tahun periode dapat dilihat memiliki nilai maksimum sebesar 50,4784, dan memiliki nilai minimum sebesar 0,1589. Sedangkan nilai rata-rata 1,5599 dengan nilai standar deviasi sebesar 4,1588.



**Pengungkapan Laporan Keberlanjutan sebagai variabel independen pertama.** Berdasarkan uji deskriptif data pengungkapan laporan keberlanjutan selama periode penelitian dapat dilihat bahwa nilai rata-rata sebesar 0,1739 artinya rata-rata perusahaan yang diteliti hanya dapat mengungkapkan 17,39% dari standar GRI yang berlaku. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0,6216, nilai minimum sebesar 0,0811, serta standar deviasi sebesar 0,1453.

**Pengungkapan Manajemen Risiko sebagai variabel independen kedua.** Hasil uji deskriptif terhadap data pengungkapan manajemen risiko menunjukkan nilai maksimum sebesar 0,8788, serta memiliki nilai minimum sebesar 0,1515. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 0,6388 dengan standar deviasi sebesar 0,1452.

**Rasio Likuiditas sebagai variabel moderasi.** Variabel rasio likuiditas menggunakan proksi *Liquidity Coverage Ratio* (LCR), yang memiliki nilai maksimum sebesar 8,4614 yaitu dan nilai minimum sebesar 0 yang dimiliki bank KBMI 1 dan 2 karena Bank tidak memiliki kewajiban untuk melaporkan rasio LCR. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 1,391 dengan standar deviasi sebesar 1,4916.

Uji model. Uji model dilakukan untuk memilih model regresi yang paling tepat. Terdapat tiga jenis pengujian yang dilakukan untuk menentukan antara *common effect*, *fixed effect*, atau *random effect model* yang digunakan.

Tabel 3. Hasil Uji *Chow*

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.696930	(40,116)	0.9037
Cross-section Chi-square	35.320684	40	0.6807

Tabel 4. Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.824170	7	0.1465

Tabel 5. Hasil Uji *Langrange 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	2.549491 (0.1103)	4.794180 (0.0286)	7.343671 (0.0067)
---------------	----------------------	----------------------	----------------------

Kesimpulan dari hasil uji chow adalah nilai *cross-section chi-square* nilai probabilitasnya sebesar  $0,6807 >$  dari alpha  $0,05$  maka yang terpilih adalah *common effect model*. Pengujian selanjutnya adalah uji *Hausman*, yang dilakukan guna menentukan antara *fixed effect model* dengan *random effect model*.

Hasil uji hausman menunjukkan nilai *probability cross-section random* yaitu sebesar  $0,1465 >$  dari alpha  $0,05$ . Model yang dipilih berdasarkan uji hausman adalah *random effect model*. Tahap pengujian selanjutnya dalam penelitian ini adalah uji Lagrange Multiplier, yang akan membandingkan antara *common effect model* dengan *random effect model*.

Hasil uji *lagrange multiplier* menunjukkan nilai sig *Breusch-Pagan* yaitu sebesar  $0,0066 <$  dari  $0,05$ , maka model terbaik yang dipilih dalam penelitian ini adalah *random effect model*.

**Uji Asumsi Klasik.** Dari hasil pengujian model model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *random effect model*. *Random effect model* adalah teknik estimasi *Generalized Least Square* (GLS) yang merupakan metode yang digunakan untuk mengatasi masalah autokorelasi dan heteroskedastisitas. Model tersebut sudah memenuhi asumsi klasik, sehingga dalam penelitian ini tidak diperlukan uji asumsi klasik.

**Uji Hipotesis.** Hipotesis yang akan diuji dan dibuktikan dalam penelitian ini berkaitan dengan ada atau tidaknya pengaruh positif variabel bebas terhadap variabel terikat (persamaan penelitian satu) serta pengaruh memperkuat variabel moderasi atas variabel bebas terhadap variabel terikat (persamaan penelitian dua). Uji hipotesis dalam penelitian ini terdiri dari tiga tahapan pengujian, yaitu uji koefisien determinasi (Adjusted R2), uji kecocokan model (Uji Statistik F) dan uji hipotesis (Uji Statistik t)

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis

Dependent Variable: TOBINS\_Q  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 06/16/23 Time: 23:15  
 Sample: 2018 2021  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 41  
 Total panel (balanced) observations: 164  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.733821	1.643600	0.446472	0.6559
SR	-7.459987	6.152594	-1.212494	0.2272
MR	1.615580	3.495926	0.462132	0.6446
L	-0.344509	0.423337	-0.813793	0.4170
SR_L	3.647340	3.027005	1.204933	0.2301
MR_L	-0.197982	1.312293	-0.150867	0.8803

ROA	-37.54067	11.96134	-3.138500	0.0020
SG	2.448020	0.317541	7.709294	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			3.585658	1.0000
Weighted Statistics				
Root MSE	3.358481	R-squared	0.343864	
Mean dependent var	1.559907	Adjusted R-squared	0.314422	
S.D. dependent var	4.158858	S.E. of regression	3.443520	
Sum squared resid	1849.821	F-statistic	11.67936	
Durbin-Watson stat	2.754274	Prob(F-statistic)	0.000000	
Unweighted Statistics				
R-squared	0.343864	Mean dependent var	1.559907	
Sum squared resid	1849.821	Durbin-Watson stat	2.754274	

Persamaan regresi berdasarkan hasil pengujian diatas adalah sebagai berikut:  $Tobin's Q = 0,733821 - 7,459987 SR + 1,615580 MR - 0,344509 L + 3,647340 SR*L - 0,197982 MR*L - 37,54067 ROA + 2,448020 SG + \varepsilon$ . Berdasarkan pengujian yang dilakukan koefisien variabel pengungkapan laporan keberlanjutan bernilai  $-7,459987$  dengan nilai probabilitas *two tailed* sebesar  $0,2272$ , lebih besar daripada nilai sig  $0,05$ . Hal ini menunjukkan pengungkapan laporan keberlanjutan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga  $H_1$  ditolak. Berdasarkan pengujian yang dilakukan koefisien variabel pengungkapan manajemen risiko bernilai  $1,615580$  dengan nilai probabilitas *two tailed* sebesar  $0,6446$ , lebih besar daripada nilai sig  $0,05$ . Hal ini menunjukkan pengungkapan manajemen risiko tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga  $H_2$  ditolak. Koefisien variabel rasio likuiditas bernilai  $-0,344509$  dengan nilai probabilitas *two tailed* sebesar  $0,4170$ , lebih besar daripada nilai sig  $0,05$ . Hal ini menunjukkan rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga  $H_3$  ditolak. Variabel likuiditas sebagai moderasi atas pengungkapan laporan keberlanjutan memiliki nilai koefisien sebesar  $+ 3,647340$  dengan nilai probabilitas *two tailed* sebesar  $0,2301$ , lebih besar daripada nilai sig  $0,05$ . Hal ini menunjukkan likuiditas tidak mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan. Selain itu likuiditas sebagai moderasi atas pengungkapan manajemen risiko memiliki nilai nilai probabilitas *two tailed* sebesar  $0,8803$  lebih besar daripada nilai sig  $0,05$  dan nilai koefisien sebesar  $-0,197982$ , menunjukkan menunjukkan likuiditas tidak dapat meningkatkan pengaruh pengungkapan manajemen risiko terhadap nilai perusahaan.

Nilai *adjusted R-squared* berdasarkan tabel diatas adalah sebesar  $0,314422$  atau  $31,44\%$ . Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel dependen (nilai perusahaan) yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (pengungkapan laporan keberlanjutan, pengungkapan manajemen risiko, rasio likuiditas) serta variabel kontrol (profitabilitas, pertumbuhan perusahaan) dalam penelitian ini adalah sebesar  $31,44\%$ .

Pengujian signifikansi model (uji F-statistik) dalam penelitian ini menunjukkan nilai  $0.000000 < \alpha 0,05$ . Nilai tersebut menunjukkan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan (merupakan *model fit*).

### **Diskusi**

Berdasarkan dari hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan diatas, maka dapat ditetapkan beberapa kesimpulan penelitian ini :

1. Pengungkapan laporan keberlanjutan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan pengungkapan laporan keberlanjutan tidak mempengaruhi investor dalam mengambil keputusannya, yang mungkin disebabkan pengungkapan oleh perusahaan hanya untuk memenuhi persyaratan administrasi sehingga tidak digunakan investor dalam menilai perusahaan.
2. Pengungkapan manajemen risiko tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya manajemen risiko yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan kurang memberikan keyakinan bagi investor terkait kondisi perusahaan. Seperti halnya laporan keberlanjutan, pengungkapan manajemen risiko diduga dianggap oleh investor sebagai pengungkapan yang wajib dan telah diperiksa oleh regulator, sehingga tidak digunakan investor sebagai informasi dalam mengambil keputusan.
3. Rasio likuiditas tidak mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan.
4. Rasio likuiditas tidak mampu memoderasi hubungan antara manajemen risiko terhadap nilai perusahaan.

### **Penutup**

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan yang perlu dikembangkan pada penelitian selanjutnya. Penelitian ini dilakukan hanya pada sub-sektor perbankan, sehingga pada penelitian selanjutnya dapat memperluas sektor industri yang lebih luas dengan menggunakan seluruh perusahaan yang termasuk sektor keuangan, guna mendapatkan gambaran hasil penelitian yang dapat menggambarkan keadaan sektor keuangan di Indonesia. Hasil uji kofisien determinasi dalam penelitian ini sebesar 31,44%, sehingga dalam penelitian berikutnya dapat menggunakan variabel independen lainnya yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan lebih besar. Periode penelitian ini terbatas dari tahun 2018 hingga tahun 2021, penelitian selanjutnya dapat memperbesar rentang waktu penelitian yang digunakan dengan tujuan mendapatkan hasil yang lebih akurat.

### **Daftar Pustaka**

- Abbas, D., S., Basuki, Hidayat, I., & Alpiani, R. (2020). Financial Factors and Mandatory Disclosures. *International Journal of Multi Science*, 1 (6), 20-30.
- Amalia et al. (2021). Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating. *Humanities, Management, and Science Proceeding 2021*, 1(2). 130-140.

- Bing, T. & Li, M. (2019). *Does CSR Signal the Firm Value? Evidence from China*. *Sustainability* 2019, 4255(11).
- BIS. (2012). *Basel committee on banking supervision reforms - Basel III*, Basel Committee on banking supervision.
- Butt, A. A., Shahzad, A., & Ahmad, J. (2020). *Impact of CSR on Firm Value: The Moderating Role of Corporate Governance*. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 4(2). 145–163.
- Cho, S. J., Chung, C. Y., & Young, J. (2019). *Study on the Relationship between CSR and Financial Performance*. *Sustainability* 2019, 11(343).
- Chung dan Pruitt. (1994). A simple approximation of Tobin's Q. *Financial Management*, 23. 70-74.
- Dang, H. N., Nguyen, T. T., & Tran, D. M. (2020). *The impact of earnings quality on firm value: The case of Vietnam*. *Journal of Finance, Economics, and Business*, 7(3). 63-72.
- Elkington, J., (1997). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. Capstone Publishing Limited: Oxford Centre for Innovation.
- Emar, A. E. S., & Ayem, S. (2020). Pengaruh pengungkapan enterprise risk management dan pengungkapan intellectual capital terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai moderasi. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 19(2), 78–90.
- Fama, E. F. (1970). *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*. *The Journal of Finance*, 25 (2). 383-417
- Firmansyah, A., Husna, M. C., & Putri, M. A. (2021). *Corporate Social Responsibility Disclosure, Corporate Governance Disclosures, and Firm Value in Indonesia Chemical, Plastic, and Packaging Sub-Sector Companies*. *Accounting Analysis Journal*, 10(1). 9-17.
- Global Reporting Initiative* (2016). *Reporting Principles and Standard Disclosures*. *Global Reporting Initiative*
- Hanafi (2006). *Manajemen Risiko Operasional*. Jakarta : Pendidikan dan Pembinaan Manajemen.
- Hasanah, M., & Fadly, F. (2019). Pengaruh Pariwisata Terhadap PDRB Tanpa Migas di Pulau Sumatera Menggunakan Metode Regresi Data Panel. *Jurnal Sains Matematika dan Statistika*, 5 (2), 51-60.
- Khan, H. Z., Bose, S., Sheehy, B., & Quazi, A. (2020). *Green banking disclosure, firm value and the moderating role of a contextual factor: Evidence from a distinctive regulatory setting*. *Business Strategy and the Environment*, 2021. 1-20.
- Kosmaryati, Handayani, C., A., Isfahani, R., N., & Widodo, E. (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kriminalitas di Indonesia Tahun 2011-2016 dengan Regresi Data Panel. *Indonesian Journal of Applied Statistics*, 2 (1), 10-20.
- Kusuma, A. W., Priantinah, D. (2018). Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan yang Bergabung di ISSI dan Konvensional Periode 2014-2016. *Jurnal Nominal*, 7(2). 91-105.
- Kusnandar, V. B. (2022). <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/02/07/inilah-3-bank-pencetak-laba-terbesar-2021-siapa-juaranya>.
- Loh, L., Thomas, Wang, Y. (2017). *Sustainability Reporting and Firm Value: Evidence from Singapore-Listed Companies*. *Sustainability* 2017, 9(2112).

- Morris, R. D. (1987). *Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice*. *Accounting and Business Research*, 18(69). 47-56.
- Nahar, S., & Jahan, M. A. (2021). *Do Risk Disclosures Matter for Bank Performance? A Moderating Effect of Risk Committee*. *Accounting in Europe*, 2021. 1-29.
- Olalere, O. E., Islam, M. A., Yusoff, W. S., & Mumu, F. E. (2021). *Modeling the Determinants of Firm Value of Conventional Banks: Empirical Evidence from ASEAN-5 Countries*. *Asia-Pacific Social Science Review*, 21(3). 122-136.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2015). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 42/POJK.03/2015 Tentang Kewajiban Pemenuhan Rasio Kecukupan Likuiditas (Liquidity Coverage Ratio) bagi Bank Umum.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/Pojk.03/2017 Tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020). *Roadmap Keuangan Berkelanjutan di Indonesia Tahap II 2021-2025*.
- PBI No. Nomor 13/23/PBI/2011 tentang Penerapan Manajemen Resio bagi BUS dan UUS.
- Putri, M. O. D., & Wiksuana, I. G. B. (2020). *The Effect of Liquidity and Profitability on Firm Value Mediated by Dividend Policy*. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 5(1). 204-212.
- Ross, S. A. (1977). *The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach*. *The Bell Journal of Economics*, 8(1). 23-40.
- Saggar, R., & Singh, B. (2017). *Corporate governance and risk reporting: Indian evidence*. *Managerial Auditing Journal*, 32(4), 378-405.
- Sampong, F., Song, N., Boahene, K. O., & Wadie, K. A. (2018). *Disclosure of CSR Performance and Firm Value: New Evidence from South Africa on the Basis of the GRI Guidelines for Sustainability Disclosure*. *Sustainability* 2018, 4518(10).
- Sreesha Ch. (2014). *A study on the effect of bank size and operational efficiency on performance of banks*. *International Journal of Research*, 1. 274-286.
- Siregar, N. Y., & Safitri, T. A. (2019). Pengaruh pengungkapan enterprise risk management, intellectual capital, corporate social responsibility, dan sustainability report terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 5(2), 53-79.
- Sudiyatno dan Puspitasari. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 2(1). 9-21.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suryonugroho, B. (2016). "Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajemen, dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating". Fakultas Ekonomi, Univeritas Negeri Yogyakarta.
- Suwardjono. (2011). *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPF.
- Swarnapali, R., & Le, L. (2018). *Corporate Sustainability Reporting and Firm Value: Evidence from a Developing Country*. *The International Journal of Organizational Innovation*, 10(4). 69-78.
- Ticoalu, R., Januadi, Firmansyah, A., & Trisnawati, E. (2021). Nilai Perusahaan, Manajemen Risiko, Tata Kelola Perusahaan: Peran Moderasi Ukuran Perusahaan. *Studi Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 4(2). 89-103.

- Turner, M. (2022, April 26). *Bank Stocks Unravel in Worst Rout Since 2020*. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-04-26/bank-stocks-unravel-in-worst-rout-since-2020-amid-economic-woes>
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 10 Tahun 1998 Tentang Perbankan
- Widianingsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 19(1), 38-52.
- Yilmaz, I. (2021). *Sustainability and financial performance relationship: international evidence*. *World Journal of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development*, 17(3). 567-549.