

GREEN BANKING, MANAJEMEN RISIKO, DAN KEPEMILIKAN ASING: ANALISIS DETERMINAN NILAI PASAR PERBANKAN DI INDONESIA

Ni Luh Gde Lydia Kusumadewi¹

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, Indonesia
lydia.kusumadewi@atmajaya.ac.id

Hyasshinta Dyah Sweztika Lukitaning Paramitadewi²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, Indonesia
hyasshinta.dyah@atmajaya.ac.id

Synthia Madyakusumawati^{3*}

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, Indonesia
synthia.madya@atmajaya.ac.id

(*Corresponding author)

Diterima 20 Mei 2025

Disetujui 20 Juni 2025

Abstract - The aim of this study is to analyze the effect of Green Banking (GB) disclosure and Enterprise Risk Management (ERM) disclosure on the financial performance of banking institutions in Indonesia, with foreign ownership serving as a moderating variable. As environmental concerns intensify, banks face growing pressure to integrate sustainable development principles into their operations and reporting through Green Banking Disclosures. Effective risk disclosure also requires a robust ERM framework to strengthen transparency and investor confidence. Foreign ownership often brings improved governance standards, technological capabilities, and managerial discipline. This study offers a novel perspective by examining the combined influence of sustainability disclosure, risk management practices, and ownership structure on firm performance, an area still underexplored in emerging markets. Hypotheses were tested using linear regression analysis with pooled data processed through SPSS. The results indicate that both Green Banking and ERM disclosures do not have a significant effect on firm performance as measured by Tobin's Q. In contrast, foreign ownership demonstrates a significant positive impact. As a moderating variable, foreign ownership weakens the relationship between Green Banking Disclosure and firm performance, while the interaction between ERM disclosure and foreign ownership does not show a significant effect. These findings suggest that although disclosure practices are increasingly adopted, they may not yet be perceived by the market as strong value signals, particularly during the heightened uncertainty of the Covid-19 period. This underscores the need for more strategic, credible, and standardized disclosures to enhance market perceptions of sustainability and risk management commitments.

Keywords: Green Banking Disclosure; Enterprise Risk Management Disclosure; Firm Performance; Foreign Ownership

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perubahan iklim dan kerusakan lingkungan dewasa ini telah menjadi isu global yang mendesak, sehingga mendorong sektor perbankan untuk lebih bertanggung jawab dalam mengintegrasikan aspek sosial dan lingkungan ke dalam aktivitas bisnisnya. Salah satu langkah yang banyak dilakukan adalah penerapan *Green Banking*, yaitu upaya meminimalkan dampak negatif operasional perbankan terhadap lingkungan sekitar (Dharwal & Agarwal, 2013; Nath et al., 2014). *Green Banking* menempatkan keberlanjutan sebagai salah satu prioritas utama dalam strategi pengelolaan perbankan. Meskipun industri perbankan bukanlah penyumbang utama emisi karbon maupun konsumsi energi secara langsung, peran strategis bank sebagai lembaga intermediasi menjadikannya kunci dalam mendorong pembangunan ekonomi yang lebih berkelanjutan.

Di Indonesia, kewajiban penerapan prinsip *Green Banking* diatur melalui berbagai regulasi, antara lain PBI Nomor 8/21/PBI/2006, Surat Edaran Nomor 8/22/DPbS, dan POJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Regulasi ini menetapkan bahwa Lembaga Jasa Keuangan, termasuk bank asing dan bank BUKU 3 dan 4, wajib menyusun laporan keberlanjutan sejak 1 Januari 2019, sementara bank BUKU 1 dan 2 mengikuti kewajiban ini mulai 2020. Namun demikian, temuan penelitian mengenai dampak pengungkapan *Green Banking* terhadap kinerja keuangan masih menunjukkan hasil yang beragam. Karyani & Obrien (2020) mengungkapkan adanya potensi dampak negatif akibat peningkatan biaya, sedangkan studi lain justru menemukan kontribusi positif terhadap profitabilitas perusahaan (Anggraini et al., 2020; Jannah, 2021).

Pengungkapan *Green Banking* sendiri mencakup penyajian informasi mengenai kebijakan, program, dan komitmen bank dalam mendukung keberlanjutan lingkungan. Dalam kerangka regulasi POJK 51/POJK.03/2017, bank diwajibkan menyampaikan laporan yang memuat aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Penelitian ini menggunakan Indeks Pengungkapan *Green Banking* yang terdiri dari 21 item pengungkapan yang dirumuskan berdasarkan ketentuan regulasi dan kajian literatur sebelumnya, sebagai tolok ukur tingkat keterbukaan keberlanjutan perusahaan perbankan.

Di sisi lain, pesatnya integrasi pasar keuangan global dalam satu dekade terakhir membuat risiko yang dihadapi bank semakin kompleks. Krisis keuangan global yang terjadi dalam periode tersebut menunjukkan bahwa keterbatasan atau ketidakakuratan pengungkapan risiko oleh lembaga keuangan dapat menimbulkan gejolak yang signifikan di pasar modal (Giner et al., 2020). *Enterprise Risk Management* (ERM) diyakini dapat menjadi instrumen untuk meningkatkan transparansi risiko dan mendukung pengambilan keputusan yang lebih tepat sasaran, sehingga memperkuat kepercayaan investor (Agustina & Baroroh, 2016; Buckby, 2015). Namun, praktik pengungkapan risiko di Indonesia hingga kini masih terbatas pada laporan tahunan, belum memiliki standar bentuk yang baku, dan umumnya hanya mencakup risiko keuangan (SE OJK Nomor 16/SEOJK.04/2021).

Selain aspek keberlanjutan dan pengelolaan risiko, struktur kepemilikan saham juga menjadi faktor penting yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Kepemilikan asing di perbankan sering dikaitkan dengan peningkatan efisiensi manajerial, transfer teknologi, dan praktik tata kelola yang lebih baik (Hermiyetti, 2017). Namun, di sisi lain, perbedaan budaya organisasi dan ekspektasi antara investor asing dan manajemen domestik berpotensi memicu konflik (Perdana & Septiani, 2017). Menurut Porter (1990), struktur kepemilikan menjadi aspek strategis yang dapat membentuk arah kebijakan perusahaan.

Dalam kurun waktu 2019 hingga 2022, sektor perbankan di Indonesia menghadapi dinamika yang signifikan. Fluktuasi nilai pasar perusahaan, yang sebagian dipengaruhi oleh pandemi COVID-19, serta meningkatnya tuntutan transparansi dari investor, menjadi momentum penting untuk meninjau sejauh mana pengungkapan *Green Banking* dan ERM dapat memberikan nilai tambah bagi bank.

Penelitian ini memfokuskan perhatian secara khusus pada sektor perbankan karena bank memiliki posisi strategis dalam menggerakkan pembiayaan pembangunan ekonomi, sekaligus memikul tanggung jawab untuk mengimplementasikan prinsip tata kelola keberlanjutan yang lebih ketat dibandingkan sektor lainnya. Selain itu, perbankan merupakan industri yang paling terdampak regulasi keberlanjutan dan memiliki eksposur risiko yang tinggi, sehingga menjadi konteks yang tepat untuk dikaji lebih dalam.

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Green Banking* dan *Enterprise Risk Management* terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan di Indonesia, dengan kepemilikan asing sebagai variabel moderasi. Riset ini dilandasi oleh kesadaran yang semakin berkembang terhadap pentingnya keberlanjutan dan transparansi pengelolaan risiko di sektor jasa keuangan (Handajani, 2019; Mustofa et al., 2020). Pengungkapan yang dilakukan perusahaan tidak hanya menjadi kewajiban regulasi, tetapi juga berfungsi sebagai sinyal bagi pasar dan investor tentang komitmen perusahaan dalam membangun tata kelola yang kredibel (Giner et al., 2020; Utamaningsih, 2013). Namun demikian, hasil penelitian terdahulu masih memperlihatkan temuan yang bervariasi terkait kontribusi pengungkapan tersebut terhadap kinerja keuangan (Karyani & Obrien, 2020; Khravish & Al-Sa'di, 2011). Dengan menggunakan pengukuran kinerja pasar melalui Tobin's Q, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris yang memperkaya pemahaman mengenai peran pengungkapan keberlanjutan, pengelolaan risiko, dan struktur kepemilikan asing dalam meningkatkan nilai perusahaan perbankan di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah pengungkapan *Green Banking* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan?
2. Apakah pengungkapan ERM berpengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan?
3. Apakah kepemilikan asing berpengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan?
4. Apakah kepemilikan asing memoderasi pengaruh *Green Banking* dan ERM terhadap kinerja keuangan perbankan?

1.3 Telaah Literatur dan Hipotesis

1.3.1 Teori Keagenan

Saat ini telah banyak perusahaan menyadari untuk melakukan pemisahan kepemilikan (*ownership*) dengan pengendalian (*control*), semakin besar ukuran sebuah korporasi maka akan semakin besar kecenderungan pengendalian atau kontrol untuk memisahkan diri dari kepemilikan (Jensen & Meckling, 1976). Teori keagenan dipilih untuk menjadi landasan teori dalam penelitian ini dan diharapkan dapat memberikan pandangan hubungan antara struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan. Teori keagenan diharapkan dapat memberikan penjelasan hubungan antara dua belah pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda dalam menjalankan sebuah usaha. Keinginan untuk memisahkan diri ini dijelaskan melalui teori keagenan, di mana teori ini mengartikan hubungan keagenan sebagai kontrak atau perjanjian antara satu orang atau lebih (dalam hal ini pemilik) dengan pihak manajemen. Manajemen diharapkan dapat memanfaatkan sumber daya yang ada seoptimum mungkin untuk

meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan, baik dalam tujuan jangka pendek maupun tujuan jangka panjang. Kedua pihak tergabung dalam satu perusahaan yang sama, namun memiliki kepentingan serta tujuan yang berbeda, perbedaan inilah yang dapat menimbulkan konflik, yang kita kenal dengan *agency problem* (Panda & Leepsa, 2017). Transparansi atas suatu informasi menjadi salah satu cara yang digunakan untuk memperbaiki masalah keagenan. Pengungkapan informasi bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan antara pemilik dan manajemen (Nahar et al., 2016). *Agency theory* mengasumsikan setiap individu memiliki kepentingan diri sendiri sehingga akan dapat menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agen*. Sedangkan pemegang saham sebagai *principal* tentu akan mengadakan kontrak dengan tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan dirinya sendiri yakni supaya profitabilitas perusahaan selalu meningkat.

1.3.2 Teori Sinyal

Masalah asimetri informasi yang muncul di sektor pasar modal dapat dijelaskan melalui teori sinyal. Teori sinyal ini menyatakan bahwa perusahaan yang berada dalam kondisi keuangan yang baik akan berusaha melaporkan informasi yang akan ditangkap sebagai sinyal atau kabar baik bagi investor. Informasi ini bertujuan agar pasar bereaksi dengan positif dan baik (Utamaningsih, 2013). Sinyal ini bertujuan sebagai pemberi tanda bagi perusahaan mengenai informasi dan kualitas perusahaan, serta apakah perusahaan tersebut mengalami untung atau rugi. Melalui informasi yang diberikan pihak manajemen, investor dapat memberikan penilaian serta melihat prospek masa depan dan juga menilai baik dan buruknya kualitas manajemen perusahaan (Mayangsari, 2018). Hal ini memberikan basis informasi bagi investor untuk mendapatkan wawasan tentang nilai suatu perusahaan. Berdasarkan informasi yang diterima dari investor, pasar dapat terlebih dahulu menganalisis apakah informasi tersebut merupakan kabar baik atau kabar buruk. Manajemen berharap dengan memberikan signal yang baik, maka harga saham perusahaan akan meningkat, serta pada akhirnya pendapatan perusahaan juga bertumbuh

1.3.3 Pengaruh Pengungkapan *Green Banking* terhadap Kinerja Keuangan Perbankan

Green banking merupakan pendekatan strategis perbankan yang mengintegrasikan prinsip keberlanjutan dalam aktivitas bisnis. Dalam konteks teori sinyal, perusahaan yang memiliki kualitas baik akan mengungkapkan informasi yang mencerminkan tanggung jawab sosial dan lingkungan untuk menarik perhatian investor (Mayangsari, 2018; Utamaningsih, 2013). Pengungkapan *Green Banking* dinilai sebagai bentuk sinyal positif bahwa bank tidak hanya mengejar keuntungan finansial, tetapi juga memperhatikan dampak jangka panjang terhadap lingkungan dan masyarakat. Hal ini dapat meningkatkan persepsi investor, yang tercermin dalam peningkatan nilai pasar perusahaan (Tobin's Q) (Anggraini et al., 2020; Jannah, 2021). Investor dengan kesadaran akan keberlanjutan akan lebih condong berinvestasi pada bank yang mendukung prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Dengan meningkatnya kepercayaan dan preferensi investor, harga saham cenderung naik, sehingga meningkatkan Tobin's Q sebagai indikator kinerja pasar. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Pengungkapan *Green Banking* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan.

1.3.4 Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management* terhadap Kinerja Keuangan Perbankan

Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) adalah bagian dari upaya tata kelola yang baik dan transparansi perusahaan dalam mengelola risiko-risiko yang dihadapi. Dalam kerangka teori keagenan, pengungkapan ERM berperan dalam mengurangi asimetri

informasi antara manajemen dan pemilik modal, serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap kualitas tata kelola perusahaan (Hermiyetti, 2017). Studi sebelumnya menunjukkan bahwa pengungkapan risiko yang memadai berdampak positif terhadap nilai perusahaan, karena investor merasa lebih yakin terhadap prospek jangka panjang perusahaan (Buckby et al., 2015; Mardiana et al., 2018; Sulistyawati & Suryani, 2022). Pengungkapan ERM juga menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki sistem manajemen risiko yang terstruktur dan responsif terhadap perubahan pasar. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Pengungkapan *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perbankan.

1.3.5 Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Keuangan Perbankan

Struktur kepemilikan menjadi salah satu aspek penting dalam tata kelola perusahaan yang dapat memengaruhi arah strategi dan kinerja keuangan. Kepemilikan asing, dalam hal ini mengacu pada kepemilikan saham oleh individu atau entitas luar negeri, diyakini memiliki peran strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan, terutama dalam industri perbankan. Dalam konteks teori keagenan, keberadaan investor asing dapat berperan sebagai mekanisme pengawasan terhadap manajemen. Investor asing umumnya memiliki keterbatasan informasi terkait kondisi operasional lokal, sehingga mereka lebih menekankan pada transparansi, efisiensi, dan disiplin manajerial (Jensen & Meckling, 1976). Hal ini mendorong manajemen untuk mengelola perusahaan dengan lebih hati-hati, akuntabel, dan efisien, sehingga dapat meminimalkan konflik keagenan antara prinsipal dan agen (Panda & Leepsa, 2017). Dengan demikian, kehadiran investor asing diyakini tidak hanya memperkuat tata kelola internal, tetapi juga meningkatkan reputasi perusahaan di mata pasar, yang pada akhirnya akan memberikan dampak pada kinerja keuangan berbasis pasar, seperti nilai saham atau rasio Tobin's Q. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Kepemilikan Asing berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perbankan

1.3.6 Kepemilikan Asing Memoderasi Pengaruh Pengungkapan *Green Banking* dan Pengungkapan *Enterprise Risk Management* terhadap Kinerja Keuangan Perbankan

Kepemilikan asing dalam struktur perusahaan dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap arah kebijakan strategis dan efektivitas tata kelola perusahaan. Investor asing umumnya membawa praktik manajerial yang lebih profesional, akses terhadap teknologi mutakhir, serta tuntutan terhadap tingkat transparansi dan akuntabilitas yang lebih tinggi (Hermiyetti, 2017). Dalam konteks ini, teori keagenan memandang kehadiran investor asing sebagai salah satu mekanisme pengawasan yang dapat mengurangi asimetri informasi dan konflik kepentingan antara manajer dan pemilik modal (Jensen & Meckling, 1976; Panda & Leepsa, 2017). Oleh karena itu, kepemilikan asing dapat berfungsi sebagai penguat terhadap efektivitas pengungkapan informasi perusahaan, termasuk pengungkapan *Green Banking* dan pengelolaan risiko.

Dari sudut pandang teori sinyal, pengungkapan *Green Banking* dan *Enterprise Risk Management* merupakan bentuk sinyal yang dikirim oleh perusahaan kepada pasar untuk menunjukkan kualitas tata kelola, komitmen terhadap keberlanjutan, dan kemampuan mengelola risiko (Utamaningsih, 2013). Ketika sinyal ini dikombinasikan dengan adanya pemilik asing, sinyal tersebut diharapkan menjadi lebih kuat karena investor asing cenderung memberikan tekanan kepada manajemen untuk menyampaikan informasi yang relevan dan berkualitas tinggi. Oleh sebab itu, kepemilikan asing diperkirakan memperkuat persepsi positif pasar terhadap pengungkapan-pengungkapan tersebut, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai pasar perusahaan.

Namun demikian, literatur juga menunjukkan bahwa keberadaan pemilik asing tidak selalu menghasilkan efek yang konsisten. Perbedaan budaya, nilai, dan orientasi tujuan antara investor asing dan manajemen lokal dapat menyebabkan konflik dalam pelaksanaan strategi perusahaan, termasuk dalam hal keberlanjutan dan pengelolaan risiko (Perdana & Septiani, 2017). Investor asing mungkin memiliki fokus jangka pendek dan *profit-oriented*, sementara inisiatif seperti *Green Banking* dan ERM seringkali bersifat jangka panjang dan non-finansial. Dalam konteks ini, sinyal yang dikirim perusahaan melalui pengungkapan tersebut dapat ditafsirkan berbeda oleh investor asing, bahkan bisa dianggap sebagai sinyal negatif, terutama bila tidak disertai hasil finansial yang konkret.

Dengan mempertimbangkan peran ganda kepemilikan asing sebagai pemantau sekaligus potensi sumber konflik, maka penelitian ini mengajukan hipotesis bahwa kepemilikan asing berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara pengungkapan *Green Banking* dan ERM terhadap kinerja keuangan perbankan. Hubungan ini dapat bersifat memperkuat atau memperlemah, tergantung bagaimana sinyal yang dikirim perusahaan dipersepsikan oleh investor asing di pasar berkembang seperti Indonesia. Dengan demikian, hipotesis moderasi yang diajukan adalah:

H4a: Kepemilikan asing memoderasi pengaruh antara pengungkapan *Green Banking* terhadap kinerja keuangan perbankan.

H4b: Kepemilikan asing memoderasi hubungan antara pengungkapan *Enterprise Risk Management* terhadap kinerja keuangan perbankan.

2. METODOLOGI DAN ANALISIS DATA

2.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel data yang merupakan seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 sampai dengan 2022. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling*. Teknik ini bertujuan untuk mendapatkan sampel yang menginformasikan data yang dibutuhkan dalam menghitung variabel yang dianalisis. Adapun kriteria pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dan tidak mengalami *delisting* selama periode 2019 sampai dengan tahun 2022.
2. Perusahaan perbankan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit untuk periode 31 Desember 2019 sampai dengan tahun 2022.
3. Perusahaan perbankan yang mengungkapkan informasi terkait dengan *Green Banking*, baik melalui *annual report* atau *sustainability report* selama periode 2019 sampai dengan tahun 2022.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui www.idx.co.id.

2.2 Model Penelitian

Persamaan yang digunakan untuk menguji hipotesis yaitu:

$$\text{FIRM_PERF}_{j,i,t} = \alpha_0 + \beta_1 \text{GBDI}_{i,t} + \beta_2 \text{ERM} + \beta_3 \text{FOREIGN}_{i,t} + \beta_4 \text{GBDI} * \text{FOREIGN}_{i,t} + \beta_5 \text{ERM} * \text{FOREIGN}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan:

$\text{FIRM_PERF}_{j,i,t}$ = Kinerja keuangan perusahaan, dengan jenis perusahaan i dan tahun t , yang diukur berdasarkan nilai pasar (Tobin's Q).

$GBDI_{i,t}$	= <i>Green Banking Disclosure Index</i> berdasarkan jenis perusahaan i dan tahun t , yang diukur dengan jumlah item yang diungkapkan dibagi dengan total item pengungkapan (21 item).
$ERM_{i,t}$	= <i>Enterprise Risk Management Disclosure</i> .
$FOREIGN_{i,t}$	= kepemilikan asing.
$GBDI*FOREIGN_{i,t}$	= variabel moderasi <i>GBDI (Green Banking Disclosure Index)</i> dan <i>FOREIGN</i>
$ERM*FOREIGN_{i,t}$	= variabel moderasi <i>Enterprise Risk Management Disclosure</i> dan <i>FOREIGN</i>
$\varepsilon_{i,t}$	= Error term atau residual berdasarkan jenis perusahaan i dan tahun t .

2.3 Penelitian

2.3.1 Variabel Dependen

Firm value dalam penelitian ini diukur melalui Tobin's Q. Tobin's Q merupakan pengukuran yang diperkenalkan oleh James Tobin pada tahun 1968. Tobin's Q dianggap sebagai salah satu alat pengukuran pasar terbaik karena menggambarkan ekspektasi pasar, sehingga dianggap bebas dari manipulasi manajemen perusahaan. Berdasarkan Wardhana & Tandililin (2011), Tobin's Q mengukur nilai pasar perusahaan dengan mendasari pada nilai buku. Dalam penelitian ini, Tobin's Q diharapkan mampu menangkap nilai ekuitas pasar yang mencerminkan keuntungan perusahaan di masa mendatang. Beberapa penelitian terdahulu yang telah menggunakan Tobin's Q dalam mengukur kinerja keuangan berbasis pasar antara lain Haryono et al. (2017); King & Santor (2008); Kusumadewi & Wardhani (2020). Rumus dalam menghitung Tobin's Q, yaitu:

$$Tobin's Q = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Liabilities}}{\text{Book Value of Total Assets}}$$

2.3.2 Variabel Independen

1. Pengungkapan *Green Banking*

Variabel *Green Banking* digunakan sebagai variabel independen yang diukur dengan *Green Banking Disclosure Index (GBDI)* berdasarkan (Bose et al., 2018). Indeks ini terdiri dari 21 item pengungkapan sesuai ketentuan regulator. Setiap item diberi skor 1 jika diungkapkan dalam laporan keberlanjutan dan 0 jika tidak. Jumlah skor kemudian dibagi dengan total skor maksimum untuk menghasilkan persentase. Semakin tinggi persentase GBDI, semakin besar tingkat keterlibatan perusahaan dalam praktik *Green Banking*. Pengukuran pengungkapan *Green Banking* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$GBDI = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{21}$$

Berikut adalah daftar 21 item yang tertera dalam *Green Banking Disclosure Index (GBDI)*.

Tabel 1. Komponen *Green Banking Disclosure Index* (GBDI)

No	Item GBDI
1	Kebijakan bank atas pelestarian dan perubahan kondisi lingkungan
2	Pemberian kredit atas proyek yang ramah lingkungan serta pemantauannya
3	Efisiensi penggunaan kertas serta pengolahan limbah
4	Pemanfaatan kebijakan dan teknologi untuk mengurangi dampak terhadap lingkungan dalam operasional internal
5	Penggunaan material <i>eco-friendly</i>
6	Efisiensi energi dalam operasional
7	Upaya dalam mengurangi dampak kerusakan lingkungan oleh karyawan
8	Informasi atas <i>green product</i> bank
9	Keterlibatan bank dalam membangun komunitas untuk menangani masalah lingkungan
10	Evaluasi secara menyeluruh atas dampak yang ditimbulkan oleh bisnis debitur sebelum pemberian sanksi
11	Pengorganisasian kegiatan untuk meningkatkan <i>awareness</i> masyarakat
12	Menjalankan peran sebagai bank ramah lingkungan yang berkontribusi dalam perbaikan lingkungan, serta keunggulan dalam pelaporan <i>green banking</i>
13	Penghargaan atas inisiatif pelestarian lingkungan
14	Inisiatif bank dalam mendukung program lingkungan
15	Pembentukan dana untuk praktik <i>green banking</i>
16	<i>Green branch</i> sebagai efisiensi operasional
17	Internalisasi konsep <i>green</i> dalam media komunikasi internal
18	Inisiatif bank dalam melatih karyawan atas konsep <i>green</i>
19	Anggaran yang dialokasikan untuk praktik <i>green banking</i>
20	Total belanja untuk praktik <i>green banking</i>
21	Halaman terpisah dalam pelaporan <i>green banking</i>

Sumber: Bose et al. (2018)

2. *Enterprise Risk Management (ERM) Disclosure Index*

Pengukuran pengungkapan *Enterprise Risk Management* menggunakan 108 indikator pengungkapan yang dikembangkan oleh Desender & Lafuente (2011) yang didasarkan pada 8 dimensi dari *Enterprise Risk Management* yang diungkapkan oleh COSO pada tahun 2004. Delapan dimensi dari *Enterprise Risk Management* tersebut adalah:

1. Internal environment
2. Objective setting
3. Event identification
4. Risk assessment
5. Risk response
6. Control activities
7. Information and communication
8. Monitoring

Penilaian dari kriteria yang ditetapkan didasarkan pada pengungkapan laporan tahunan perusahaan. Setiap kriteria yang tercantum dalam laporan tahunan perusahaan akan diberi skor 1, sedangkan jika kriteria tidak tercantum dalam laporan perusahaan maka akan diberi skor 0. Jumlah maksimal total poin yang dapat diperoleh oleh setiap perusahaan adalah 108, sedangkan jumlah minimum yang dapat diperoleh perusahaan adalah 0.

$$ERM = \frac{\text{Jumlah kriteria yang diungkapkan}}{108}$$

2.3.3 Variabel Moderasi

1. Kepemilikan Asing

UU No. 25 Tahun 2006 menjadi dasar struktur kepemilikan modal asing, kepemilikan asing berarti dimiliki oleh perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, dan pemerintah asing yang melakukan penanaman modal di wilayah Republik Indonesia. Pada penelitian ini kepemilikan asing diukur dengan menggunakan persentase kepemilikan asing dibanding proporsi saham biasa (Anggraini et al., 2020). Rumus dalam menghitung kepemilikan asing, yaitu:

$$\text{Kepemilikan Asing} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan asing}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

Penelitian ini tidak menggunakan variabel kontrol, karena fokus analisis diarahkan pada pengaruh langsung pengungkapan *Green Banking*, pengungkapan *Enterprise Risk Management*, kepemilikan asing, serta interaksi di antara variabel-variabel tersebut terhadap nilai pasar perusahaan.

3. HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

3.1 Objek Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2022, yaitu sebanyak 188 data observasi. Kemudian dilakukan penghapusan data *outliers* karena memiliki nilai ekstrem, sehingga jumlah total data observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 149 unit.

Tabel 2. Gambaran Umum Objek Penelitian

Kriteria	Jumlah Observasi Tahun
Total observasi awal (47 perusahaan x 4 tahun)	188
Dikurangi observasi tidak lengkap (tidak ditemukan data laporan	(1)
Outlier yang ditemukan pada sampel	(38)
Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian	149

Outlier yang dikeluarkan dari sampel dilakukan dengan cara mengeluarkan data yang muncul dari tabel “*casewise list*” sampai diperoleh data yang terdistribusi dengan normal

3.2. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan kondisi data dari setiap variabel. Tabel 2 menampilkan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum yang digunakan untuk menggambarkan karakteristik masing-masing variabel.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOBINSQ	149	,04	1,33	,3213	,17263
GB	149	,14	,96	,3613	,22424
ERM	149	,00	,70	,3481	,14488
FOREIGN	149	,00	,99	,3526	,40274
GBxFOREIGN	149	,00	,89	,2681	,31905
ERMxFOREIGN	149	,00	,94	,2890	,32832
Valid N (listwise)	149				

Berdasarkan Tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata dari variabel Tobin's Q adalah sebesar 0,3213, dengan nilai maksimum sebesar 1,33 yang diperoleh oleh Bank ARTO pada tahun 2022, dan nilai minimum sebesar 0,04 yang diperoleh oleh Bank BANK pada tahun 2019. Hal ini menunjukkan adanya variasi tingkat nilai pasar perusahaan perbankan dalam sampel penelitian.

Pada variabel pengungkapan *Green Banking* (GB), nilai maksimum sebesar 0,96 dicapai oleh beberapa bank, yaitu PNB 2019, NOBU 2019–2020, BACA 2019, dan BNBA 2020, sedangkan nilai minimum sebesar 0,14 diperoleh oleh beberapa bank lainnya. Rata-rata pengungkapan *Green Banking* dalam sampel adalah 0,3613, yang mengindikasikan bahwa secara umum, tingkat pengungkapan aspek keberlanjutan oleh perbankan Indonesia masih berada pada level menengah.

Untuk variabel pengungkapan *Enterprise Risk Management*, nilai maksimum sebesar 0,70 diperoleh oleh DNAR pada tahun 2019, sedangkan nilai minimum sebesar 0,00 menunjukkan bahwa beberapa bank dalam sampel sama sekali tidak mengungkapkan praktik manajemen risiko dalam laporan mereka. Nilai rata-rata *Enterprise Risk Management* adalah 0,3481, dengan standar deviasi relatif kecil, yaitu 0,14488, yang menunjukkan variasi yang cukup terbatas antar perusahaan dalam pengungkapan risiko.

Sementara itu, untuk variabel kepemilikan asing (FOREIGN), nilai maksimum mencapai 0,99 atau 99% saham dimiliki asing, yang tercatat pada BANK 2019, AMAR 2019, dan BNLI dari 2020 hingga 2022. Rata-rata kepemilikan asing dalam sampel adalah sebesar 35,26%, menunjukkan bahwa sebagian besar bank memiliki proporsi kepemilikan asing yang cukup signifikan, meskipun distribusinya sangat bervariasi antar bank (standar deviasi 0,40274).

Untuk variabel interaksi $GB \times FOREIGN$ dan $ERM \times FOREIGN$, masing-masing memiliki nilai rata-rata sebesar 0,2681 dan 0,2890, dengan standar deviasi masing-masing sebesar 0,31905 dan 0,32832, yang menunjukkan adanya variabilitas interaksi yang cukup tinggi di antara perusahaan dalam hal bagaimana praktik keberlanjutan dan manajemen risiko berurusan dengan kepemilikan asing.

Secara keseluruhan, statistik deskriptif ini menunjukkan bahwa setiap variabel memiliki sebaran data yang memadai, yang memungkinkan untuk dilakukan pengujian lebih lanjut melalui regresi guna mengetahui hubungan dan pengaruh antar variabel.

3.3 Uji Asumsi Klasik

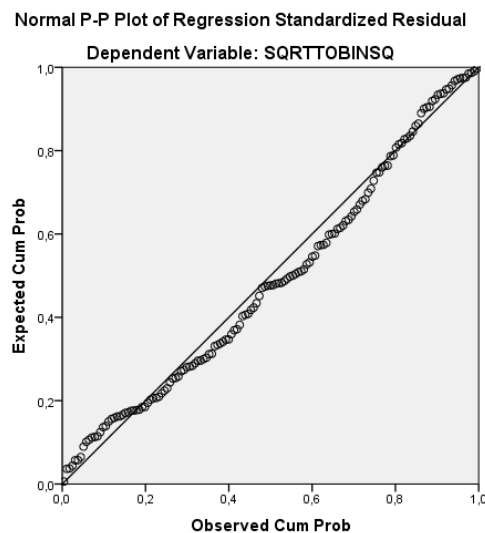
Uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas

3.3.1 Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Pengujian One-Sample Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		149
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,14596741
Most Extreme Differences	Absolute	,068
	Positive	,068
	Negative	-,044
Test Statistic		,068
Asymp. Sig. (2-tailed)		,085 ^c

Tabel 4 menjelaskan hasil dari uji normalitas, diinformasikan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.085. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05, sehingga hal ini mengindikasikan bahwa data terdistribusi normal



Gambar 1. P-Plot

Gambar 1 menunjukkan garis P-Plot yang menggambarkan sebaran data berada merata di sepanjang garis, hal ini menandakan data terdistribusi normal.

3.3.2 Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,327 ^a	,107	,076	,14850	1,841
a. Predictors: (Constant), ERMxFOREIGN, GB, ERM, GBxFOREIGN, FOREIGN					
b. Dependent Variable: TOBINSQ					

Sumber: Hasil olahan penulis

Berdasarkan kriteria pengujian untuk hasil uji autokorelasi, dengan nilai Durbin Watson sebesar 1,841 yang terdapat dalam Tabel 5 maka dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki masalah autokorelasi.

3.3.3 Uji Multikolonieritas

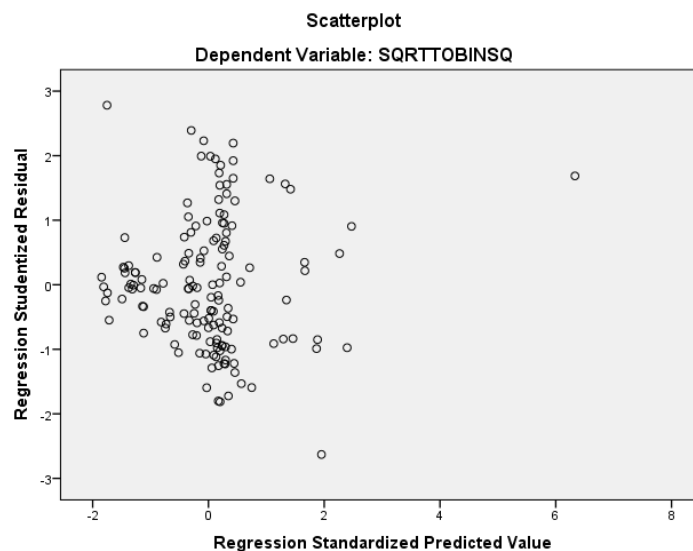
Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
	(Constant)		
	GB	,648	1,543
	ERM	,579	1,728
	FOREIGN	,017	58,650
	GBxFOREIGN	,040	25,288
	ERMxFOREIGN	,020	50,157

Sumber: Hasil olahan penulis

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dalam tabel 6, dapat dilihat bahwa variabel GB dan ERM secara berurutan nilai *tolerance* lebih besar dari 0.1 dan VIF lebih kecil dari 10, maka dari itu dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian tidak memiliki permasalahan multikolinearitas. Variabel FOREIGN, GBxFOREIGN, ERM x FOREIGN memiliki VIF lebih dari 10 karena variabel tersebut digunakan sebagai variabel moderasi

3.3.4 Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Diagram Scatterplot

Berdasarkan Gambar 2 menunjukkan bahwa titik-titik pada *scatterplot* tidak membentuk pola tertentu dan titik-titik menyebar secara acak baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

3.4 Analisis Regresi Linear Berganda

3.4.1 Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7. Uji R²

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
,327 ^a	,107	,076	,14850	1,841

Sumber: Hasil olahan penulis

Berdasarkan Tabel 7 di atas, nilai koefisien determinasi menunjukkan angka 0.327 atau 32,7%, yang mengindikasikan bahwa variabel *Green Banking* (GB), *Enterprise Risk Management* (ERM), dan variabel moderasi *Foreign* dapat menjelaskan nilai perusahaan (TOBINSQ) sebesar 32,7% sementara 67,3% dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel penelitian.

3.4.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 8. Uji Anova

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
	Regression	,378	5	,076	3,429	,006 ^b
	Residual	3,153	143	,022		
	Total	3,531	148			

Sumber: Hasil olahan penulis

Berdasarkan Tabel 7, Uji F memberikan hasil yang signifikan sebesar 0.006 yang berarti lebih kecil dari 0.05 yang merupakan kriteria pengujian. Dengan nilai signifikan yang lebih kecil dari 0,005 maka dapat diartikan bahwa secara simultan atau bersamaan variabel independen yakni *Green Banking*, *ERM*, dan *Foreign* sebagai variabel moderasi memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yakni nilai perusahaan yang diukur melalui TOBINSQ.

3.4.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Tabel 9. Hasil Uji Regresi Linear Berganda (Uji t)

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	(Constant)	,365	,046		7,946	,000		
	GB	-,048	,068	-,069	-,703	,483	,648	1,543
	ERM	-,074	,111	-,070	-,671	,503	,579	1,728
	FOREIGN	,535	,231	1,404	2,320	*,022	,017	58,650
	GBxFOREIGN	-,668	,191	-1,390	-3,498	*,001	,040	25,288
	ERMxFOREIGN	-,053	,262	-,112	-,201	,841	,020	50,157

Sumber: Hasil olahan penulis

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari Tabel 9, maka persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = 0,365 - 0,048 \cdot \text{GB} - 0,074 \cdot \text{ERM} + 0,535 \cdot \text{FOREIGN} - 0,668 \cdot (\text{GB} \times \text{FOREIGN}) - 0,053 \cdot (\text{ERM} \times \text{FOREIGN})$$

Keterangan:

- Tobin's Q = nilai pasar perusahaan
- GB = indeks pengungkapan *Green Banking*
- ERM = indeks pengungkapan *Enterprise Risk Management*
- FOREIGN = proporsi kepemilikan asing
- $GB \times FOREIGN$ = interaksi *Green Banking* dan kepemilikan asing
- $ERM \times FOREIGN$ = interaksi *Enterprise Risk Management* dan kepemilikan asing

Persamaan regresi di atas menunjukkan arah dan besar pengaruh masing-masing variabel independen dan interaksi terhadap variabel dependen, yaitu nilai pasar perusahaan (Tobin's Q). Selanjutnya, untuk memahami signifikansi dan implikasi dari setiap variabel dalam model, dilakukan pembahasan berdasarkan hasil uji t yang tercantum pada Tabel 9, antara lain:

Berdasarkan hasil uji t, nilai signifikansi pengungkapan *Green Banking* sebesar 0,483 ($p > 0,05$) yang menunjukkan bahwa pengungkapan *Green Banking* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian Hipotesis 1 (H1) tidak diterima karena nilai koefisien regresi tidak signifikan secara statistik ($p > 0,05$). Temuan studi ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa pengungkapan *Green Banking* mungkin belum dianggap benar-benar menambah nilai secara material oleh investor pasar di negara berkembang seperti Indonesia (Bose et al., 2018). Dalam konteks teori sinyal, hasil ini menandakan bahwa pengungkapan *Green Banking* yang dilakukan oleh bank belum mampu berfungsi sebagai sinyal positif yang bermakna bagi investor pasar modal di Indonesia. Padahal, teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan dengan prospek baik akan secara aktif menyampaikan informasi yang menjadi kabar baik atau sinyal kepada pasar (Utamaningsih, 2013). Meskipun Anggraini et al. (2020) dan Jannah (2021) menyatakan bahwa praktik *Green Banking* dapat menjadi sinyal positif yang meningkatkan kepercayaan pasar, namun berdasarkan studi ini ternyata menunjukkan bahwa investor pasar modal Indonesia belum secara eksplisit merespons informasi keberlanjutan sebagai determinan nilai saham. Dengan demikian, menandakan bahwa investor di negara berkembang, seperti Indonesia, kemungkinan belum menganggap informasi tentang *Green Banking* sebagai sesuatu yang penting atau berdampak besar dalam pengambilan keputusan investasi. Mereka mungkin masih lebih fokus pada indikator keuangan tradisional seperti profitabilitas, likuiditas, atau efisiensi operasional, daripada isu-isu keberlanjutan lingkungan. Dengan kata lain, meskipun bank sudah mengungkapkan komitmen terhadap lingkungan (*Green Banking*), pasar belum meresponsnya secara signifikan karena belum dianggap sebagai faktor utama yang menentukan nilai perusahaan. Meskipun rata-rata pengungkapan *Green Banking* tinggi, pengaruhnya terhadap nilai pasar tidak signifikan. Hal ini kemungkinan disebabkan karena investor masih lebih memprioritaskan indikator kinerja keuangan tradisional, seperti profitabilitas, dibandingkan informasi keberlanjutan. Selain itu, pengungkapan yang bersifat formalitas tanpa komitmen nyata cenderung tidak memberikan sinyal positif yang kuat kepada pasar (Karyani & Obrien, 2020). Periode observasi penelitian (2019–2022) mencakup masa pandemi Covid-19 yang berdampak signifikan pada stabilitas ekonomi dan pasar keuangan. Situasi pandemi menyebabkan fluktuasi harga saham bank, perubahan preferensi investor terhadap aset likuid, serta meningkatnya risiko kredit dan likuiditas. Oleh karena itu, ketidakpastian pasar yang tinggi selama periode Covid-19 dapat menjadi salah satu faktor yang mengaburkan hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan nilai pasar perusahaan.

Selanjutnya, diketahui nilai signifikansi pengungkapan *Enterprise Risk Management* sebesar 0,503 ($p > 0,05$) juga menunjukkan bahwa *Enterprise Risk Management* tidak

berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian Hipotesis 2 (H2) tidak diterima karena nilai koefisien regresi tidak signifikan secara statistik ($p > 0,05$). Berdasarkan teori keagenan, pengungkapan ERM seharusnya menjadi alat yang mampu meminimalisir asimetri informasi antara pemilik modal (*principal*) dan manajer (*agent*) melalui transparansi risiko, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan kinerja pasar (Abdullah, 2017; Jensen & Meckling, 1976). Namun, dalam praktiknya, informasi mengenai manajemen risiko yang disampaikan dalam laporan tahunan bank sering kali belum disampaikan secara transparan, spesifik, dan relevan, sehingga tidak mudah dipahami oleh investor publik. Akibatnya, pengungkapan risiko belum menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini dapat disebabkan oleh pengungkapan yang masih bersifat umum, normatif, dan kurang menggambarkan risiko spesifik yang dihadapi perusahaan, sehingga pasar tidak merespons informasi tersebut secara signifikan. Dengan demikian, fungsi pengungkapan risiko sebagai mekanisme untuk menyelaraskan kepentingan antara manajer (agen) dan investor (prinsipal), sebagaimana dijelaskan dalam teori keagenan, belum berjalan secara efektif. Serupa dengan pengungkapan *Green Banking*, pengaruh pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap nilai pasar juga tidak signifikan. Meskipun, rata-rata tingkat pengungkapan ERM cukup tinggi, menunjukkan banyak bank sudah aktif melaporkan informasi risiko. Namun, tingginya *mean* ini belum direspons positif karena investor masih kurang memahami manfaat strategis ERM, dan laporan ERM belum terstandardisasi sehingga sulit dievaluasi. Selain itu, ketidakpastian akibat pandemi Covid-19 membuat investor lebih fokus pada risiko makro daripada risiko internal perusahaan.

Variabel kepemilikan asing memiliki nilai signifikansi 0,022 ($< 0,05$), yang menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif signifikan terhadap nilai pasar bank. Dengan demikian hipotesis 3 (H3) diterima, yang artinya semakin tinggi proporsi kepemilikan asing, semakin tinggi pula nilai pasar perusahaan. Temuan ini sejalan dengan teori keagenan, di mana investor asing bertindak sebagai pihak yang lebih aktif dalam melakukan pengawasan dan menuntut praktik tata kelola yang lebih baik, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini selaras dengan literatur yang menyebutkan bahwa investor asing biasanya membawa teknologi, efisiensi manajerial, dan reputasi yang lebih baik (Hermiyetti, 2017). Kepemilikan asing berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan melalui penerapan praktik tata kelola yang lebih baik dan pemantauan kinerja yang lebih efektif (Lin & Fu, 2017). Investor asing biasanya membawa standar tata kelola perusahaan yang lebih tinggi, misalnya dalam hal transparansi, akuntabilitas, dan pengawasan terhadap manajemen. Mereka juga cenderung lebih aktif dalam memantau kinerja perusahaan, sehingga dapat mendorong efisiensi dan pengambilan keputusan yang lebih rasional. Akibatnya, keberadaan pemegang saham asing dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Kondisi ini dapat meningkatkan kepercayaan pasar, termasuk pada periode penuh ketidakpastian akibat pandemi Covid-19. Ketika risiko pasar meningkat, keberadaan pemegang saham asing yang memiliki reputasi kuat dan standar pengawasan lebih ketat dapat menjadi sinyal positif yang menenangkan investor lain, sehingga mendorong kenaikan nilai perusahaan meskipun situasi ekonomi tidak stabil.

Interaksi antara pengungkapan *Green Banking* dan kepemilikan asing ($GB \times FOREIGN$) berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan (nilai sig. = 0,001). Artinya, keberadaan pemegang saham asing justru melemahkan pengaruh positif dari pengungkapan *Green Banking*. Hasil ini mendukung hipotesis H4a dengan arah negatif. Dalam kerangka teori sinyal, hasil ini dapat diartikan bahwa pengungkapan keberlanjutan justru menjadi sinyal yang ditafsirkan negatif oleh investor asing, terutama pada masa

pandemi Covid-19 ketika orientasi investor lebih terfokus pada likuiditas dan profitabilitas jangka pendek dibandingkan komitmen keberlanjutan jangka panjang. Hal ini mungkin terjadi karena adanya ketidaksesuaian ekspektasi antara manajemen lokal yang berfokus pada kepatuhan regulasi dan tanggung jawab sosial, dengan investor asing yang lebih berorientasi pada efisiensi, profitabilitas, dan hasil jangka pendek (Mayangsari, 2018; Perdana & Septiani, 2017). Dalam konteks ini, *Green Banking* dianggap sebagai sinyal biaya yang belum berdampak langsung secara ekonomi, sehingga dinilai kontraproduktif bagi pemegang saham asing.

Nilai signifikansi antara pengungkapan *Enterprise Risk Management* dan kepemilikan asing ($ERM \times FOREIGN$) sebesar 0,841 ($> 0,05$) menunjukkan bahwa interaksi antara pengungkapan *Enterprise Risk Management* dan kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian Hipotesis 4b (H4b) tidak diterima karena nilai koefisien regresi tidak signifikan secara statistik ($p > 0,05$). Menurut teori keagenan, interaksi ini semestinya memperkuat efektivitas pengungkapan risiko dalam mereduksi konflik kepentingan dan meningkatkan nilai perusahaan (Abdullah, 2017). Namun, ketidaksignifikan ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, termasuk ketidakpastian tinggi selama pandemi Covid-19. Dalam periode krisis, fokus investor sering bergeser pada risiko sistemik dan kondisi makroekonomi, sehingga informasi pengungkapan risiko internal perusahaan menjadi kurang relevan dalam pengambilan keputusan investasi (Giner et al., 2020). Hal ini bisa disebabkan oleh rendahnya kualitas pengungkapan, kurangnya standarisasi, atau perbedaan budaya organisasi antara investor asing dan manajemen lokal yang dapat menghambat pemanfaatan informasi risiko secara optimal (Perdana & Septiani, 2017).

4. KESIMPULAN DAN SARAN

4.1 Kesimpulan

Penelitian ini secara empiris mengkaji pengaruh pengungkapan *Green Banking*, pengungkapan *Enterprise Risk Management*, dan kepemilikan asing terhadap kinerja keuangan berbasis pasar perusahaan perbankan di Indonesia, yang diukur dengan rasio Tobin's Q. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik pengungkapan *Green Banking*, pengungkapan *Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam konteks negara berkembang seperti Indonesia, informasi keberlanjutan dan risiko belum sepenuhnya dianggap relevan atau bernilai oleh para pelaku pasar. Hal ini selaras dengan teori sinyal, di mana sinyal yang tidak efektif, dalam hal ini seperti pengungkapan yang bersifat tidak strategis, gagal memengaruhi persepsi investor.

Sebaliknya, kepemilikan asing terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, yang menunjukkan bahwa keberadaan pemegang saham asing mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan tata kelola, pengawasan, dan disiplin strategis, sesuai dengan penjelasan dalam teori keagenan. Menariknya, interaksi antara pengungkapan *Green Banking* dan kepemilikan asing menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan, yang dapat mencerminkan adanya perbedaan harapan antara investor asing dan manajemen terhadap inisiatif keberlanjutan. Sementara itu, interaksi antara pengungkapan ERM dan kepemilikan asing tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, yang menunjukkan keterbatasan keselarasan strategis atau relevansi informasi risiko dalam proses penilaian investor.

Secara teoritis, penelitian ini memberikan kontribusi penting dengan menggabungkan perspektif teori keagenan dan teori sinyal untuk memahami bagaimana praktik pengungkapan,

struktur kepemilikan, dan kinerja perusahaan saling terkait dalam konteks industri perbankan. Dari sisi empiris, penelitian ini memperluas wawasan kita tentang bagaimana pasar merespons informasi non-keuangan di negara berkembang seperti Indonesia, yang ternyata belum sekuat yang diharapkan. Secara ekonomi, temuan ini menyiratkan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan, institusi perbankan tidak hanya perlu melakukan pengungkapan keberlanjutan dan risiko, tetapi juga memastikan bahwa informasi yang disampaikan bersifat transparan dan sesuai dengan ekspektasi investor.

4.2 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, penelitian hanya berfokus pada sektor perbankan di Indonesia dalam periode 2019–2022, sehingga temuan tidak dapat digeneralisasikan untuk sektor industri lain yang memiliki karakteristik pasar, struktur kepemilikan, dan regulasi yang berbeda.

Kedua, penggunaan Tobin's Q sebagai satu-satunya indikator kinerja pasar membatasi sudut pandang dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Indikator ini tidak menangkap faktor-faktor internal non-keuangan yang juga dapat memengaruhi persepsi investor, seperti budaya organisasi, reputasi perusahaan, atau inovasi dalam keberlanjutan.

Ketiga, pendekatan kuantitatif yang digunakan hanya menilai ada atau tidaknya pengungkapan informasi, tanpa memperhatikan kualitas, konteks, atau kedalaman isi pengungkapan. Akibatnya, nilai strategis dari pengungkapan *Green Banking* dan *Enterprise Risk Management* mungkin belum sepenuhnya tercermin dalam hasil penelitian, terutama jika informasi tersebut bersifat naratif atau simbolik.

4.3 Saran

Sebagai tindak lanjut atas keterbatasan tersebut, berikut adalah beberapa saran untuk penelitian selanjutnya:

1. Memperluas cakupan sektor dan wilayah dengan melibatkan industri di luar sektor perbankan atau memperluas cakupan geografis ke negara-negara lain agar hasil penelitian dapat diuji konsistensinya dalam konteks yang lebih beragam.
2. Menggunakan indikator kinerja keuangan yang lebih beragam, baik dari sisi akuntansi (seperti ROA/ROE) maupun non-keuangan, guna memberikan pemahaman yang lebih utuh mengenai pengaruh pengungkapan terhadap kinerja perusahaan.
3. Menerapkan pendekatan kualitatif atau metode campuran (*mixed methods*) untuk mengevaluasi kualitas dan substansi dari pengungkapan *Green Banking* dan ERM secara lebih mendalam. Analisis konten dapat membantu menilai sejauh mana pengungkapan tersebut bersifat strategis dan relevan bagi investor serta pemangku kepentingan lainnya.

4.4 Implikasi Penelitian

Penelitian ini memberikan sejumlah implikasi penting, baik dari sisi teoritis, praktis, maupun kebijakan:

1. **Implikasi Teoritis**
Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak semua pengungkapan informasi, seperti *Green Banking* dan manajemen risiko, langsung berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Ini memberikan masukan bagi pengembangan teori keagenan dan teori sinyal dalam konteks negara berkembang, bahwa efektivitas informasi sangat tergantung pada kualitas dan persepsi pasar.

2. Implikasi Praktis bagi Perusahaan Perbankan
Bagi manajemen perbankan, temuan ini menjadi pengingat bahwa pengungkapan tidak cukup hanya dilakukan, tetapi juga harus disampaikan secara jelas, relevan, dan berkualitas agar benar-benar memengaruhi investor dan meningkatkan nilai perusahaan.
3. Implikasi Kebijakan bagi Regulator dan Otoritas Pasar
Bagi regulator seperti OJK, hasil ini menunjukkan pentingnya mendorong standar pengungkapan yang lebih mendalam dan bermakna, tidak hanya sekedar memenuhi kewajiban formal, tetapi juga membantu pasar dalam menilai kinerja dan tata kelola perusahaan secara lebih baik.

5. REFERENSI

- Abdullah, B. , S. M. H. , H. M. A. , & Y. P. (2017). The Effect of Enterprise Risk Management on Firm Value: Evidence from Malaysian Technology Firms. *Jurnal Pengurusan*, 49, 3–11. <https://doi.org/10.17576/pengurusan-2017-49-01>
- Agustina, L., & Baroroh, N. (2016). The relationship between Enterprise Risk Management (ERM) and firm value mediated through the financial performance. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 5(1), 128–138.
- Anggraini, D., Nita Aryani, D., Budi Prasetyo, I., & Malang Kucecwara, S. (2020). Analisis Implementasi Green Banking dan Kinerja Keuangan terhadap Profitabilitas Bank di Indonesia (2016-2019). *JBMI (Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Informatika)*, 17(2), 141–161.
- Bose, S., Khan, H. Z., Rashid, A., & Islam, S. (2018). What drives green banking disclosure? An institutional and corporate governance perspective. *Asia Pacific Journal of Management*, 35(2), 501–527. <https://doi.org/10.1007/s10490-017-9528-x>
- Buckby, S. , G. G. , & M. J. (2015). An Analysis of Risk Management Disclosures: Australian Evidence. *Managerial Auditing Journal*, 30(8–9), 812–869.
- Desender, K. A., & Lafuente, E. (2011). The Influence of Board Composition, Audit Fees and Ownership Concentration on Enterprise Risk Management. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1495856>
- Dharwal & Agarwal. (2013). Green banking: An innovative initiative for sustainable development. . *ACCMAN Institute of Management Article*, 2(3).
- Giner, B., Allini, A., & Zampella, A. (2020). The Value Relevance of Risk Disclosure: An Analysis of the Banking Sector. *Accounting in Europe*, 17(2), 129–157. <https://doi.org/10.1080/17449480.2020.1730921>
- Handajani, L. (2019). Corporate Governance dan Green Banking Disclosure: Studi pada Bank di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 6(2), 121–136. <https://doi.org/10.24815/jdab.v6i2.12243>
- Haryono, S. A., Fitriany, & Fatima, E. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(2), 119–140.
- Hermiyetti, H. , & K. E. (2017). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, dan Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Media Riset Akuntansi*, 6(2), 25–43.
- Jannah, L. & H. E. (2021). Konsep Green Marketing Dan Dampaknya Terhadap Perilaku Konsumen Indonesia. *Jurnal Bina Manajemen*, 9(2), 92–112.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Karyani, E., & Obrien, V. V. (2020). Green Banking and Performance: The Role of Foreign and Public Ownership. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 7(2), 221–234. <https://doi.org/10.24815/jdab.v7i2.17150>
- Khrawish, H. A., & Al-Sa'di, N. M. (2011). The Impact of E-Banking on Bank Profitability: Evidence from Jordan. *Middle Eastern Finance and Economics*, 0(13), 142–158.
- King, M. R., & Santor, E. (2008). Family values: Ownership structure, performance and capital structure of Canadian firms. *Journal of Banking and Finance*, 32(11), 2423–2432. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2008.02.002>
- Kusumadewi, N. L. G. L., & Wardhani, R. (2020). The effect of three types of agency problems on the firm performance: Evidence from Indonesia. *International Journal of Monetary Economics and Finance*, 13(3), 279–286. <https://doi.org/10.1504/IJMEF.2020.108824>
- Lin, Y. R., & Fu, X. M. (2017). Does institutional ownership influence firm performance? Evidence from China. *International Review of Economics & Finance*, 49, 17–57. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2017.01.021>
- Mayangsari, R. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Aneka Industri yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. In *Jurnal Ilmu Manajemen* (Vol. 6, Issue 4, pp. 477–485).
- Mustofa, U. A., Edy, R. N. A. P., Kurniawan, M., & Kholid, M. F. N. (2020). Green Accounting Terhadap CSR pada Bus di Indonesia dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6(3), 508. <https://doi.org/10.29040/jiei.v6i3.1372>
- Nahar, S., Azim, M., & Jubb, C. A. (2016). Risk disclosure, cost of capital and bank performance. *International Journal of Accounting and Information Management*, 24(4), 476–494. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-02-2016-0016>
- Nath, V., Nayak, N., & Goel, A. (2014). Green banking Practices - A Riview. *IMPACT: International Journal of Research in Business Management (IMPACT: IJRBM)*, 2, 45–62. www.impactjournals.us
- Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory : Review of Theory and Evidence on Problems and Perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74–95. <https://doi.org/10.1177/0974686217701467>
- Perdana, V. A., & Septiani, A. (2017). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(4), 1–8. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Porter, M. E. (1990). The Competitive Advantage of Nations. *Harvard Business Review*, 68(2), 73–93.
- Utamaningsih, A. , T. E. , H. S. , & S. A. R. (2013). Asymmetric Information in the IPO Underwriting Process on the Indonesia Stock Exchange: Pricing, Initial Allocation, Underpricing, and Price Stabilization. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 28(3), 311–321.

Wardhana, L. I., & Tandelilin, E. (2011). Institutional ownership and agency conflict controlling mechanism. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 26(3), 389 – 406.

