

PENGUJIAN VARIABEL PREDIKTOR *EARNING QUALITY* DAN DAMPAKNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Suwandi Ng¹⁾, Fransiskus Eduardus Daromes^{2*)}, Agnes Novita³⁾

^{1,2}Program Magister Akuntansi Universitas Atma Jaya Makassar

³Program Studi Akuntansi Universitas Atma Jaya Makassar

Corresponding Author: fedaromes@gmail.com

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji *enterprise risk management, financial capacity, sustainability reporting performance* yang berperan sebagai variabel prediktor *earning quality* dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Model penelitian dibangun berdasarkan teori keagenan dan teori pemangku kepentingan. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Sumber data dalam penelitian ini adalah laporan tahunan dan laporan keberlanjutan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 sampai dengan 2021. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dengan jumlah sampel 37 perusahaan non keuangan. Analisis data dilakukan melalui regresi dan analisis jalur serta pengujian sobel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *enterprise risk management, sustainability reporting performance*, sebagai variabel prediktor *earning quality* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Financial capacity* berpengaruh negatif terhadap *earning quality*. Pengujian sobel mengkonfirmasi bahwa *earning quality* memediasi pengaruh *enterprise risk management, financial capacity, sustainability reporting performance* terhadap nilai perusahaan.

Kata-kata kunci: *Enterprise Risk Management, Financial Capacity, Sustainability Reporting Performance, Earning Quality, Nilai Perusahaan*

Abstract

The aim of this research is to examine enterprise risk management, financial capacity, and sustainability reporting performance, as predictor variables of earning quality and their impact on firm value. The research model is built on agency theory and stakeholder theory. This research uses secondary data. The data sources in this research are annual reports and sustainability reports on non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019 to 2021. Sample selection was carried out using purposive sampling method, with a total sample of 37 non-financial companies. Data analysis was carried out through regression, path analysis, and Sobel testing. The results of this research show that enterprise risk management and sustainability reporting performance, as predictor variables of earning quality, have a positive and significant effect on company value. Financial capacity has a negative effect on earning quality. Sobel testing confirms that earning quality mediates the effect of enterprise risk management, financial capacity, and sustainability reporting performance on firm value.

Key words: *Enterprise Risk Management, Financial Capacity, Sustainability Reporting Performance, Earning Quality, Firm Value*

1. PENDAHULUAN

Adanya persaingan yang ketat membuat perusahaan harus menghasilkan, dan meningkatkan nilai perusahaan yang baik untuk menghadapi persaingan. Para investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi dalam bisnis dengan nilai perusahaan yang lebih tinggi atau lebih baik. Dengan meningkatnya suatu perusahaan, kepercayaan pasar tidak hanya terfokus pada perkembangan perusahaan saat ini, melainkan juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Investor memiliki pemahaman tentang nilai perusahaan berdasarkan bagaimana manajemen mengelola perusahaan seperti manajemen meminimalisirkan risiko Perusahaan. Ng & Daromes (2016) memaparkan bahwa nilai perusahaan itu penting dan harus menjadi tujuan utama setiap perusahaan karena jika nilai perusahaan meningkat, maka akan meningkatkan kesejahteraan bagi pemilik perusahaan. Perusahaan yang didirikan dapat memaksimalkan nilai perusahaannya dengan merefleksikan harga saham, meningkatnya nilai perusahaan akan diikuti oleh tingginya tingkat kemakmuran para pemegang saham (Brigham and Houston, 2018).

Nilai perusahaan adalah tinjauan investor tentang tingkat keberhasilan perusahaan, yang biasanya terkait dengan harga saham. Harga saham akan meningkat jika nilai perusahaan meningkat. Karena kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini akan meningkatkan prospek masa depan perusahaan (Harningsih *et al.*, 2019). Nilai perusahaan yang tinggi akan cenderung menarik investor yang baru dalam menanamkan modalnya. Modal yang ditanamkan akan disalurkan untuk meningkatkan kualitas laba perusahaan, memperbaiki kinerja manajemen dalam mengurangi risiko perusahaan, mengatur kapasitas keuangan perusahaan dan mengelola perusahaan. Pasar saham membutuhkan dan mengandalkan yang namanya kredibilitas terutama dalam informasi akuntansi keuangannya.

Argumentasi di atas tergambar dalam fenomena berikut yang ditunjukkan oleh salah satu perusahaan di Indonesia yaitu PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI), yang kita ketahui seperti Reebook, Starbuck, Planet Sports dan lain sebagainya. Sepanjang tahun 2021 laba bersih mereka tumbuh 402,08 persen. Untuk itu, perusahaan mendapatkan laba bersih tahun 2021 sebesar Rp 2,1 trilliun dari sebelumnya Rp 420,17 miliar. Pertumbuhan ini terjadi seiring

pendapatan perusahaan yang juga tumbuh sebesar 46,20 persen dari Rp18,42 triliun menjadi Rp26,93 triliun. Ratih Darmawan Gianda selaku VP *Investor Relations, Communication and Sustainability MAP Group* menyatakan bahwa MAPI berhasil memanfaatkan peluang dari aktivitas masyarakat yang meningkat melalui penerapan strategi pertumbuhan yang konsisten, seperti memanfaatkan platform multi-channel, mempercepat program digitalisasi, dan meningkatkan penggunaan data analisis untuk meningkatkan *forecasting* barang dagangan dan optimalisasi rantai pasokan (Liputan.com, 2023; 31 Maret 2023). Fenomena di atas menunjukkan bahwa nilai perusahaan meningkat yang mendorong para investor untuk membeli sahamnya, serta aktivitas masyarakat dapat memberikan peluang bagi perusahaan dalam pertumbuhan yang konsisten.

Fakta lain pada beberapa dekade terakhir juga, pelaporan keberlanjutan perusahaan telah dikenal sebagai pelaporan perusahaan dan telah menjadi konsep sentral dalam pengungkapan perusahaan. Pelaporan keberlanjutan di Indonesia pada saat ini telah dalam proses penetapan sebuah standar yang akan mengungkapkan sustainability perusahaan dengan mengungkapkan setiap kegiatan keberlanjutan yang dilakukan oleh perusahaan. Salah satu perusahaan yang menetapkan laporan keberlanjutan ialah PT. Telkom Indonesia Tbk.

PT Telkom Indonesia Tbk melakukan program kerja tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam beberapa program dan program utama "SHARE" merupakan program yang telah berjalan seiringan dengan nilai utama GCG & ISP 26000. Setiap program dilaksanakan untuk mendukung pencapaian target tujuan pembangunan keberlanjutan. Program tanggung jawab sosial dan lingkungan yang diselenggarakan oleh PT Telkom Indonesia, diwujudkan secara efektif dengan kerjasama sinergi internal Telkom Group maupun pihak eksternal lembaga/institusi yang terkait dengan bidang dan program keberlanjutan yang dilaksanakan oleh PT Telkom Indonesia Tbk. Kegiatan keberlanjutan yang ditetapkan akan dilaksanakan dan hasil kinerja keberlanjutannya akan dibuat dalam bentuk sustainability report. Sehingga PT. Telkom Indonesia Tbk dapat meningkatkan kepercayaan para investor dan pemangku kepentingan. Pada tahun 2022 PT. Telkom Indonesia Tbk meraih sebuah penghargaan Indonesia's SDGs Action Award

2022, penghargaan tersebut diselenggarakan oleh Kementerian Perencanaan Nasional Republik Indonesia (Bappenas). (Telkom.Indonesia.co.id, 2022; 17 Maret 2023)

Berdasarkan fenomena di atas menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan pelaporan keberlanjutan dengan baik akan meningkatkan kepercayaan investor. Pelaporan keberlanjutan didapatkan dari hasil kinerja perusahaan baik secara ekonomi maupun sosial. Penanaman modal dilakukan ketika para investor memiliki *trust* (kepercayaan) yang baik kepada perusahaan. Kepercayaan investor akan muncul pada saat perusahaan memberikan informasi perusahaan secara jelas dan perusahaan dapat memanfaatkan modalnya dengan baik.

Investor memerlukan informasi mengenai kualitas laba untuk mengetahui nilai perusahaan. Kualitas laba yang dimiliki oleh perusahaan harus meningkatkan dan menambah nilai perusahaan. Faktor yang dapat meningkatkan kualitas laba ialah risiko perusahaan, kualitas tanggung jawab sosial perusahaan, struktur modal perusahaan. Kualitas laba memiliki hubungan positif dan signifikan dengan penilaian perusahaan, sehingga perusahaan yang kualitas labanya lebih baik mendapatkan penilaian yang lebih tinggi di pasar saham. Semakin kuat hubungan positif antara kualitas laba perusahaan dan nilai perusahaan akan membuat peluang investasi semakin banyak. Dibra, (2016) telah mengamati mengenai pentingnya kualitas sebuah pelaporan keuangan pada skandal keuangan yang terjadi di Amerika dan Eropa dengan sebuah afirmasi pada kualitas laba. Untuk meningkatkan kualitas laba perusahaan dipengaruhi oleh bagaimana manajemen risiko perusahaan dapat mengatur dan meningkatkan kinerja perusahaan. *Enterprise Risk Management (ERM)* merupakan aset tidak berwujud yang dianggap penting oleh perusahaan.

Sistem manajemen risiko perusahaan yang menunjukkan adanya distribusi nilai yang seimbang diantara para pemangku kepentingan perusahaan telah diakui oleh para peneliti (Gatzert & Schmit, 2016; Heidinger & Gatzert, 2018; Perez-Cornejo *et al.*, 2022; Daya *et al.*, 2009; Tonello, 2007). *Enterprise risk management system* yang baik akan meningkatkan kualitas laba perusahaan. Perusahaan yang menggunakan sistem ERM

akan bertindak secara bertanggung jawab untuk meminimalkan risiko sehari-hari yang akan terjadi. Risiko yang terjadi akan menghambat kinerja perusahaan terutama dalam meningkat kapasitas keuangan perusahaan hingga nilai perusahaan akan berkurang. Oleh sebab itu, dibutuhkan sistem manajemen risiko perusahaan yang baik dan mampu diandalkan.

Ketidakmampuan perusahaan dalam mencegah risiko akan membawa perusahaan ke dalam krisis yang mencegah adanya pertumbuhan kinerja keberlanjutan. Nilai perusahaan akan rusak ketika perusahaan beroperasi secara tidak bertanggung jawab untuk memenuhi kepercayaan para pemangku kepentingan. Untuk menjaga perusahaan dari ketidakpastian di masa depan para manajer perusahaan menerapkan konsep konservatisme dengan persentase ERM yang meningkat.

Suatu perusahaan yang tindakan dilakukan oleh manajer dan pemegang saham dapat dipengaruhi oleh *free cash flow*. Hal tersebut dapat menunjukkan keadaan mengenai investor bahwa dividen perusahaan yang dibagikan merupakan strategi perusahaan dalam mengakali pasar dengan tujuan agar nilai perusahaan dapat meningkat. Pernyataan ini didukung oleh penelitian sebelumnya Zakaria & Daud (2013); Kodriyah & Fitri (2017), yang menemukan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *earning quality*, dimana *free cash flow* pada sebuah perusahaan lebih tinggi, maka perusahaan lebih sehat karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran utang dan dividen.

Kondisi lain juga muncul bahwa perusahaan mengalami tekanan yang cukup besar dari beberapa pemangku kepentingan. Perusahaan harus layak secara ekonomi, sosial dan memiliki tanggung jawab terhadap lingkungan sehingga perusahaan dapat mencapai keberlanjutan yang lebih baik. Untuk memenuhi tuntutan pemangku kepentingan, banyak perusahaan pada saat ini telah menerbitkan laporan perusahaan yang memberikan informasi secara kualitatif dan kuantitatif.

Kinerja laporan keberlanjutan ini berfokus pada kinerja ekonomi, sosial, lingkungan (*triple bottom line*). *Sustainability report performance* telah direkognisi sebagai latihan penting yang dapat memenuhi tuntutan yang diberikan oleh pemangku kepentingan yang beragam secara efisien dan efektif (Hahn dan Kuhnen, 2013).

Misi utama para pemangku kepentingan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan untuk memenuhinya pengungkapan ini dapat menjadi indikasi kemampuan organisasi dalam memberikan kinerja pelaporannya secara transparan. Perusahaan mencapai lebih banyak manfaat dengan menganut konsep keberlanjutan, manfaat yang tercapai yaitu peningkatan transparansi, nilai merek yang lebih tinggi, peningkatan reputasi perusahaan, dan legitimasi yang lebih besar.

Selain itu juga dapat mengetahui adanya daya saing, memungkinkan perbandingan saingan, memotivasi karyawan, mendukung informasi perusahaan serta memungkinkan adanya control proses yang lebih baik (Herzig dan Schaltegger, 2006). Oleh karena itu, perusahaan memberikan laporan keberlanjutan yang berkualitas tinggi kepada pemangku kepentingan sehingga laporan keberlanjutan dapat digunakan sebagai alat komunikasi bisnis perusahaan yang penting. *Sustainability reporting* juga berfungsi sebagai komponen yang penting dalam mengembangkan keberlanjutan perusahaan (Freundlieb *et.al.*, 2014). Perusahaan yang menyediakan kinerja laporan keberlanjutan dinilai lebih menarik bagi investor, hal ini dikarenakan dengan menyediakan laporan kinerja keberlanjutan perusahaan, ada bukti bahwa *sustainability report* dapat meningkatkan proses internal dan meningkatkan nilai pemegang saham dengan cara yang berbeda (Godha and Jain, 2015). Perusahaan melakukan pengungkapan untuk memenuhi bahwa keinginan sosial dengan menegaskan akses berkelanjutan ke sumber daya dan pasar. Pengungkapan kinerja keberlanjutan juga dilaksanakan untuk menyediakan dan memberikan informasi tambahan yang memungkinkan pelaku pasar modal untuk lebih menilai mengenai prakiraan keuangan dan profil risiko perusahaan, yang berpotensi positif terhadap harga saham dan nilai perusahaan.

Banyak peneliti mencoba untuk menentukan apakah perusahaan yang menyediakan kinerja laporan keberlanjutan akan mengguguli perusahaan yang tidak menyediakan kinerja laporan keuangan yang sama. Menurut pandangan literatur yang dikumpulkan, perusahaan yang menyediakan kinerja laporan keuangan dianggap sebagai perusahaan berbudi luhur sering dihargai dalam pasar karena perusahaan dapat bertanggung

jawab terhadap ekonomi, sosial dan lingkungan perusahaan. Penelitian Swarnapali (2017) mengungkap hasil hubungan positif antara pelaporan keberlanjutan (SR) dan nilai pasar perusahaan, menerima teori peningkatan nilai sementara menolak teori penghancuran nilai.

Perusahaan diharapkan untuk dapat meningkatkan kinerja ekonomi secara positif. Namun berdasarkan data yang terdapat dalam *Press Release SRA 2016*, pada tahun 2005 hanya terdapat satu perusahaan di Indonesia yang mengungkapkan *sustainability report*, namun jumlahnya terus mengalami peningkatan hingga menjadi 120 perusahaan pada tahun 2016. Menurut Caesaria dan Basuki (2017) pengungkapan *sustainability report* dapat berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan karena pengungkapan laporan keberlanjutan dapat menunjukkan performance perusahaan dalam aspek ekonomi, sosial dan lingkungan.

Kinerja laporan keberlanjutan dianggap mampu untuk meningkatkan kepercayaan para stakeholder dan masyarakat sekitar untuk meningkatkan nilai dari suatu perusahaan (Daromes, Ono, & Kampo, 2023). Dengan demikian, semakin lengkap dan jelas laporan yang diberikan perusahaan kepada para stakeholder, maka tingkat kepercayaan para investor akan semakin meningkat.

Peningkatan penjualan dan pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan akan semakin meningkat, jika tingkat kepedulian perusahaan terhadap lingkungan perusahaan meningkat, sehingga profitabilitas perusahaan positif naik (Alvarez *et al.*, 2015). Namun penelitian yang dilakukan oleh Gunawan dan Mayangsari (2015) hasilnya bahwa *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan tidak memiliki efek yang signifikan.

Kualitas laba yang merupakan implementasi dari pengungkapan penerapan *enterprise risk management*, *financial capacity* serta *sustainability reporting performance* diharapkan mampu untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan. Namun, berdasarkan penelitian dan pengembangan yang dilakukan oleh Aditya dan Naomi (2017) menunjukkan bahwa secara parsial ERM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Iswajuni *et al.* (2018), Hoyt dan Liepenberg (2011) melalui penelitiannya meyakini bahwa ada relasi yang positif antara nilai perusahaan dengan penerapan *enterprise risk management* pada perusahaan.

Penelitian ini ingin menegaskan bahwa dalam meningkatkan nilai perusahaan dibutuhkan sesuatu aktivitas yang mendorong peningkatan nilai perusahaan. Bentuk aktivitasnya yang dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan ialah pengungkapan kualitas laba yang baik, karena investor membutuhkan informasi mengenai kualitas laba perusahaan secara transparan, sehingga memunculkan kepercayaan investor. Kemudian perusahaan harus memiliki manajemen risiko yang berkualitas. Dengan adanya ERM, akan membantu manajemen perusahaan untuk meningkatkan nilai dari dampak aktivitas yang telah dilakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul. Dalam pengelolaan manajemen risiko perusahaan membutuhkan informasi mengenai seberapa besar atau seberapa banyak kualitas keuangan terutama dalam hal arus kas bebas yang dimiliki oleh perusahaan, Perusahaan yang mengetahui *financial capacity*, dapat memprediksi adanya kondisi untung atau rugi yang akan membuat perkembangan perusahaan menjadi lebih sehat, serta pengungkapan *sustainability reporting performance* yang terintegritasi. Isu keberlanjutan cukup sering diperhatikan dalam pengambilan keputusan dan merupakan aspek yang pendorong bagus dalam mengelola dan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka perlu adanya penelitian selanjutnya mengenai *enterprise risk management, financial capacity, sustainability reporting performance* yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian (Madobii, et.al, 2021) yang menguji pengaruh pengungkapan *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan dengan variabel moderasi yaitu ketidakpastian lingkungan yang diubah menjadi pandemic covid-19. Pada penelitian ini ditambahkan variabel pemediasi *earning quality* dengan basis market yang nanti juga akan menjadi alat ukur dalam penelitian.

LANDASAN TEORI

Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Freeman (1984) menyatakan bahwa *stakeholder* merupakan individu atau kelompok yang dapat terpengaruh atau dipengaruhi oleh organisasi atau perusahaan sebagai akibat dari aktivitasnya. Teori *stakeholder* memaparkan bahwa perusahaan akan bertanggung jawab kepada

setiap pihak. Teori ini juga menjelaskan bagaimana perusahaan akan bertindak tanggung jawab sesuai dengan kepentingan kelompoknya (Nontji, Daromes, dan Kambo, 2022).

Teori *stakeholder* ini juga mengungkapkan bagaimana perusahaan akan mengelolah atau memenuhi harapan para *stakeholder*. Perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap pihak mana saja, yang dimana hal ini menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya berperan demi kepentingan pribadi tetapi juga harus memberikan manfaat bagi *stakeholders*-nya. Semua *stakeholder* memiliki hak memperoleh segala informasi aktivitas perusahaan. Salah satu metode yang dapat mengungkapkan teori ini dan dapat dilakukan yaitu menjadikan *sustainability report performance disclosure* meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan para *stakeholder* serta memenuhi harapan *stakeholder*.

Teori Agensi

Fama (1980) mengungkapkan bahwa hubungan keagenan merupakan seperangkat kontrak yang terjadi antara manajer (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*). Dengan adanya kontrak mengenai hak dan kewajiban antara *agent* dan *principal* akan membuat kedua belah pihak saling berkaitan. *Principal* memiliki tugas sebagai sumber daya ekonomi yang berkaitan dengan menyediakan fasilitas dan dana bagi perusahaan, sedangkan *agent* memiliki tugas yang diberikan oleh para pemegang saham agar dapat dikelola dengan baik. Para manajer (*agent*) diharuskan untuk secara efisien memantau kinerja seluruh tim dan setiap anggotanya. Selain itu manajer harus menghadapi disiplin dan peluang yang disediakan oleh pasar untuk melaksanakan tugas dari pemegang saham.

Teori agensi memaparkan mengenai adanya rumusan kontrak penting yang akan memberikan dorongan yang bermanfaat pada manajemen perusahaan dengan standar basis akal sehat, agar manajemen dapat bekerja tidak melenceng dan sejalan dengan tujuan dan harapan *principal*. Hal ini mengungkapkan bahwa kontrak antara *agent* dan *principal* sangat berguna untuk mendorong kinerja perusahaan. Sehingga ketika manajemen bekerja sejalan dengan tujuan dan harapan *principal*, maka akan meminimalisir adanya risiko manajemen perusahaan (*enterprise risk*

management) dan kualitas laba (*earning quality*) perusahaan akan meningkat.

Teori agensi merupakan gagasan atau pemikiran yang mengungkapkan mengenai adanya hubungan kontrak antara manajer dan pemegang saham. *Managers are given responsibilities to decision making by principal*. Dimana manajer harus bertanggung jawab atas setiap keputusan yang diambil. Manajer (*agent*) harus menjalankan tugas sesuai dengan kontrak yang telah disetujui dan perintahkan oleh pemegang saham.

Enterprise Risk Management

Enterprise Risk Management merupakan sebuah metode pengelolaan risiko perusahaan yang akan dihadapi oleh perusahaan secara menyeluruh dan mempunyai tujuan untuk meningkatkan kinerja. *Enterprise Risk management* juga merupakan proses manajemen risiko perusahaan dalam merancang dan mengimplementasikan setiap strategi kedalam kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan (Devi, Budiasih, & Badera, 2017). Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa manajemen risiko perusahaan ialah sebuah strategi yang dilakukan oleh perusahaan untuk mencapai tujuannya.

Financial Capacity

Financial Capacity sangat memengaruhi setiap tindakan dan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajer dan pemegang saham dalam perusahaan. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan bagi investor tidak hanya strategi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian perusahaan yang memiliki *financial capacity* yang tinggi dapat memengaruhi kualitas laba perusahaan. Arus kas bebas merupakan arus yang didapatkan setelah melakukan pengurangan biaya operasional dan biaya pengeluaran lainnya.

Sustainability Reporting Performance

Sustainability Reporting Performance merupakan pelaporan yang beberapa tahun ini menarik perhatian di seluruh dunia sebagai akibat dari permasalahan yang terjadi baru-baru ini pada sektor korporasi di beberapa negara. *Sustainability reporting performance* perusahaan dikenal sebagai pelaporan perusahaan, dimana kinerja laporan berkelanjutan ini menjadi tantangan yang serius pada setiap perusahaan untuk lebih peduli dan

bertanggung jawab secara sosial. Tekanan yang diberikan oleh pemangku kepentingan kepada perusahaan mengenai tahapan untuk mencapai keberlanjutan, dengan penekanan bahwa perusahaan secara ekonomi layak, sesuai secara sosial dan bertanggung jawab dengan lingkungan.

Earning Quality

Earning quality merupakan salah satu pengukuran para pemegang saham untuk mengetahui nilai suatu perusahaan. Setiap perusahaan melakukan segala tindakan untuk meningkatkan kualitas laba perusahaannya, agar para pemegang saham merasa tertarik dan segera melakukan investasi pada perusahaan. Ketika kualitas laba perusahaan mengalami penurunan, maka penilaian dari para investor signifikan negatif terhadap perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan harus terus meningkatkan kualitas laba perusahaannya sehingga nilai perusahaan akan semakin melonjak dan para investor berburu buru menanamkan sahamnya pada perusahaan.

Firm Value

Nilai perusahaan merupakan tingkat keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan pasarnya, dimana nilai perusahaan merupakan salah satu tolak ukur investor dalam melihat kemajuan perusahaan (Pietoyo, Daromes, & Mardiana, 2022). Tingginya nilai perusahaan akan meningkatkan harga saham. Hal ini juga akan mempengaruhi peningkatan prospek perusahaan pada masa depan yang dikarenakan adanya kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dalam mengelola serta menghadapi setiap risiko yang ada.

Kerangka Teoretis dan Perumusan Hipotesis

Stakeholder theory menunjukkan bahwa bagaimana perusahaan akan mengolah atau memenuhi harapan para *stakeholder*. Menurut Erdianty & Bintoro (2015) bahwa *stakeholder theory* memaparkan mengenai pengelolaan manajemen dalam memperoleh dan melaksanakan keinginan para *stakeholder*. Hal ini memastikan perusahaan harus mampu menunjukkan manfaat yang memiliki nilai dan menguntungkan para *stakeholder*. Perusahaan bukan hanya mengendalikan dan menjalankan kegiatan perusahaan demi memperoleh keuntungan pribadi, tetapi dalam teori

stakeholder ini, perusahaan harus memikirkan kepentingan para *stakeholder*.

Selanjutnya, Fama (1980) mengungkapkan bahwa hubungan keagenan merupakan seperangkat kontrak yang terjadi antara manajer (*agent*) dengan pemegang saham. Dengan adanya kontrak mengenai hak dan kewajiban antara *agent* dan *principal* akan membuat kedua belah pihak saling berkaitan, dan muncul masalah agensi (*agency problem*) yang melibatkan permasalahan mengenai *agency cost* dan pemantauan para pemegang saham.

Perusahaan akan melakukan pembiayaan keagenan (*agency cost*) yaitu biaya kontrak dan biaya pemantauan/pengawasan agar tidak adanya kecurigaan dan kecurangan yang akan terjadi. Hal ini mengungkapkan bahwa kontrak antara *agent* dan *principal* sangat berguna bagi mendorong kinerja perusahaan. Sehingga ketika manajemen bekerja sejalan dengan tujuan dan harapan *principal*, maka akan meminimalisir adanya risiko manajemen perusahaan dan *earning quality* perusahaan akan meningkat.

Nilai perusahaan merupakan salah satu tolak ukur investor dalam berinvestasi pada perusahaan. Oleh sebab itu, tingkat keberhasilan dari perusahaan akan sering dikaitkan dengan harga saham pada *market based*. *Firm value* yang meningkat akan membuat harga saham terjadi peningkatan. Ini merupakan sebuah prospek besar bagi perusahaan, karena pada masa mendatang kepercayaan pasar saham (*market based*) sangat penting.

Perusahaan harus mengetahui faktor faktor apa yang memengaruhi penilaian investor, salah satu faktor yang memengaruhi penilaian investor yaitu *enterprise risk management*. Perusahaan yang memiliki *enterprise risk management* yang baik dapat mengontrol seluruh aktivitas manajemen sehingga risiko atau kesalahan yang akan terjadi dapat diperkecil dan diatasi. Heidinger & Gatzert (2018) memaparkan bahwa ketika salah satu risiko perusahaan terjadi maka nilai perusahaan akan turun dan dapat memengaruhi penilaian investor.

ISO 31000 (2018) memaparkan bahwa *enterprise risk management* merupakan hal yang harus dikendalikan dan dikoordinasikan dengan baik agar tujuan perusahaan akan tercapai. Perusahaan harus mengendalikan risiko perusahaan dengan sebaik mungkin. Hal utama yang harus lebih diperhatikan dari perusahaan

yaitu mengenai cara mengatasi risiko perusahaan. Karakter manajemen perusahaan akan menunjukkan cara pengambilan keputusan terkait risiko perusahaan. Karakter manajer perusahaan, yaitu karakter menghindari risiko (*risk averse*) dan karakter berani mengambil risiko (*risk taking*). Kedua karakter tersebut merupakan pencerminan dari *enterprise risk management* (Yung dan Chen, 2018).

Dengan mengelola setiap risiko perusahaan dengan baik akan mengurangi risiko kegagalan dalam suatu perusahaan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan melalui peningkatan efisiensi dan nilai perusahaan. Setiap perusahaan memiliki karakter dalam manajemen risiko, yang dapat terlihat dengan visi, misi, tujuan serta kegiatan dari perusahaan (Saeidi *et al.*, 2020). Dimana efektivitas manajemen risiko merupakan aset yang sangat strategis bagi perusahaan yang tidak pernah dapat diperjualbelikan. Hoyt dan Liebenberg (2011) menyatakan bahwa lembaga lain tidak dapat memenuhi proses *risk management* pada satu perusahaan.

Hal ini berarti bahwa *risk management* pada setiap perusahaan merupakan hal yang unik dan beragam cara pengambilan risiko manajemen setiap perusahaan. Sehingga diharapkan dengan meminimalisir adanya ERM melalui *earning quality* perusahaan akan meningkat ataupun dapat meningkatkan *firm value* secara langsung dan tidak langsung.

Kodriyah & Fitri (2017) dalam modelnya menyatakan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap *earning quality*. *Free cash flow* pada perusahaan yang lebih tinggi akan membuat perkembangan perusahaan menjadi lebih sehat dan meningkat. Hal ini dikarenakan kas yang terdapat dalam perusahaan tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran utang dan dividen. Sehingga diharapkan jika meningkatnya arus kas bebas akan mampu meningkatkan nilai perusahaan secara langsung dan tidak langsung melalui *earning quality*.

Muttakin *et.al.*, (2015) menyatakan proses pengungkapan keberlanjutan berpengaruh signifikan terhadap *earning quality*. *Sustainability reporting* yang berlebihan menghasilkan akrual pendapatan yang lebih banyak. Kinerja laporan keberlanjutan ini berfokus pada kinerja ekonomi, sosial, lingkungan (*triple bottom line*). *Sustainability*

report performance telah direkognisi sebagai latihan penting yang dapat memenuhi tuntutan yang diberikan oleh pemangku kepentingan yang beragam secara efisien dan efektif (Hahn dan Kuhnen, 2013). Sehingga diharapkan jika *sustainability reporting performance* yang disediakan perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan secara langsung dan tidak langsung melalui *earning quality*.

Perusahaan menginginkan akan nilai perusahaannya semakin meningkat dengan cara mengelola manajemen perusahaan dengan baik dan memenuhi tuntutan *stakeholder*. Jonathan & Machdar (2018) meneliti hubungan *earning quality* dengan nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan bukti bahwa kualitas laba merupakan salah satu faktor penting untuk mengetahui nilai suatu perusahaan. Relevansinya dapat dinilai dengan kemampuannya dalam menjelaskan kualitas laba perusahaan pada akhir periode fiskal. Sehingga diharapkan dengan meningkatnya *earning quality* perusahaan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan secara langsung langsung.

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H1: *Enterprise risk management* berpengaruh positif terhadap *earning quality*

H2: *Financial capacity (free cash flow)* berpengaruh positif terhadap *earning quality*

H3: *Sustainability reporting performance* berpengaruh positif terhadap *earning quality*

H4: *Earning quality* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

H5: *Enterprise risk management* berpengaruh positif terhadap *firm value*

H6: *Financial capacity (free cash flow)* berpengaruh positif terhadap *firm value*

H7: *Sustainability reporting performance* berpengaruh positif terhadap *firm value*

H8: *Earning quality* memediasi hubungan antara *enterprise risk management* terhadap *firm value*

H9: *Earning quality* memediasi hubungan antara *financial capacity (free cash flow)* terhadap *firm value*

H10: *Earning quality* memediasi hubungan antara *sustainability reporting performance* terhadap *firm value*

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan objek dalam penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2021.

Sampel adalah perwakilan dari populasi yang mau diteliti. Sampel dalam penelitian ini adalah data perusahaan non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah memenuhi kriteria. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* agar dapat memperoleh data yang diinginkan oleh peneliti yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Kriteria dalam pemilihan sampel yaitu:

1. Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.
2. Perusahaan non-keuangan yang memiliki laporan tahunan yang lengkap dari tahun 2019-2021.
3. Perusahaan yang mengumumkan informasi pengungkapan *sustainability report performance* tahun 2019-2021.
4. Perusahaan yang terus-menerus terdaftar di BEI selama periode 2019-2021 tanpa mengalami delisting.
5. Perusahaan yang menyediakan informasi mengenai data yang diperlukan dalam penelitian yang berhubungan dengan variabel yang diteliti seperti, *enterprise risk management*, *financial capacity*, *sustainability reporting performance*, *earning quality*, dan nilai perusahaan

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data dokumenter berupa laporan tahunan serta laporan keberlanjutan perusahaan yang diterbitkan oleh seluruh perusahaan non-keuangan di BEI selama periode 2019-2021 yang dapat diakses pada www.idx.co.id

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Nilai perusahaan adalah patokan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan pasar sahamnya dan menjadi salah satu tolak ukur investor terhadap perusahaan dimana ini berhubungan dengan *Market Price* yang dapat diukur menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q menggunakan rumus sebagai berikut:

Tobin's Q

$$= \frac{\text{Total Market Value} + \text{Total Book Value of liabilities}}{\text{Total Book Value of Assets}}$$

2) Enterprise Risk Management

ISO 31000 (2018) memaparkan bahwa *enterprise risk management* merupakan hal yang harus dikendalikan dan dikoordinasikan dengan baik agar tujuan perusahaan akan tercapai. *International Standard Organization* (ISO) 31000 *Framework* terdiri dari 25 kriteria item yang mencakup lima dimensi. Ketika perusahaan menetapkan seluruh item manajemen risiko akan diberi skor 1 dan 0 jika item tidak diterapkan. Selanjutnya setiap item akan dijumlahkan, dan dibuat indeks *enterprise risk management* yang diperoleh dari perhitungan:

$$ERM = \frac{\Sigma}{25}$$

3) Financial Capacity

Arus kas bebas merupakan kas yang dimiliki perusahaan untuk didistribusikan kepada para kreditur dan pemegang saham yang tidak diperlukan untuk *working capital* atau investasi aset tetap (Akhmad, 2011). *Financial Capacity* sangat penting dan berfaedah dalam perusahaan. Dengan mengetahui *financial capacity* dalam perusahaan terutama arus kas bebasnya, perusahaan dapat memprediksi adanya kondisi untung atau rugi, yang dapat diukur menggunakan *free cash flow*:

$$\frac{\text{Net Cash Provided by Operating Activities} - \text{Capital Expenditure}}{\text{Total Asset}}$$

4) Pengungkapan Sustainability Reporting Performance

Tanggung jawab sosial perusahaan atau pengungkapan CSR didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi yang berkelanjutan melalui kerjasama dengan para karyawan. Dalam penelitian ini, pengungkapan CSR diukur dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI), yang mengacu pada *Global Reporting Initiative G4.1* (GRI G4.1). CSRDI dihitung dengan membagi total item CSR yang diungkapkan perusahaan dengan total item CSR yang seharusnya diungkapkan oleh perusahaan. Jika perusahaan telah mengungkapkan informasi sesuai dengan indikator yang terdapat dalam GRI G4.1, maka nilai 1 diberikan, sedangkan jika perusahaan tidak mengungkapkan informasi yang

seharusnya diungkapkan, sesuai dengan indikator pengungkapan yang terdapat dalam GRI G4.1, maka nilai 0 diberikan. Dalam penelitian ini, indikator pengungkapan CSR diukur dalam enam kategori, yaitu ekonomi, lingkungan, sosial, praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia, dan tanggung jawab atas produk. Rumus perhitungan CSRDI menurut Sayekti dan Wondabio (2017) yaitu :

$$CSRDI_{ij} = \frac{\Sigma X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

CSRDI_{ij} = *Corporate social responsibility disclosure index* perusahaan

n_j = Jumlah item untuk perusahaan j, n_j < 79

ΣX_{ij} = nilai 1 = jika item diungkapkan; 0 = jika item tidak diungkapkan

5) Earning Quality

Kualitas laba dalam penelitian ini mengacu pada definisi Penman *et.al.*, (2013) dimana laba yang berkualitas adalah laba yang dapat mencerminkan kelanjutan laba (*sustainable earnings*) di masa depan. Laba yang berkelanjutan dapat dikatakan berkualitas karena mencerminkan pengelolaan sumber daya perusahaan dalam meningkatkan aktivitas operasinya untuk meningkatkan pendapatan pada masa yang akan datang sehingga mampu menciptakan arus kas masuk yang semakin meningkat.

Penelitian ini menggunakan rasio *cash flow from operations* (CFO) terhadap *net operating income* untuk melihat seberapa besar kemampuan dari arus kas bersih dari operasi menghasilkan laba berkelanjutan yang lebih bersifat permanen dan tidak bersifat transitori (Abdelghany 2005).

Laba yang seperti ini akan menambah kredibilitas laporan keuangan sehingga berguna bagi para *stakeholder* untuk pengambilan keputusan. Dengan demikian kepercayaan investor terhadap perusahaan akan cenderung meningkat yang terefleksi dalam nilai ekuitas perusahaan yang semakin meningkat pula.

$$\text{Quality of Income Ratio} = \frac{\text{Cash Flow From Operation}}{\text{Net Income}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini dilakukan dengan menggunakan seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2019-2021 sebagai populasi untuk dijadikan objek dalam penelitian yang disajikan dalam laporan tahunan dan laporan keberlanjutan.

Tabel 1
Ringkasan Pemilihan Sampel

Proses Pemilihan Sampel	Sampel
Jumlah Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI selama tahun 2019 – 2021	737
Jumlah perusahaan yang tidak terdaftar secara terus menerus di BEI selama 2019 – 2021	(175)
Jumlah perusahaan dengan data keuangan dinyatakan dengan dollar	(93)
Jumlah perusahaan dengan data untuk indicator variabel yang diteliti tidak lengkap	(432)
Total perusahaan yang dijadikan sampel penelitian	37

Sumber: Data olahan (2023)

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ERM	37	0,4800	1,0000	0,898739	0,0992803
FINANCIAL CAPACITY	37	-0,2331	0,9014	0,125646	0,1513775
SRP	37	0,0562	0,8876	0,319567	0,1347266
EARNING QUALITY	37	-14,1179	10,6715	1,808459	2,4987019
NILAI PERUSAHAAN	37	0,1491	16,2633	2,139626	2,7689814

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS 21 (2023)

Rangkaian tabel di atas dijelaskan sebagai berikut:

1. *Enterprise Risk Management*

Enterprise risk management memiliki nilai terendah sebesar 0,4800 dan nilai tertinggi sebesar 1,0000 dengan nilai rata – rata sebesar 0,898739 dan standar deviasi sebesar 0,0992803. Hal ini menunjukkan bahwa data dari indeks risiko perusahaan tersebar dengan baik dan tidak banyak data yang menyimpang.

2. *Financial Capacity*

Financial capacity memiliki nilai terendah sebesar -0,2331 dan nilai tertinggi sebesar 0,9014 dengan nilai rata – rata sebesar 0,125646 dan standar deviasi sebesar 0,1513775. Hal ini menjelaskan bahwa sebgaiian besar data kapasitas keuangan pada perusahaan sampel menyimpang tetapi cukup bervariasi.

3. Pengungkapan *Sustainability Reporting Performance*

Pengungkapan *sustainability reporting performance* memiliki nilai terendah sebesar 0,0562 dan nilai tertinggi sebesar 0,8876 dengan nilai rata – rata sebesar 0,319567 dan standar deviasi sebesar 0,1347266. Hal ini menunjukkan bahwa data dari variabel ini tersebar dengan baik dan tidak banyak data dari variabel ini menyimpang dikarenakan nilai rata – rata lebih besar daripada standar deviasi.

4. *Earning Quality*

Hasil statistik deksriptif menjelaskan bahwa *Earning Quality* memiliki nilai terendah sebesar -14,1179 dan nilai tertinggi sebesar 10,6715, dengan nilai rata – rata sebesar 1,808459 dan standar deviasi sebesar 2,4987019. Hal ini menunjukkan bahwa data dari variabel ini bervariasi dan menyimpang dari nilai rata-rata sampel dikarenakan nilai rata – rata lebih kecil daripada standar deviasi.

5. Nilai Perusahaan

Hasil uji statistik deksriptif memiliki nilai terendah sebesar 0,1491 dan nilai tertinggi sebesar 16,2633, dengan nilai rata – rata sebesar 2,139626 dan standar deviasi sebesar 2.7689814. Hal ini menunjukkan bahwa data dari variabel ini bervariasi dan menyimpang dari nilai rata-rata sampel dikarenakan nilai rata – rata lebih kecil daripada standar deviasi.

Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan digunakan untuk mengetahui ada tidaknya keberadaan pengaruh secara bersama-sama (simultan) antara variabel-variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat) serta untuk mengetahui kemampuan suatu model regresi apakah dapat

digunakan atau tidak dalam memprediksi variabel terikat. Berikut merupakan hasil dari uji simultan yang diperoleh, yaitu sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Simultan

Variabel Dependen	Variabel Independen	F		Sig.
Nilai Perusahaan	Profitabilitas (ROA)	32,786		0,001
	Risk committee			
	Pengungkapan CSR			

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS 21 (2023)

Berdasarkan Tabel 3, penjelasan hasil uji F untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hasil uji F untuk persamaan substruktur 1 dengan variabel dependen *Earning Quality* menunjukkan nilai signifikansi kelima variabel independen sebesar 0,000 (α di bawah 0,050). Kesimpulan yang dapat diambil adalah model persamaan substruktur 1 telah dibangun dengan tepat (seperti pada Tabel 4.3).
2. Hasil uji F untuk persamaan substruktur 2 dengan variabel dependen nilai perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,042 (α dibawah 0,050). Kesimpulan yang dapat diambil adalah model persamaan substruktur 2 telah dibangun dengan baik (seperti pada Tabel 4.3).

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model penelitian dalam menerangkan atau menjelaskan variasi variabel dependen. Pada penelitian ini, koefisien determinasi yang digunakan adalah *Adjusted R Square*. Hasil yang diperoleh dari pengujian koefisien determinasi antara lain, sebagai berikut:

Tabel 3
Koefisien Determinasi

Variabel	Adjusted R^2
Pengaruh <i>Enterprise risk management, financial capacity, sustainability reporting performance</i> sebagai prediktor <i>earning quality</i>	0,348
Pengaruh <i>Enterprise risk management, financial capacity, sustainability reporting performance Earning Quality</i> Terhadap Nilai Perusahaan	0.015

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS 21 (2023)

Koefisien determinasi (R^2) untuk persamaan substruktur 1 dengan variabel dependen *Earning Quality* menunjukkan nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,348. Ini memiliki makna bahwa 34,8% dari variasi *earning quality* dapat dijelaskan oleh variasi *Enterprise risk management, financial capacity, sustainability reporting performance* dan 65,2% dijelaskan oleh variabel-variabel yang berada di luar penelitian ini.

Koefisien determinasi (R^2) untuk persamaan substruktur 2 dengan variabel dependen nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0,015. Ini memiliki makna bahwa 1,5% dari variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi kinerja keberlanjutan dan 98,5% dijelaskan oleh variabel-variabel yang berada di luar penelitian ini.

Tabel 4
Uji Statistik Parsial (Uji t)

Pengaruh Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung (Melalui EQ)	Pengaruh Total
ERM → EQ	0,041	-	0,041
FC → EQ	0,610	-	0,610
SRP → EQ	0,091	-	0,091
EQ → FV	0,015	-	0,015
ERM → FV	0,749	-	0,749
FC → FV	0,370	-	0,610
SRP → FV	0,015	-	0,015
ERM → EQ → FV	-	0,001	0,002
FC → EQ → FV	-	0,054	0,018
SRP → EQ → FV	-	0,008	0,021

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS 21 (2023)

Keterangan:

ERM: *enterprise risk management*

EQ: *earning quality*

FC: *Financial Capacity*

SRP: *Sustainability reporting performance*

FV: *Firm Value*

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial dilakukan untuk menelusuri apakah variabel-variabel independen (bebas) memiliki pengaruh secara parsial atau tidak terhadap variabel dependen (terikat). Apabila

hasil perhitungan menunjukkan nilai signifikansi kurang daripada 0,05 berarti dalam hal ini terdapat pengaruh secara parsial yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen. Hasil dari uji parsial dalam penelitian ini telah diperlihatkan sebelumnya yang dapat dilihat pada tabel 5. Pembahasan terkait uji parsial yakni sebagai berikut:

1. Pengaruh ERM terhadap FV melalui EQ memiliki nilai sebesar $0,041 \times 0,015 = 0,001$. Pada substruktur 1, *Enterprise Risk Management* memiliki probabilitas signifikansi sebesar 0,012 dan pada substruktur 2 variabel *Earning Quality* memiliki signifikansi sebesar 0,049
2. Pengaruh FC terhadap FV melalui EQ memiliki nilai sebesar $0,610 \times 0,015 = 0,054$. Pada substruktur 1, *Financial Capacity* memiliki probabilitas signifikansi sebesar 0,042 dan pada substruktur 2 variabel *Earning Quality* memiliki signifikansi sebesar 0,049
3. Pengaruh SRP terhadap FV melalui EQ memiliki nilai sebesar $0,091 \times 0,015 = 0,008$. Pada substruktur 1, variabel *Sustainability Reporting Performance* memiliki probabilitas signifikansi sebesar 0,015 dan pada substruktur 2 variabel *Earning Quality* memiliki signifikansi sebesar 0,049

Tabel 6
Hasil Uji Sobel (Sobel Test)

Kombinasi Variabel	Nilai Estimasi	Standard Error	p Value of Sobel Test	Keterangan
ERM → FV via EQ	0,235; 0,652	0,062; 0,100	0.00104975	Signifikan
FC → FV via EQ	0,133; 0,652	0,052; 0,100	0.01726384	Signifikan
SRP → FV via EQ	0,135; 0,652	0,065; 0,100	0.04782221	Signifikan

Sumber: Perhitungan dengan menggunakan program statistics calculators version 4.0 (<https://www.danielsoper.com/statcalc/calculator.aspx?id=31>)

Pembahasan Hasil Penelitian **Pengaruh *enterprise risk management* terhadap *earning quality***

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan *enterprise risk management* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning quality*. Hal ini berarti semakin

meningkat kualitas *enterprise risk management* maka kualitas laba perusahaan juga ikut meningkat. Dengan adanya pengelolaan risiko perusahaan yang baik akan meminimalisirkan timbulnya risiko manajemen perusahaan yang dapat mempengaruhi kualitas laba. Oleh karena itu, ERM yang memiliki kualitas tinggi dapat mempengaruhi alokasi sumber daya melalui persepsi pelaku pasar terhadap keandalan laba akuntansi.

Kualitas *Enterprise Risk Management* (ERM) yang tinggi berhubungan dengan tata kelola perusahaan yang baik. Hal ini melibatkan pengawasan langsung risiko perusahaan oleh komite audit, pengurangan audit terkait risiko, dan pengendalian internal yang efektif. Perusahaan yang memiliki program ERM yang baik dapat meningkatkan Kinerja keuangan merupakan pengukuran keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba.

Pengaruh *financial capacity* terhadap *earning quality*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial capacity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *earning quality*. Hal ini bermakna bahwa dengan adanya *financial capacity* tidak memberikan pengaruh terhadap *earning quality* pada suatu perusahaan dengan maksimal.

Financial Capacity sangat penting dan berfaedah dalam perusahaan. Arus kas bebas indikator jumlah kas tersisa yang berhasil diperoleh oleh perusahaan setelah melakukan transaksi inti seperti membayar gaji, biaya produksi, tagihan, cicilan hutang beserta bunganya, pajak, serta belanja modal (*capital expenditure*) untuk pengembangan usaha, pada akhir periode keuangan seperti kuartal atau tahunan. Transaksi tersebut memiliki potensi untuk mempengaruhi kualitas laba perusahaan. Memahami *financial capacity* dalam perusahaan terutama arus kas bebasnya, perusahaan dapat memprediksi adanya kondisi untung atau rugi. Dengan demikian perusahaan yang memiliki *financial capacity* yang rendah dapat memengaruhi kualitas laba perusahaan. Arus kas bebas merupakan arus yang didapatkan setelah melakukan pengurangan biaya operasional dan biaya pengeluaran lainnya.

Perusahaan yang berada pada lingkungan pasar saham akan melihat arus kas dan kapasitas yang dimiliki perusahaan untuk

menilai kualitas laba suatu perusahaan, karena para investor menginginkan informasi sepenuhnya mengenai suatu perusahaan. Sehingga *free cash flow* menjadi hal yang penting bagi perusahaan agar investor merasa percaya dan ingin menanamkan sahamnya. Menurut Erdianty & Bintoro (2015) mengatakan bahwa *stakeholder theory* memaparkan mengenai pengelolaan manajemen dalam memperoleh dan melaksanakan keinginan para *stakeholder*. Hal ini menyebabkan perusahaan harus mampu menunjukkan manfaat yang memiliki nilai dan menguntungkan para *stakeholder*.

Perusahaan dianggap berhasil jika dapat mempertahankan kualitas laba perusahaan dan memenuhi standard dari para investor, karena investor lebih memperhatikan dan cenderung mengutamakan laporan laba rugi dibandingkan dengan mengetahui arus kas bebas dari perusahaan dalam perusahaan terutama arus kas bebasnya.

Pengaruh *sustainability reporting performance* terhadap *earning quality*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Sustainability reporting performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning quality*. Hal ini bermakna bahwa dengan adanya pengungkapan *sustainability reporting performance* menjadi nilai plus bagi perusahaan dimata investor. Karena perusahaan berupaya untuk menyajikan informasi mengenai lingkungan, dampak sosial, tata kelola perusahaan dan insiatif lain yang diambil dalam hal berkelanjutan. *Sustainability reporting performance* perusahaan dikenal sebagai pelaporan kewarganegaraan perusahaan, kinerja laporan berkelanjutan ini menjadi tantangan yang serius pada setiap perusahaan untuk lebih peduli dan bertanggung jawab secara sosial. Kinerja laporan berkelanjutan yang mendukung perusahaan untuk lebih peduli terhadap lingkungan dan menyediakan laporan keberlanjutan yang transparansi akan memberi pengaruh terhadap kualitas laba perusahaan.

Sustainability reporting performance bertujuan untuk memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan perusahaan, seperti investor, karyawan, pelanggan, pemerintah, dan masyarakat umum. Ini membantu perusahaan menjelaskan bagaimana mereka mengelola risiko dan peluang berkelanjutan serta dampak

positif yang dihasilkan. *Sustainability reporting performance* mendemonstrasikan komitmen perusahaan untuk transparansi dan akuntabilitas. Ini berarti perusahaan harus memberikan informasi yang jujur, akurat, dan dapat dipercaya tentang upaya berkelanjutan mereka, termasuk keberhasilan dan kegagalan yang mungkin terjadi.

Teori *stakeholder* menjelaskan bagaimana manajemen memenuhi atau mengelola harapan *stakeholder*, seperti yang dijelaskan oleh Erdianty & Bintoro (2015). Harapan *stakeholder* agar manajer perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menjaga hubungan dengan para *stakeholder*. Memelihara hubungan yang baik dengan *stakeholder* sangat penting karena perusahaan membutuhkan *stakeholder* untuk mencapai tujuan perusahaan. Selain menjaga hubungan dengan *stakeholder*, untuk mencapai tujuan perusahaan, penting untuk mengungkapkan dan menyediakan kinerja laporan keberlanjutan (*Sustainability Reporting Performance*). Hal ini akan memenuhi harapan *stakeholder*.

Pengaruh *Earning Quality* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penellitian ini menunjukkan bahwa *earning quality* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bermakna bahwa meningkatnya *earning quality* mencerminkan sejauh mana laba yang dilaporkan oleh perusahaan mencerminkan kinerja dan prospek sebenarnya.

Earning quality sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan. Fokus utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Terlalu banyak peluang manajemen akan mengakibatkan menurunnya kualitas laba perusahaan yang dirujuk dalam konflik keagenan. Kualitas laba yang menurun akan membuat suatu pengambilan keputusan yang salah dari pemakainya seperti para investor dan kreditor. Kualitas laba yang menurun akan membuat nilai perusahaan rendah. Hal ini dapat membuat para investor tidak ingin lagi menanamkan modalnya pada perusahaan.

Bagi investor, laba dianggap sebagai sumber informasi penting untuk menganalisis saham yang diterbitkan oleh perusahaan. Namun, kualitas laba yang tidak mencerminkan informasi yang sebenarnya dapat menyesatkan para pengguna informasi. Jika kualitas laba tersebut

digunakan oleh investor sebagai dasar untuk menilai perusahaan, maka laba tersebut tidak akan mampu menjelaskan nilai pasar yang sebenarnya. Rendahnya kualitas laba dapat mengakibatkan kesalahan dalam pengambilan keputusan bagi para pemangku kepentingan seperti investor dan kreditor, yang pada gilirannya dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Earning quality yang tinggi menciptakan kepercayaan di antara pemangku kepentingan, seperti investor, analis, dan kreditor. Perusahaan yang menyediakan laporan keuangan yang kredibel dan transparan dapat meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan terhadap perusahaan. Investor sering menggunakan informasi laba dan *earning quality* sebagai faktor dalam mengambil keputusan investasi. Laba yang kualitasnya tinggi dapat memberikan sinyal positif tentang kinerja perusahaan, yang pada gilirannya dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan di pasar saham. Sehingga *earning quality* berhubungan positif dalam meningkatkan nilai perusahaan

Pengaruh *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *enterprise risk management* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bermakna bahwa mengelola setiap risiko perusahaan dengan baik akan mengurangi risiko kegagalan dalam suatu perusahaan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan melalui peningkatan efisiensi dan nilai perusahaan.

Enterprise Risk Management (ERM), adalah pendekatan terstruktur untuk mengidentifikasi, menilai, mengelola, dan mengurangi risiko yang dapat memengaruhi pencapaian tujuan suatu organisasi atau perusahaan. Tujuan utama ERM adalah membantu organisasi dalam merencanakan dan mengelola risiko secara proaktif, sehingga mereka dapat mengoptimalkan peluang dan mengurangi dampak negatif yang dapat mempengaruhi kesuksesan perusahaan. *Enterprise Risk Management* merupakan cara yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mencegah dan mengatasi segala risiko atau kejadian yang akan terjadi pada perusahaan. *Enterprise Risk Management* juga dapat

mengevaluasi berbagai risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan dan dapat mengidentifikasi dalam kerangka risiko secara baik, serta mengkategorikan berbagai risiko perusahaan berdasarkan hal-hal yang memungkinkan dapat membuat kerugian pada perusahaan.

Hal ini sejalan dengan teori agensi yang memaparkan bahwa Perusahaan harus menghadapi biaya keagenan (*agency cost*) yang meliputi biaya kontrak dan biaya pemantauan/pengawasan guna mencegah adanya kecurangan dan ketidakpercayaan antara *principal* dan agen. Hal ini menunjukkan pentingnya kontrak antara agen dan *principal* dalam mendorong kinerja perusahaan. Apabila manajemen beroperasi sesuai dengan tujuan dan harapan *principal*, maka akan mengurangi risiko manajemen perusahaan (*enterprise risk management*) dan meningkatkan kualitas laba (*earning quality*) perusahaan.

ERM membantu melindungi nilai perusahaan dengan mengidentifikasi dan mengelola risiko yang dapat merusak atau mengurangi nilai perusahaan. Dengan mengambil langkah-langkah untuk mengurangi risiko-risiko ini, perusahaan dapat menjaga nilai ekuitas dan aset mereka. ERM juga membantu perusahaan dalam mengidentifikasi peluang yang mungkin tidak terlihat tanpa proses ERM yang baik. Dengan mengidentifikasi dan mengejar peluang-peluang ini, perusahaan dapat meningkatkan nilai mereka. ERM memungkinkan organisasi untuk membuat keputusan yang lebih baik berdasarkan informasi yang lebih baik tentang risiko dan peluang. Ini membantu perusahaan untuk menghindari keputusan yang dapat merusak nilai perusahaan. Dengan ERM, organisasi mendapatkan pemahaman yang lebih baik tentang berbagai risiko yang mereka hadapi, termasuk risiko operasional, finansial, dan strategis. Ini memungkinkan manajemen dan pemangku kepentingan untuk mengukur risiko secara lebih akurat.

Pengaruh *financial capacity* terhadap *firm value*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial capacity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bermakna bahwa *financial capacity* yang di laporkan oleh suatu perusahaan, akan merujuk pada kemampuan suatu perusahaan untuk

memenuhi kewajiban keuangan dan beroperasi secara berkelanjutan. Ini mencakup aspek-aspek seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan ketersediaan sumber daya keuangan yang diperlukan untuk mendukung operasi dan pertumbuhan bisnis yang menyebabkan nilai perusahaan juga dapat meningkat.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *financial capacity* sebagai faktor penting dalam menilai nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki *financial capacity* yang kuat cenderung dinilai lebih tinggi karena dianggap memiliki risiko yang lebih rendah dan kemampuan untuk mengatasi tantangan finansial. *Financial capacity* yang kuat memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dengan biaya yang lebih rendah. Ini dapat mencakup pinjaman dengan suku bunga yang lebih rendah atau ekuitas dengan premi yang lebih tinggi. Selain itu, perusahaan dengan *financial capacity* yang kuat cenderung lebih menarik bagi investor potensial. *Financial capacity* yang kuat menciptakan kepercayaan di antara pemangku kepentingan, termasuk investor, kreditur, dan mitra bisnis. Ini mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengelola keuangan mereka secara bijaksana dan mempertahankan stabilitas.

Hal ini sejalan dengan teori *stakeholder* memaparkan bahwa perusahaan akan bertanggung jawab kepada setiap pihak. Teori ini juga menjelaskan bagaimana perusahaan akan bertindak tanggung jawab sesuai dengan kepentingan kelompoknya. Menurut Erdianty & Bintoro (2015) mengatakan bahwa *stakeholder theory* memaparkan mengenai pengelolaan manajemen dalam memperoleh dan melaksanakan keinginan para *stakeholder*. Hal ini menyebabkan perusahaan harus mampu menunjukkan manfaat yang memiliki nilai dan menguntungkan para *stakeholder*. Dimana arus kas bebas sangat penting untuk dikendalikan oleh perusahaan. Perusahaan bukan hanya mengendalikan dan menjalankan arus kas bebas demi memperoleh keuntungan pribadi, tetapi dalam teori *stakeholder* ini, perusahaan harus memikirkan kepentingan para *stakeholder*.

Arus kas bebas sangat penting dan berfaedah dalam perusahaan. Dengan mengetahui *financial capacity* dalam perusahaan terutama arus kas bebasnya, perusahaan dapat memprediksi adanya kondisi untung atau rugi. Dimana arus kas bebas ini memegang kendali

bagi internal perusahaan dan eksternal perusahaan. Laporan arus kas bebas ini tidak hanya bermanfaat bagi akuntan (internal perusahaan) tetapi bermanfaat untuk para investor, kreditor serta para pemegang kepentingan.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kodriyah & Fitri (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang signifikan melakukan praktik manajemen laba pasti memiliki arus kas bebas yang tinggi. Arus kas bebas bisa menjadi sumber permasalahan bagi manajer dan pemegang saham. Dimana permasalahan ini terjadi apabila laporan arus kas bebas perusahaan disediakan berbeda dan perusahaan melakukan tindakan penyelewangan manajemen laba dengan menutupi tindakan pihak manajer yang memanfaatkan kekayaan perusahaan dan tidak optimal dalam mengendalikan arus kas perusahaan. Dengan mempertimbangkan nilai perusahaan memungkinkan perusahaan mendapat respon yang baik dari para investor. Nilai perusahaan dapat menjadi penentu masa depan perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan akan mendorong para investor untuk menamakan sahamnya pada perusahaan.

Pengaruh *sustainability reporting performance* terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sustainability reporting performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bermakna bahwa pengungkapan *sustainability reporting performance* yang di laporkan oleh suatu perusahaan, dapat menjadi alat yang kuat untuk meningkatkan nilai perusahaan, terutama dalam lingkungan bisnis yang semakin memahami pentingnya tanggung jawab sosial dan lingkungan. Namun, untuk mempengaruhi nilai perusahaan secara positif, laporan tersebut harus didukung oleh tindakan nyata yang mendukung tujuan berkelanjutan dan tanggung jawab sosial yang dinyatakan dalam laporan tersebut.

Perusahaan yang memiliki *sustainability reporting performance* yang kuat dapat memiliki keunggulan kompetitif. Hal ini terutama terjadi dalam sektor-sektor di mana keberlanjutan menjadi faktor yang semakin penting dalam pemilihan produk atau jasa oleh konsumen. Konsumen semakin mencari produk dan layanan dari perusahaan yang mendukung praktik bisnis

berkelanjutan. Perusahaan dengan laporan berkelanjutan yang kuat dapat mendapatkan pelanggan yang lebih setia, yang dapat mendukung pertumbuhan dan nilai perusahaan. Banyak perusahaan yang saat ini telah menerbitkan laporan perusahaan yang menyediakan informasi yang bersifat kuantitatif dan juga kualitatif. Jenis pelaporan ini dikenal sebagai pelaporan sosial yang berfokus pada kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan (*triple bottom line*) dan tata kelola perusahaan yang akan mendorong perusahaan lebih akuntabilitas dan transparansi. Perusahaan yang memiliki kinerja pelaporan keberlanjutan yang baik akan meningkatkan kualitas nilai perusahaan dan menambah rasa percaya investor kepada perusahaan.

Teori agensi memaparkan mengenai adanya rumusan kontrak penting yang akan memberikan dorongan yang bermanfaat pada manajemen perusahaan dengan standar basis akal sehat, agar manajemen dapat bekerja tidak melenceng dan sejalan dengan tujuan dan harapan *principal*. Perusahaan yang melakukan pelaporan keuangan akan diberikan pengawasan tetapi perusahaan yang melaporkan laba bersih rendah cenderung mendapatkan pengawasan dan imbalan kontrak yang rendah. Sehingga perusahaan harus mengeluarkan biaya agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Agent* perusahaan (manajer) memiliki pertanggung jawaban atas semua tuntutan *principal*. Dengan adanya pertanggung jawaban manajer dan mengupayakan untuk mewujudkan harapan *principal*, maka salah satu bentuk pertanggung jawabannya yaitu, menjalankan program keberlanjutan yang kemudian akan dilaporkan dalam *sustainability reporting performance*.

Hal ini juga sejalan dengan penelitian Ballou *et.al.*, (2006) memaparkan bahwa kelompok para pemangku kepentingan sangat beragam dan memiliki pengetahuan yang luas memberi masukan kepada badan publik mengenai investasi keuangan, manajemen risiko perusahaan dan konservasi terhadap lingkungan sosial dan fisik sekitar perusahaan. Dengan maksud bahwa para pemangku kepentingan menginginkan bahwa perusahaan terlibat dari segala aspek, baik dalam keuangan hingga bertanggung jawab dengan sosial dan lingkungan Perusahaan.

Pengungkapan *Sustainability reporting performance* mencerminkan pertanggung

jawaban perusahaan terhadap permasalahan ekonomi, sosial dan lingkungan perusahaan. Ketika pelaporan keberlanjutan ini diungkapkan akan menambah rasa percaya investor, sehingga dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga kepercayaan investor terhadap transparansi data akan semakin meningkat dan harga saham pada pasar modal juga meningkat (Oktavila, *et.al.*, 2019).

Peran mediasi *earning quality* terhadap hubungan *enterprise risk management* pada nilai perusahaan

Earning quality dapat menjadi perantara antara *enterprise risk management* pada *firm value*. *Enterprise risk management* juga merupakan proses manajemen risiko perusahaan dalam merancang dan mengimplementasikan setiap strategi kedalam kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan.

Teori agensi memaparkan mengenai adanya rumusan kontrak penting yang akan memberikan dorongan yang bermanfaat pada manajemen perusahaan dengan standar basis akal sehat, agar manajemen dapat bekerja tidak melenceng dan sejalan dengan tujuan dan harapan *principal*. Sehingga ketika manajemen bekerja sejalan dengan tujuan dan harapan *principal*, maka akan meminimalisir adanya risiko manajemen perusahaan (*enterprise risk management*) dan kualitas laba (*earning quality*) perusahaan akan meningkat.

Investor ingin memahami bagaimana perusahaan mengelola risiko-risiko yang ada dan bagaimana risiko-risiko tersebut dapat mempengaruhi kinerja perusahaan di masa depan. Dengan memiliki informasi ERM yang memadai, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi dan memperkecil tingkat risiko dan ketidakpastian yang terkait dengan investasi mereka.

Earning quality sebagai pemediasi antara *enterprise risk management* dan nilai perusahaan akan mendorong para kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya karena perusahaan menyediakan informasi *financial* dan *non financial*. Jika manajemen perusahaan dapat mengelola risiko perusahaan dengan baik melalui *enterprise risk management disclosure*, akan meningkatkan *earning quality* karena dianggap mampu menjalankan tugasnya. Perusahaan memiliki *earning quality* yang baik, maka *firm value* juga akan baik. Karena dengan

pemahaman yang lebih baik tentang risiko-risiko tersebut, investor dapat mengelola portofolio investasi mereka dengan lebih baik, mengurangi potensi kerugian, dan meningkatkan potensi keuntungan jangka panjang yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Peran mediasi *earning quality* terhadap hubungan *financial capacity* pada nilai perusahaan

Earning quality dapat menjadi perantara antara *financial capacity* pada *firm value*. *Financial Capacity* sangat penting dan berfaedah dalam perusahaan. Dengan mengetahui *financial capacity* dalam perusahaan terutama arus kas bebasnya, perusahaan dapat memprediksi adanya kondisi untung atau rugi. *Free cash flow* pada sebuah perusahaan lebih tinggi, maka perusahaan lebih sehat karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran utang dan dividen.

Kapasitas keuangan pada sebuah perusahaan lebih tinggi, akan menciptakan perusahaan yang lebih sehat karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran utang dan dividen. Pada teori agensi juga menjelaskan bahwa asimetri informasi yang terjadi pada perusahaan itu disebabkan karena adanya perbedaan informasi yang telah diterima oleh para manajer dan *stakeholder*, sehingga menimbulkan konflik. Namun manajer akan mengambil peran sebagai manajer sekaligus pemilik perusahaan dapat menghindari peningkatan kepemilikan saham manajer.

Arus kas bebas bisa menjadi sumber permasalahan bagi manajer dan pemegang saham. Dimana permasalahan ini terjadi apabila laporan arus kas bebas perusahaan disediakan berbeda dan perusahaan melakukan tindakan penyelewangan manajemen laba dengan menutupi tindakan pihak manajer yang memanfaatkan kekayaan perusahaan dan tidak optimal dalam mengendalikan arus kas perusahaan dan tidak optimal meningkatkan kualitas laba. Sehingga perusahaan harus mampu mengelola arus kas bebas dengan maksimal, karena arus kas bebas mampu menjadi pendorong peningkatan *earning quality*. Nilai perusahaan dapat menjadi penentu masa depan perusahaan. Dengan mempertimbangkan nilai perusahaan memungkinkan perusahaan mendapat respon yang baik dari para investor. Selain itu, perusahaan juga harus dianggap

mampu mengatur arus kas bebas dan memanfaatkan *financial capacity* secara optimal untuk memenuhi tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Peran mediasi *earning quality* terhadap hubungan *sustainability reporting performance* pada nilai perusahaan

Sustainability reporting performance merupakan kinerja laporan keberlanjutan yang mempertimbangkan pengaruh perusahaan terhadap berbagai masalah keberlanjutan. Pada saat ini, perusahaan mengalami tekanan yang cukup besar dari beberapa pemangku kepentingan. Perusahaan harus layak secara ekonomi, sesuai secara social dan memiliki tanggung jawab terhadap lingkungan sehingga perusahaan dapat mencapai keberlanjutan yang lebih baik. Untuk memenuhi tuntutan pemangku kepentingan, banyak perusahaan pada saat ini telah menerbitkan laporan perusahaan yang memberikan informasi secara kualitatif dan kuantitatif. Pelaporan yang diterbitkan oleh perusahaan dikenal sebagai laporan ekonomi, sosial, lingkungan dan tata kelola perusahaan, mendorong akuntabilitas serta transparansi perusahaan (Adams dan Whelan, 2009; Ballou *et.al.*, 2006)

Perusahaan yang melakukan pelaporan keberlanjutan dengan baik, akan menciptakan kepercayaan investor dan membantu membuat perhatian para investor teralihkan dari isu-isu yang ada pada perusahaan. Sehingga jika perusahaan dapat menerapkan *sustainability reporting performance* dengan baik, maka nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat

Jika perusahaan berhasil menyediakan *sustainability reporting performance* dengan lengkap, maka akan meningkatkan *earning quality*. Karena perusahaan dianggap berhasil menerapkan nilai-nilai yang berhubungan dengan keberlanjutan perusahaan, dengan menerapkan *sustainability reporting performance* maka nilai perusahaan tersebut dapat tercapai. Dengan begitu meningkatnya *earning quality* akan memberi rasa tertarik kepada investor, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *enterprise risk management, financial capacity dan sustainability reporting*

performance sebagai *predictor earning quality* dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Enterprise risk management* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning quality*. Pengelolaan risiko perusahaan yang baik akan meminimalisir timbulnya risiko manajemen perusahaan yang dapat mempengaruhi kualitas laba. Oleh karena itu, ERM yang memiliki kualitas tinggi dapat mempengaruhi alokasi sumber daya melalui persepsi pelaku pasar terhadap keandalan laba akuntansi. Dengan meningkatnya kualitas ERM yang dimiliki perusahaan artinya manajemen bekerja sejalan dengan tujuan dan harapan principal.
2. *Financial capacity* tidak berpengaruh terhadap *earning quality*. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa meskipun arus kas bebas tersedia untuk *growth* (pertumbuhan), pelunasan utang dan kas untuk pembagian dividen, tetapi arus kas bebas tidak menjadi salah satu tolak ukur utama calon investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya.
3. *Sustainability reporting performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning quality*. Hal ini bermakna bahwa dengan adanya pengungkapan *sustainability reporting performance* menjadi nilai lebih bagi perusahaan dimata investor. Karena perusahaan berupaya untuk menyajikan informasi mengenai lingkungan, dampak sosial, tata kelola perusahaan dan insiatif lain yang diambil dalam hal berkelanjutan.
4. *Earning quality* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bermakna bahwa meningkatnya *earning quality* mencerminkan sejauh mana laba yang dilaporkan oleh perusahaan mencerminkan kinerja dan prospek sebenarnya. Artinya laba yang kualitasnya tinggi dapat memberikan sinyal positif tentang kinerja perusahaan, yang pada gilirannya dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan di pasar saham.
5. *Enterprise risk management* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bermakna bahwa mengelola setiap risiko perusahaan dengan baik akan mengurangi risiko kegagalan

dalam suatu perusahaan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan melalui peningkatan efisiensi dan nilai perusahaan.

6. *Financial capacity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bermakna bahwa *financial capacity* yang di laporkan oleh suatu perusahaan, akan merujuk pada kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan dan beroperasi secara berkelanjutan. Ini mencakup aspek-aspek seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan ketersediaan sumber daya keuangan yang diperlukan untuk mendukung operasi dan pertumbuhan bisnis yang menyebabkan nilai perusahaan juga dapat meningkat.
7. *Sustainability reporting performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bermakna bahwa pengungkapan *sustainability reporting performance* yang di laporkan oleh suatu perusahaan, dapat menjadi alat yang kuat untuk meningkatkan nilai perusahaan, terutama dalam lingkungan bisnis yang semakin memahami pentingnya tanggung jawab sosial dan lingkungan. Namun, untuk mempengaruhi nilai perusahaan
8. *Earning quality* dapat menjadi perantara antara *enterprise risk management* pada *firm value*. *Enterprise risk management* juga merupakan proses manajemen risiko perusahaan dalam merancang dan mengimplementasikan setiap strategi kedalam kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan.
9. *Earning quality* dapat menjadi perantara antara *financial capacity* pada *firm value*. *Financial Capacity* sangat penting dan berfaedah dalam perusahaan. Dengan mengetahui *financial capacity* dalam perusahaan terutama arus kas bebasnya, perusahaan dapat memprediksi adanya kondisi untung atau rugi. *Free cash flow* pada sebuah perusahaan lebih tinggi, maka perusahaan lebih sehat karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran utang dan dividen.
10. *Earning quality* dapat menjadi perantara antara *Sustainability reporting performance* pada *firm value*. *Sustainability reporting performance* merupakan kinerja laporan keberlanjutan yang mempertimbangkan

pengaruh perusahaan terhadap berbagai masalah keberlanjutan. Jika perusahaan berhasil menyediakan *sustainability reporting performance* dengan lengkap, maka akan meningkatkan *earning quality*. Karena perusahaan dianggap berhasil menerapkan nilai-nilai yang berhubungan dengan keberlanjutan perusahaan, dengan menerapkan *sustainability reporting performance* maka nilai perusahaan tersebut dapat tercapai. Dengan demikian meningkatnya *earning quality* akan memberi rasa tertarik kepada investor, yang pada akhirnya meningkatkan *firm value*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdelghany, K. E. (2005). Measuring the quality of earnings. *Managerial Auditing Journal*, 20(9), 1001-1015.
- Adams, C. A., & Whelan, G. (2009). Conceptualising future change in corporate sustainability reporting. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*.
- Aditya, O., & Naomi, P. (2017). Penerapan manajemen risiko perusahaan dan nilai perusahaan di sektor konstruksi dan properti. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 7(2), 167-180.
- Artiach, T., Lee, D., Nelson, D., & Walker, J. (2010). The determinants of corporate sustainability performance. *Accounting & Finance*, 50(1), 31-51.
- Ballou, B., Heitger, D., & Landes, C. (2006). The rise of corporate sustainability reporting: A rapidly growing assurance opportunity. *Journal of Accountancy*, 202(6), 65-74.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston, 2018, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*, Terjemahan oleh Novietha Indra Sallama dan Febriany Kusumastuti, Edisi 14, Jakarta: Salemba Empat.
- Caesaria, A. F., & Basuki, B. (2017). The study of sustainability report disclosure aspects and their impact on the companies' performance. In *SHS Web of Conferences* (Vol. 34, p. 08001). EDP Sciences.
- Devi, S., Budiasih, I., & Badera, I. D. N. B. (2017). Pengaruh pengungkapan enterprise risk management dan pengungkapan intellectual capital terhadap nilai perusahaan. *Jurnal akuntansi dan keuangan Indonesia*, 14(1), 2.
- Dibra, R. (2016). Corporate governance failure: The case of Enron and Parmalat. *European Scientific Journal*, 12(16).
- Daromes, F. E., Ono, Y., & Kampo, K. (2023). Green Accounting, Material Flow Cost, And Environmental Performance as Predictors of Corporate Sustainability. *INDONESIAN JOURNAL OF ACCOUNTING AND GOVERNANCE*, 7(2), 49-83.
- Erdianty, R. W., & Bintoro, I. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Manajemen Bisnis*, 6(2), 376-396.
- Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of political economy*, 88(2), 288-307.
- Freundlieb, M., Gräuler, M., & Teuteberg, F. (2014). A conceptual framework for the quality evaluation of sustainability reports. *Management Research Review*, 37(1), 19-44.
- Gallego-Álvarez, I., Segura, L., & Martínez-Ferrero, J. (2015). Carbon emission reduction: The impact on the financial and operational performance of international companies. *Journal of Cleaner Production*, 103, 149-159.
- Gatzert, N., & Schmit, J. (2016). Supporting strategic success through enterprise-wide reputation risk management. *The Journal of Risk Finance*, 17(1), 26-45.

- Godha, A., & Jain, P. (2015). Sustainability reporting trend in Indian companies as per GRI framework: a comparative study. *South Asian Journal of Business and Management Cases*, 4(1), 62-73.
- Gunawan, Y., & Mayangsari, S. (2015). Pengaruh sustainability reporting terhadap nilai perusahaan dengan investment opportunity set sebagai variabel moderating. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 2(1), 1-12.
- Hahn, R., & Kühnen, M. (2013). Determinants of sustainability reporting: A review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. *Journal of cleaner production*, 59, 5-21.
- Harningsih, S., Agustin, H., & Setiawan, MA (2019). The Influence of Financial Performance on Firm Value by Disclosure of CSR and Dividend Policy as Moderating Variables. *Journal of Multidisciplinary Research And Development*.
- Heidinger, D., & Gatzert, N. (2018). Awareness, determinants and value of reputation risk management: Empirical evidence from the banking and insurance industry. *Journal of Banking & Finance*, 91, 106-118.
- Herzig, C., Viere, T., Burritt, R., & Schaltegger, S. (2006). Understanding and supporting management decision-making. *South East Asian case studies on environmental management accounting* (pp. 491-507). Springer Netherlands.
- Hoyt, RE, dan Liebenberg, AP (2011). Nilai Manajemen Risiko Perusahaan. *Jurnal Risiko dan Asuransi*, 78(4), 795-822. doi: 10.1111/j.1539-6975.2011.01413x.
- Iswajuni, I., Soetedjo, S., & Manasikana, A. (2018). Pengaruh enterprise risk management (erm) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 275-281.
- Jonathan, J., & Machdar, N. M. (2018). Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Reaksi Pasar Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 3(1), 67-76.
- Kodriyah, K., & Fitri, A. (2017). Pengaruh free cash flow dan leverage terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur di BEI. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 4(1).
- Madobi, S., & Umar, S. (2021). Enterprise risk management practices and banks value: moderating effect of industry competition. *Advances in Accounting, Management, Business and Economics Journal*, 1(1), 37-50.
- Muttakin, M. B., Khan, A., & Azim, M. I. (2015). Corporate social responsibility disclosures and earnings quality: are they a reflection of managers' opportunistic behavior *Managerial Auditing Journal*.
- Ng, S., & Daromes, F. E. (2016). Peran kemampuan manajerial sebagai mekanisme peningkatan kualitas laba dan nilai perusahaan. *Jurnal akuntansi dan keuangan indonesia*, 13 no. 2, 174-193.
- Nontji, S., Daromes, F. E., & Kampo, K. (2022). AN EMPIRICAL EVIDENCE OF HOW SUSTAINABILITY DISCLOSURE AFFECTS FIRM VALUE THROUGH SYSTEMATIC RISK. *AJAR*, 5(01), 43-59.
- Oktavila, O., & Erinos, N. R. (2019). Pengaruh Kapitalisasi Pasar Dan Good Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1184-1199.
- Pamungkas, A. (2019). Pengaruh Penerapan Enterprise Risk Management (COSO) Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 11(1), 12-21.
- Penman, S., & Reggiani, F. (2013). Returns to buying earnings and book value: Accounting for growth and risk. *Review of Accounting Studies*, 18, 1021-1049.

Pietoyo, H., Daromes, F. E., & Mardiana, A. (2022). Corporate Governance Sebagai Mekanisme Mengurangi Praktik Manajemen Laba dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 207-222.

Saeidi, P., Saeidi, SP, Gutierrez, L., Streimikiene, D., Alrasheedi, M., Saeidi, SP, and Mardani, A. (2020). Pengaruh Enterprise Risk Management Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Moderating Effect Dimensi Intellectual Capital. *Riset Ekonomi-Ekonomika Istraživanja*, 34(1), 122-151. doi: 10.1080/1331677X.2020.1776140.

Schaltegger, S., & Wagner, M. (2006). Integrative management of sustainability performance, measurement and reporting. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 3(1), 1-19.

Swarnapali, R. M. N. C. (2017). Corporate sustainability: A Literature review.

Swarnapali, R. M. N. C. (2020). Consequences of corporate sustainability reporting: evidence from an emerging market. *International Journal of Law and Management*, 62(3), 243-265.

Swarnapali, R. N. C. (2020). Sustainability disclosure and earnings informativeness: evidence from Sri Lanka. *Asian Journal of Accounting Research*, 5(1), 33-46.

Tangke, P. (2019). Pengaruh political connection dan foreign ownership terhadap nilai perusahaan melalui corporate social responsibility. *Jurnal akuntansi & keuangan daerah*, 14 no. 1, 1-15

Telkom Indonesia. (2022). Program TJSL Telkom. Tersedia di https://www.telkom.co.id/sites/about-telkom/id_ID [Diakses pada 17 Maret 2023]. Pratama, B. C., Sasongko, K. M., & Innayah, M. N. (2020). Sharia Firm Value: The Role of Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure,

and Intellectual Capital. *Shirkah: Journal of Economics and Business*, 5(1), 101-124

Zakaria, N. B., dan Daud, D. (2013). Does Big 4 Affect the Earnings Response Coefficient (ERC)? Evidence From Malaysia. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 1204-1215

Yung, K., & Chen, C. (2018). Managerial ability and firm risk-taking behavior. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 51, 1005-1032.