

WORKSHEET : Jurnal Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dharmawangsa
ISSN (Print): 2808 – 8557 ISSN (Online): 2808 – 8573
Volume 5 Nomor 3 Agustus 2026

PENGARUH *FINANCIAL FLEXIBILITY* DAN *DIGITAL RISK DISCLOSURE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR TEKNOLOGI DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2024

Sairin

1). Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

email: dosen01517@unpam.ac.id

*Corresponding email: dosen01517@unpam.ac.id

Abstract

This study aims to analyse the effect of financial flexibility and digital risk disclosure on firm value in technology sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2015–2024. Financial flexibility is measured using the Financial Flexibility Index (FFI), while digital risk disclosure is measured through content analysis of annual reports using the Digital Risk Disclosure Index (DRDI). Firm value is proxied by Tobin's Q ratio. The research sample consists of 33 technology sector companies, resulting in 330 firm-year observations. The study employs multiple linear regression analysis using pooled company-year data processed with SPSS version 26. The results indicate that financial flexibility and digital risk disclosure have a significant positive effect on firm value. In addition, firm size, profitability, and sales growth positively affect firm value, while leverage has a significant negative effect on firm value. The findings suggest that financial flexibility and transparency in digital risk disclosure play an important role in enhancing firm value in Indonesia's technology sector. This study contributes to the accounting and corporate finance literature by providing empirical evidence on the importance of financial flexibility and digital risk transparency in supporting firm value creation in a rapidly evolving digital business environment.

Keyword : *Digital Risk Disclosure, Financial Flexibility, Firm Value, Technology Sector, Indonesia Stock Exchange.*

PENDAHULUAN

Perkembangan sektor teknologi di Indonesia dalam satu dekade terakhir menunjukkan pertumbuhan yang pesat seiring dengan meningkatnya transformasi digital di berbagai sektor ekonomi. Digitalisasi yang didorong oleh perkembangan teknologi informasi, penetrasi internet, komputasi awan, kecerdasan buatan, serta adopsi layanan berbasis digital telah meningkatkan kontribusi sektor teknologi terhadap aktivitas ekonomi nasional dan pasar modal Indonesia. Bursa Efek Indonesia (BEI) menyatakan bahwa sektor teknologi menjadi salah satu sektor dengan perkembangan yang signifikan dan memperoleh perhatian investor yang semakin besar dalam beberapa tahun terakhir, seiring meningkatnya kebutuhan terhadap layanan digital dan inovasi teknologi dalam kegiatan bisnis (Indonesia, 2024).

Selain itu, prospek pertumbuhan industri teknologi Indonesia juga didukung oleh perkembangan ekonomi digital yang diproyeksikan terus meningkat dan menjadi salah satu yang terbesar di kawasan Asia Tenggara (Research, 2024). Kondisi tersebut menjadikan nilai perusahaan (firm value) sebagai indikator penting dalam menilai keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham serta menjaga keberlanjutan bisnis di tengah persaingan yang semakin kompetitif.

Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan saat ini, tetapi juga ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas, mengelola risiko, serta mempertahankan pertumbuhan di masa mendatang. Dalam lingkungan bisnis yang semakin terdigitalisasi, investor cenderung memberikan perhatian yang lebih besar terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan dan menghadapi berbagai risiko strategis yang dapat memengaruhi keberlangsungan usaha (Dang, 2021; Bancel & Mittoo, 2022).

Berbagai penelitian menunjukkan bahwa peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menjaga kapasitas pendanaan, mengelola risiko bisnis, dan membangun kepercayaan investor melalui transparansi informasi. Perusahaan yang memiliki fleksibilitas keuangan yang memadai cenderung lebih mampu mempertahankan stabilitas operasional, mendanai peluang investasi yang menguntungkan, serta menghadapi ketidakpastian ekonomi secara lebih efektif dibandingkan perusahaan yang memiliki keterbatasan sumber daya keuangan (Evianti, 2025; Bancel & Mittoo, 2022).

Selain itu, perkembangan ekonomi digital mendorong pentingnya transparansi informasi mengenai risiko digital yang dihadapi perusahaan. Pengungkapan risiko digital yang berkualitas dapat membantu investor memahami tingkat eksposur perusahaan terhadap ancaman keamanan siber, gangguan sistem informasi, perlindungan data, dan risiko transformasi digital. Transparansi tersebut berperan dalam mengurangi asimetri informasi, meningkatkan kredibilitas perusahaan, dan memperkuat kepercayaan investor terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola risiko teknologi yang semakin kompleks (Li et al., 2023; Handoko & Setiawan, 2024; Kuncoro & Wijayanti, 2024). Dengan demikian, pengelolaan fleksibilitas keuangan dan peningkatan kualitas pengungkapan risiko digital menjadi faktor yang semakin penting dalam mendukung penciptaan nilai perusahaan yang berkelanjutan pada sektor teknologi.

Di sisi lain, perkembangan teknologi digital yang semakin pesat telah meningkatkan eksposur perusahaan terhadap berbagai jenis risiko digital, seperti serangan siber (cyber attacks), kebocoran data pelanggan (data breaches), kegagalan sistem teknologi informasi, gangguan operasional digital, hingga risiko reputasi yang muncul akibat penyalahgunaan teknologi dan informasi. Risiko-risiko tersebut tidak hanya berpotensi menimbulkan kerugian finansial yang signifikan, tetapi juga dapat menurunkan kepercayaan investor, pelanggan, dan pemangku kepentingan lainnya terhadap perusahaan. Dalam sektor teknologi yang sangat bergantung pada sistem digital dan data, kemampuan perusahaan dalam mengelola serta mengomunikasikan risiko digital menjadi faktor yang semakin penting dalam menjaga keberlangsungan usaha dan meningkatkan nilai perusahaan.

Oleh karena itu, pengungkapan risiko digital (digital risk disclosure) menjadi salah satu bentuk transparansi perusahaan yang bertujuan untuk memberikan informasi kepada investor mengenai tingkat eksposur risiko digital yang dihadapi perusahaan serta strategi mitigasi yang diterapkan. Menurut teori sinyal (signaling theory), perusahaan yang secara sukarela mengungkapkan informasi risiko secara lebih luas dan berkualitas tinggi akan memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kualitas tata kelola dan kemampuan manajemen dalam mengendalikan risiko bisnis. Informasi tersebut membantu investor dalam mengurangi ketidakpastian ketika melakukan penilaian terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa depan.

Penelitian Wahyuni (2023) menunjukkan bahwa transparansi pengungkapan risiko berbasis teknologi berkontribusi terhadap peningkatan kualitas tata kelola perusahaan dan mengurangi kesenjangan informasi antara manajemen dan investor. Semakin lengkap informasi risiko yang disampaikan perusahaan, semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola ancaman yang berpotensi mengganggu operasional bisnis. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan risiko tidak hanya berfungsi sebagai pemenuhan kewajiban regulasi, tetapi juga sebagai mekanisme untuk membangun kredibilitas perusahaan di pasar modal.

Selanjutnya, Saraswati (2025) menemukan bahwa kualitas digital risk disclosure memiliki hubungan positif dengan reputasi perusahaan dan persepsi investor terhadap keberlanjutan bisnis.

Perusahaan yang secara aktif mengungkapkan risiko keamanan siber, perlindungan data, transformasi digital, dan tata kelola teknologi informasi cenderung memperoleh respons pasar yang lebih positif dibandingkan perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan yang rendah. Investor menilai bahwa perusahaan yang transparan terhadap risiko digital memiliki kesiapan yang lebih baik dalam menghadapi tantangan bisnis di era digital.

Penelitian Nursulistyo (2025) juga menegaskan bahwa digital risk disclosure berperan sebagai instrumen penting dalam meningkatkan akuntabilitas dan transparansi perusahaan. Pengungkapan yang memadai mengenai risiko digital memungkinkan investor untuk memahami sumber risiko yang dihadapi perusahaan serta langkah-langkah mitigasi yang telah dilakukan oleh manajemen. Dengan demikian, ketidakpastian informasi dapat dikurangi sehingga biaya informasi dan risiko persepsi investor menjadi lebih rendah.

Lebih lanjut, Sobehy (2026) menjelaskan bahwa pengungkapan risiko digital yang berkualitas tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui mekanisme pengurangan asimetri informasi. Ketika investor memperoleh informasi yang lebih lengkap mengenai pengelolaan risiko digital perusahaan, tingkat kepercayaan terhadap kualitas manajemen akan meningkat sehingga mendorong peningkatan valuasi pasar perusahaan. Temuan tersebut menjadi semakin relevan bagi perusahaan sektor teknologi karena sebagian besar aset dan aktivitas operasionalnya bergantung pada infrastruktur digital dan data.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan dan mempertahankan nilai ekonomi bagi pemegang saham. Dalam sektor teknologi, nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian bisnis dan risiko yang muncul akibat transformasi digital. Oleh karena itu, *financial flexibility* dan *digital risk disclosure* menjadi dua faktor yang semakin mendapat perhatian dalam literatur keuangan dan akuntansi modern.

Penelitian Dang (2021) menjelaskan bahwa financial flexibility memungkinkan perusahaan mempertahankan kapasitas pendanaan yang memadai untuk merespons perubahan lingkungan bisnis secara cepat. Perusahaan yang memiliki fleksibilitas keuangan yang tinggi cenderung lebih mampu memanfaatkan peluang investasi, mengurangi risiko financial distress, serta mempertahankan keberlanjutan operasional pada kondisi ekonomi yang tidak pasti. Dengan demikian, financial flexibility dipandang sebagai sumber keunggulan kompetitif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam konteks perusahaan teknologi, Wu (2024) menemukan bahwa financial flexibility menjadi faktor penting dalam mendukung inovasi dan pertumbuhan perusahaan. Karakteristik industri teknologi yang membutuhkan investasi berkelanjutan pada penelitian, pengembangan produk, dan transformasi digital menyebabkan perusahaan dengan tingkat fleksibilitas keuangan yang tinggi lebih mampu mempertahankan daya saing dan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pasar cenderung memberikan valuasi yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki kemampuan pendanaan yang kuat dan berkelanjutan.

Selain aspek keuangan, transparansi informasi terkait risiko digital juga semakin menjadi perhatian investor. Sobehy (2026) menjelaskan bahwa digital risk disclosure berfungsi sebagai mekanisme pengurangan asimetri informasi antara manajemen dan investor. Pengungkapan risiko digital yang komprehensif mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengidentifikasi, mengelola, dan mengendalikan risiko yang berkaitan dengan keamanan siber, perlindungan data, transformasi digital, serta gangguan sistem teknologi informasi. Semakin tinggi kualitas pengungkapan risiko digital, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap tata kelola perusahaan, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Meskipun penelitian mengenai financial flexibility dan nilai perusahaan telah berkembang pesat dalam beberapa dekade terakhir, sebagian besar studi terdahulu masih berfokus pada perusahaan manufaktur, perusahaan lintas sektor, atau perusahaan yang beroperasi di negara maju. Secara teoritis, *financial flexibility* dipandang sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh

dan mengalokasikan sumber daya keuangan secara efektif untuk menghadapi ketidakpastian bisnis serta memanfaatkan peluang investasi yang bernilai tambah (Gamba & Triantis, 2008). Dalam perspektif teori keuangan modern, perusahaan yang memiliki fleksibilitas keuangan yang tinggi cenderung mampu mempertahankan kapasitas investasi, mengurangi risiko financial distress, dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan (Denis, 2011).

Sejumlah penelitian empiris menunjukkan bahwa financial flexibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dang (2021) menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat fleksibilitas keuangan yang tinggi memiliki kemampuan lebih baik dalam menciptakan nilai pemegang saham karena dapat merespons perubahan kondisi pasar secara cepat. Penelitian Byun et al. (2024) juga menemukan bahwa perusahaan teknologi di Amerika Serikat yang memiliki cadangan kas yang memadai dan kapasitas pendanaan yang tinggi memperoleh valuasi pasar yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan tingkat fleksibilitas keuangan yang rendah. Dalam konteks Asia Tenggara, Yap dan Tan (2024) membuktikan bahwa *financial flexibility* berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan melalui kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan selama periode ketidakpastian ekonomi.

Namun demikian, hasil penelitian mengenai financial flexibility masih menunjukkan inkonsistensi. Bancel dan Mittoo (2022) menyatakan bahwa pengaruh financial flexibility terhadap nilai perusahaan dapat berbeda tergantung pada karakteristik industri, struktur modal, serta kondisi ekonomi yang dihadapi perusahaan. Pada beberapa kondisi, akumulasi kas yang berlebihan justru dapat dipersepsikan negatif oleh investor karena meningkatkan potensi *agency cost* dan inefisiensi penggunaan sumber daya perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara *financial flexibility* dan nilai perusahaan masih memerlukan pengujian lebih lanjut, khususnya pada sektor teknologi yang memiliki karakteristik bisnis berbeda dibandingkan sektor tradisional.

Di sisi lain, perkembangan transformasi digital telah meningkatkan perhatian terhadap pentingnya *digital risk disclosure* sebagai bagian dari transparansi informasi perusahaan. Risiko digital yang mencakup keamanan siber, perlindungan data, gangguan sistem teknologi informasi, dan kegagalan transformasi digital semakin dipandang sebagai faktor yang dapat memengaruhi keberlangsungan bisnis dan persepsi investor terhadap perusahaan (Li et al., 2023). Menurut Sobehy (2026), pengungkapan risiko digital yang komprehensif dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor sehingga meningkatkan kredibilitas perusahaan di pasar modal. Temuan tersebut sejalan dengan penelitian Li et al. (2023) yang menunjukkan bahwa kualitas digital risk disclosure berpengaruh positif terhadap *firm value* karena meningkatkan kemampuan investor dalam menilai profil risiko perusahaan secara lebih akurat.

Dalam konteks Indonesia, penelitian mengenai digital risk disclosure masih relatif terbatas. Penelitian Pratama dan Kusuma (2024) juga menunjukkan bahwa perusahaan yang mengungkapkan risiko digital secara lebih luas cenderung memiliki likuiditas saham yang lebih tinggi. Selanjutnya, Saraswati (2025) menemukan bahwa pengungkapan risiko digital berkontribusi terhadap peningkatan reputasi perusahaan dan pengurangan ketidakpastian informasi di pasar modal. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa digital risk disclosure semakin menjadi faktor strategis dalam penciptaan nilai perusahaan pada era ekonomi digital.

Meskipun demikian, sebagian besar penelitian terdahulu menguji financial flexibility dan digital risk disclosure secara terpisah. Penelitian yang mengintegrasikan kedua variabel tersebut dalam satu model empiris masih sangat terbatas, terutama pada perusahaan sektor teknologi di negara berkembang. Satrio (2025) menegaskan bahwa penelitian mengenai nilai perusahaan pada sektor teknologi Indonesia masih didominasi oleh variabel keuangan tradisional seperti profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan. Sementara itu, Evianti (2025) menunjukkan bahwa penelitian yang menggabungkan faktor keuangan dan faktor nonkeuangan berbasis digital masih relatif sedikit sehingga diperlukan pengembangan model penelitian yang lebih komprehensif.

Penelitian ini berupaya mengisi kesenjangan tersebut dengan menguji pengaruh *financial flexibility* yang diukur menggunakan Financial Flexibility Index (FFI) dan *digital risk disclosure*

yang diukur menggunakan Digital Risk Disclosure Index (DRDI) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015–2024. Periode penelitian ini mencakup fase percepatan transformasi digital dan peningkatan risiko digital yang berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih komprehensif mengenai peran *financial flexibility* dan transparansi risiko digital dalam meningkatkan nilai perusahaan pada sektor teknologi Indonesia.

Financial flexibility didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memperoleh, mengelola, dan mengalokasikan sumber daya keuangan secara efisien dengan biaya yang relatif rendah dalam rangka merespons peluang investasi maupun risiko yang muncul akibat perubahan lingkungan bisnis (Denis, 2011). Dalam konteks sektor teknologi yang ditandai oleh tingkat inovasi yang tinggi, ketidakpastian pasar yang besar, dan kebutuhan investasi yang berkelanjutan, *financial flexibility* menjadi faktor strategis yang memungkinkan perusahaan mempertahankan daya saing serta meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki fleksibilitas keuangan yang memadai cenderung lebih mampu menjaga likuiditas, mempertahankan kapasitas pendanaan, serta mengurangi ketergantungan terhadap sumber pendanaan eksternal ketika menghadapi tekanan ekonomi atau perubahan teknologi yang cepat.

Penelitian terbaru menunjukkan bahwa *financial flexibility* memiliki peran penting dalam mendukung kemampuan perusahaan untuk beradaptasi terhadap dinamika bisnis dan menciptakan nilai jangka panjang. Wang (2025) menemukan bahwa *financial flexibility* meningkatkan kemampuan perusahaan dalam melakukan inovasi berkelanjutan karena perusahaan memiliki kapasitas yang lebih besar untuk mendanai proyek-proyek strategis tanpa menghadapi keterbatasan pendanaan yang tinggi. Temuan tersebut menunjukkan bahwa fleksibilitas keuangan tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme perlindungan terhadap risiko, tetapi juga sebagai pendorong pertumbuhan perusahaan melalui aktivitas inovasi.

Selanjutnya, Sun (2025) menjelaskan bahwa *financial flexibility* berkontribusi terhadap peningkatan *innovation efficiency* melalui kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya keuangan secara lebih optimal pada aktivitas penelitian, pengembangan produk, dan transformasi teknologi. Perusahaan yang memiliki tingkat fleksibilitas keuangan yang tinggi cenderung lebih mampu mempertahankan investasi inovasi dalam jangka panjang dibandingkan perusahaan yang mengalami keterbatasan pendanaan.

Selain itu, Ma (2025) menemukan bahwa *financial flexibility* memiliki pengaruh positif terhadap kemampuan perusahaan dalam melakukan investasi inovatif, khususnya pada perusahaan yang beroperasi di sektor berbasis teknologi dan industri berintensitas tinggi. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengambil keputusan investasi yang bernilai tambah sehingga mampu meningkatkan daya saing dan nilai pasar perusahaan.

Lebih lanjut, penelitian Garad (2024) menunjukkan bahwa investasi strategis dalam pengelolaan informasi, teknologi digital, kecerdasan buatan (artificial intelligence), *big data analytics*, dan sistem keamanan siber memerlukan dukungan kapasitas keuangan yang memadai. Dalam kondisi tersebut, *financial flexibility* memungkinkan perusahaan teknologi untuk melakukan investasi digital secara berkelanjutan, meningkatkan kemampuan inovasi, serta memperkuat ketahanan perusahaan dalam menghadapi perubahan teknologi yang cepat. Oleh karena itu, perusahaan teknologi dengan tingkat *financial flexibility* yang tinggi cenderung memiliki peluang lebih besar untuk menciptakan nilai perusahaan yang lebih tinggi bagi pemegang saham.

Teori pasar efisien (Fama, 1970) menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia secara publik. Dalam kerangka ini, pengungkapan informasi risiko digital yang lebih komprehensif diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, sehingga memungkinkan pasar untuk melakukan penilaian yang lebih akurat terhadap nilai intrinsik perusahaan. Studi terbaru oleh Pratama & Kusuma (2024) menemukan bahwa kualitas

pengungkapan risiko digital berpengaruh positif terhadap likuiditas saham dan efisiensi penetapan harga di pasar modal Indonesia, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Terkait *digital risk disclosure*, penelitian yang ada umumnya masih berfokus pada konteks negara-negara maju. Di Indonesia, meski Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah menerbitkan berbagai regulasi terkait keterbukaan informasi digital melalui POJK Nomor 51/POJK.03/2024 tentang Pengungkapan Risiko Teknologi Informasi, studi empiris mengenai dampak kepatuhan terhadap regulasi tersebut terhadap nilai perusahaan masih sangat jarang (Keuangan, 2024). Kuncoro & Wijayanti (2024) dalam kajian terbaru mereka mencatat bahwa tingkat kepatuhan perusahaan teknologi Indonesia terhadap standar pengungkapan risiko digital masih sangat bervariasi, dengan kesenjangan yang signifikan antara perusahaan berkapitalisasi besar dan kecil.

Periode penelitian 2015-2024 dipilih karena mencakup berbagai fase transformasi digital yang signifikan di Indonesia, mulai dari era awal digitalisasi (2014-2016), pertumbuhan pesat startup teknologi (2017-2019), dampak pandemi COVID-19 yang mengakselerasi transformasi digital (2020-2021), hingga era normalisasi pasca-pandemi dan konsolidasi industri teknologi (2022-2024). Dengan cakupan periode yang komprehensif ini, penelitian dapat menganalisis dinamika hubungan antara *financial flexibility*, *digital risk disclosure*, dan nilai perusahaan dalam berbagai kondisi ekonomi dan fase perkembangan industri yang berbeda.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *financial flexibility* dan *digital risk disclosure* terhadap nilai perusahaan pada sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan bagi pengembangan literatur akuntansi dan keuangan, khususnya terkait penciptaan nilai perusahaan di era digital, serta menjadi masukan bagi regulator, manajemen perusahaan, dan investor dalam pengambilan keputusan yang lebih informatif.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian kausal untuk menguji pengaruh *financial flexibility* dan *digital risk disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2024. Penelitian memanfaatkan data sekunder yang bersifat longitudinal (time-series cross-sectional), yaitu data beberapa perusahaan yang diamati selama sebelas tahun pengamatan. Sampel penelitian terdiri atas 33 perusahaan sektor teknologi dengan total 330 observasi perusahaan-tahun (firm-year observations). Desain longitudinal dipilih karena memungkinkan peneliti mengamati perubahan karakteristik perusahaan dari waktu ke waktu serta memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara *financial flexibility*, *digital risk disclosure*, dan nilai perusahaan. Data yang diperoleh dianalisis menggunakan regresi linear berganda berbasis pooled company-year observations dengan bantuan SPSS versi 26 untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015–2024. Mengingat sebagian besar perusahaan sektor teknologi melakukan penawaran saham perdana (IPO) setelah tahun 2015, penelitian ini tidak mensyaratkan perusahaan terdaftar secara konsisten selama seluruh periode pengamatan. Sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan termasuk dalam sektor teknologi berdasarkan klasifikasi Bursa Efek Indonesia; (2) perusahaan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan tahunan pada tahun pengamatan yang tersedia; (3) perusahaan memiliki data yang lengkap terkait variabel penelitian; dan (4) laporan tahunan dapat diakses secara penuh melalui situs resmi perusahaan maupun Bursa Efek Indonesia.

Dengan kriteria tersebut, setiap perusahaan dapat berkontribusi pada observasi sesuai dengan periode ketersediaan datanya (unbalanced panel/company-year observations), sehingga penelitian

mampu merepresentasikan perkembangan sektor teknologi secara lebih komprehensif dan meminimalkan potensi survivorship bias.

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria Seleksi Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai tahun 2024	47
2	Dikurangi perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan secara lengkap selama periode observasi yang tersedia	(5)
3	Dikurangi perusahaan yang tidak memiliki data lengkap terkait pengukuran Financial Flexibility, Digital Risk Disclosure, dan variabel kontrol	(6)
4	Dikurangi perusahaan yang mengalami data outlier ekstrem atau informasi tidak dapat diakses secara penuh	(3)
	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	33
	Jumlah observasi perusahaan-tahun (firm-year observations)	330

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2024)

Berdasarkan proses purposive sampling tersebut, diperoleh sampel akhir sebanyak 33 perusahaan sektor teknologi yang memenuhi seluruh kriteria penelitian. Dengan periode observasi tahun 2015–2024, total data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 330 observasi perusahaan-tahun (firm-year observations).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diprosksikan menggunakan rasio Tobin's Q, sebagaimana dikembangkan oleh Chung dan Pruitt (1994):

$$\text{Tobin's Q} = (\text{MVE} + \text{BVD}) / \text{BVA}$$

Dimana MVE adalah nilai pasar ekuitas (harga saham dikali jumlah saham beredar), BVD adalah nilai buku total utang, dan BVA adalah nilai buku total aset. Nilai Tobin's Q > 1 mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki nilai pasar yang melebihi nilai bukunya, yang berarti perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.

2. Variabel Independen

a. Financial Flexibility (FF)

Financial Flexibility (FF) diukur menggunakan Financial Flexibility Index (FFI) yang dikembangkan berdasarkan konsep fleksibilitas keuangan Gamba dan Triantis (2008) serta diadaptasi dari Yap dan Tan (2024). FFI digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kapasitas pendanaan, likuiditas, dan kemampuan menghadapi ketidakpastian bisnis. Dalam penelitian ini, FFI dibentuk sebagai indeks komposit proporsional (equal-weight composite index) yang terdiri atas tiga komponen utama, yaitu cash holding ratio (CHR), unused debt capacity (UDC), dan free cash flow ratio (FCF).

Cash Holding Ratio (CHR) dihitung sebagai perbandingan antara kas dan setara kas terhadap total aset perusahaan, dengan rumus :

$$\text{CHR} = \text{Kas dan Setara Kas} / \text{Total Aset}$$

Komponen ini mencerminkan kemampuan perusahaan menyediakan likuiditas internal untuk membiayai kebutuhan operasional maupun investasi tanpa bergantung pada sumber pendanaan eksternal.

Unused Debt Capacity (UDC) dihitung sebagai selisih antara leverage rata-rata industri teknologi dan leverage aktual perusahaan, dengan rumus:

$$\text{UDC} = \text{Leverage Industri} - \text{Leverage Perusahaan}$$

Leverage perusahaan dihitung menggunakan:

$\text{Leverage} = \text{Total Liabilitas} / \text{Total Aset}$

Semakin tinggi nilai UDC menunjukkan semakin besar kapasitas utang yang masih tersedia sehingga perusahaan memiliki fleksibilitas yang lebih besar dalam memperoleh pendanaan eksternal apabila diperlukan.

Free Cash Flow Ratio (FCF) dihitung menggunakan rumus:

$\text{FCF} = (\text{Arus Kas Operasi} - \text{Belanja Modal}) / \text{Total Aset}$

Komponen ini mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas yang dapat digunakan untuk mendukung investasi, pembayaran kewajiban, maupun ekspansi usaha tanpa menambah beban pendanaan baru.

Selanjutnya, Financial Flexibility Index (FFI) dihitung menggunakan pendekatan rata-rata sederhana dari ketiga komponen tersebut:

$\text{FFI} = (\text{CHR} + \text{UDC} + \text{FCF}) / 3$

Pendekatan proporsional digunakan karena ketiga indikator dipandang memiliki kontribusi yang sama dalam merepresentasikan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan dan tidak dilakukan pembobotan khusus maupun analisis faktor. Nilai FFI yang lebih tinggi menunjukkan tingkat fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas, memanfaatkan kapasitas pendanaan, dan merespons perubahan lingkungan bisnis secara efektif. Pendekatan ini sejalan dengan penelitian Yap dan Tan (2024) yang menekankan bahwa fleksibilitas keuangan merupakan kombinasi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kas, mengelola kapasitas utang, dan menghasilkan arus kas bebas untuk mendukung keberlanjutan pertumbuhan perusahaan.

b. Digital Risk Disclosure (DRD)

Digital Risk Disclosure (DRD) diukur menggunakan Digital Risk Disclosure Index (DRDI) yang dikembangkan berdasarkan framework Li et al. (2023) dan disesuaikan dengan ketentuan pengungkapan risiko digital yang relevan dalam konteks Indonesia. Pengukuran dilakukan melalui analisis isi (content analysis) terhadap laporan tahunan perusahaan. DRDI terdiri atas 45 item pengungkapan yang dikelompokkan ke dalam lima dimensi utama, yaitu: (1) risiko keamanan siber (12 item), (2) risiko transformasi digital (10 item), (3) risiko gangguan teknologi (8 item), (4) risiko privasi dan perlindungan data (9 item), dan (5) risiko kegagalan sistem digital (6 item). Daftar lengkap 45 item pengungkapan disajikan pada Lampiran A untuk memastikan transparansi pengukuran dan memungkinkan replikasi penelitian pada konteks yang berbeda.

Penilaian dilakukan menggunakan pendekatan dikotomi (unweighted disclosure index), yaitu pemberian skor 1 apabila suatu item risiko digital diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan dan skor 0 apabila tidak diungkapkan. Selanjutnya, nilai Digital Risk Disclosure Index (DRDI) dihitung menggunakan rumus:

$\text{DRDI} = \Sigma \text{Skor Item yang Diungkapkan} / 45$

Nilai indeks berada pada rentang 0 sampai 1, di mana nilai yang lebih tinggi menunjukkan tingkat pengungkapan risiko digital yang lebih luas.

Untuk meminimalkan subjektivitas dalam proses pengkodean, analisis isi dilakukan secara sistematis berdasarkan pedoman pengkodean (coding guidelines) yang telah ditetapkan sebelum proses pengumpulan data. Selain itu, seluruh hasil pengkodean dilakukan melalui proses pemeriksaan ulang (double-check coding) untuk memastikan konsistensi penilaian antar item pengungkapan. Pendekatan ini digunakan untuk meningkatkan keandalan hasil pengukuran serta menjaga konsistensi interpretasi terhadap informasi yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan.

Lampiran Digital Risk Disclosure Index (DRDI)

A. Risiko Keamanan Siber (Cybersecurity Risk) – 12 Item

Kode	Item Pengungkapan
DRD1	Kebijakan keamanan siber perusahaan
DRD2	Strategi manajemen risiko siber
DRD3	Pengungkapan ancaman serangan siber
DRD4	Pengungkapan insiden keamanan siber yang pernah terjadi
DRD5	Sistem deteksi dan pencegahan serangan siber
DRD6	Investasi dalam keamanan teknologi informasi
DRD7	Pelatihan keamanan siber bagi karyawan
DRD8	Penggunaan teknologi enkripsi data
DRD9	Pengelolaan akses dan otorisasi pengguna
DRD10	Audit keamanan sistem informasi
DRD11	Sertifikasi atau standar keamanan informasi yang digunakan
DRD12	Evaluasi efektivitas pengendalian keamanan siber

B. Risiko Transformasi Digital (Digital Transformation Risk) – 10 Item

Kode	Item Pengungkapan
DRD13	Strategi transformasi digital perusahaan
DRD14	Risiko kegagalan implementasi transformasi digital
DRD15	Risiko perubahan model bisnis akibat digitalisasi
DRD16	Risiko ketergantungan terhadap teknologi digital
DRD17	Risiko keterbatasan kompetensi digital SDM
DRD18	Investasi dalam transformasi digital
DRD19	Pengukuran keberhasilan transformasi digital
DRD20	Risiko integrasi sistem digital baru
DRD21	Pengembangan inovasi digital perusahaan
DRD22	Dampak transformasi digital terhadap operasional perusahaan

C. Risiko Gangguan Teknologi (Technology Disruption Risk) – 8 Item

Kode	Item Pengungkapan
DRD23	Risiko gangguan infrastruktur teknologi
DRD24	Risiko kegagalan perangkat keras (hardware failure)
DRD25	Risiko kegagalan perangkat lunak (software failure)
DRD26	Risiko gangguan jaringan komunikasi
DRD27	Risiko ketergantungan pada vendor teknologi
DRD28	Risiko ketertinggalan teknologi (technology obsolescence)
DRD29	Risiko gangguan layanan digital kepada pelanggan
DRD30	Strategi mitigasi gangguan teknologi

D. Risiko Privasi dan Perlindungan Data (Privacy and Data Protection Risk) – 9 Item

Kode	Item Pengungkapan
DRD31	Kebijakan perlindungan data pribadi
DRD32	Kepatuhan terhadap regulasi perlindungan data
DRD33	Risiko kebocoran data pelanggan
DRD34	Risiko penyalahgunaan data pribadi
DRD35	Mekanisme pengelolaan data pelanggan
DRD36	Sistem keamanan penyimpanan data
DRD37	Pengungkapan insiden pelanggaran data
DRD38	Pengendalian akses terhadap data sensitif
DRD39	Program peningkatan kesadaran privasi data

E. Risiko Kegagalan Sistem Digital (Digital System Failure Risk) – 6 Item

Kode	Item Pengungkapan
------	-------------------

DRD40	Risiko downtime sistem digital
DRD41	Risiko kegagalan pusat data (data center failure)
DRD42	Sistem backup dan recovery data
DRD43	Business Continuity Plan (BCP) berbasis digital
DRD44	Disaster Recovery Center (DRC) atau fasilitas pemulihan sistem
DRD45	Digital Disaster Recovery Plan (rencana pemulihan bencana digital)

Metode Penilaian

Setiap item diberi skor:

- Skor 1 = item diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan.
- Skor 0 = item tidak diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan.

Indeks Digital Risk Disclosure (DRDI) dihitung menggunakan rumus:

$$\text{DRDI} = (\text{Jumlah Item yang Diungkapkan}) / 45$$

Nilai DRDI berada pada rentang 0–1. Semakin tinggi nilai DRDI menunjukkan semakin luas tingkat pengungkapan risiko digital yang dilakukan perusahaan.

3. Variabel Kontrol

Untuk mengontrol faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, penelitian ini menggunakan variabel kontrol berikut:

- Ukuran Perusahaan (SIZE): diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan.
- Leverage (LEV): diukur menggunakan rasio total utang terhadap total aset.
- Profitabilitas (ROA): diukur menggunakan Return on Assets (rasio laba bersih terhadap total aset).
- Pertumbuhan Penjualan (GROWTH): diukur menggunakan rasio perubahan penjualan tahun berjalan terhadap penjualan tahun sebelumnya.

Model Penelitian

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{TOBINS_Q} = \alpha + \beta_1 \text{FF} + \beta_2 \text{DRD} + \beta_3 \text{SIZE} + \beta_4 \text{LEV} + \beta_5 \text{ROA} + \beta_6 \text{GROWTH} + \varepsilon$$

Keterangan:

TOBINS_Q = Nilai perusahaan (Tobin's Q)

FF = Financial Flexibility

DRD = Digital Risk Disclosure

SIZE = Ukuran perusahaan (ln total aset)

LEV = Leverage

ROA = Return on Assets

GROWTH = Pertumbuhan penjualan

α = Konstanta

β_1 – β_6 = Koefisien regresi

ε = Error term

Meskipun data penelitian berasal dari observasi perusahaan selama periode 2015–2024, penelitian ini menggunakan pendekatan *pooled company-year observations* yang memperlakukan seluruh observasi perusahaan-tahun sebagai satu kesatuan sampel penelitian. Pendekatan ini digunakan untuk menguji hubungan kausal antarvariabel melalui regresi linear berganda dengan jumlah observasi yang lebih besar sehingga meningkatkan kekuatan statistik pengujian. Sebelum dilakukan estimasi model regresi, data terlebih dahulu diuji melalui serangkaian uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi asumsi *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Seluruh pengolahan data dilakukan menggunakan SPSS versi 26.

Pendekatan regresi linear berganda berbasis *pooled company-year observations* telah digunakan dalam berbagai penelitian akuntansi dan keuangan yang memanfaatkan data perusahaan-

tahun untuk menguji pengaruh karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan, terutama ketika tujuan penelitian berfokus pada pengujian hubungan antarvariabel dan bukan pada estimasi efek spesifik perusahaan maupun efek waktu.

Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan SPSS versi 26. Penelitian menggunakan pendekatan pooled company-year observations, yaitu seluruh observasi perusahaan-tahun yang memenuhi kriteria sampel digabungkan menjadi satu basis data untuk dianalisis. Tahapan analisis meliputi: (1) statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data penelitian; (2) pengujian asumsi regresi yang terdiri atas uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov, uji multikolinearitas menggunakan nilai Variance Inflation Factor (VIF), uji heteroskedastisitas menggunakan Uji Glejser, dan uji autokorelasi menggunakan statistik Durbin-Watson; serta (3) pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda yang meliputi uji koefisien determinasi (R^2), uji signifikansi simultan (uji F), dan uji signifikansi parsial (uji t).

Penggunaan regresi linear berganda dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan dan pengaruh antarvariabel berdasarkan keseluruhan observasi perusahaan-tahun yang tersedia. Oleh karena itu, pengujian asumsi dilakukan untuk memastikan model memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE) sehingga hasil estimasi dapat digunakan sebagai dasar pengambilan kesimpulan penelitian.

Meskipun data penelitian berasal dari observasi perusahaan selama beberapa periode waktu, penelitian ini tidak bertujuan untuk mengestimasi efek spesifik perusahaan (firm effects) maupun efek waktu (time effects), melainkan untuk menguji hubungan antarvariabel berdasarkan keseluruhan observasi perusahaan-tahun yang tersedia. Oleh karena itu, penelitian menggunakan pendekatan pooled company-year observations yang dianalisis dengan regresi linear berganda menggunakan SPSS versi 26.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menyajikan rata-rata variabel penelitian per tahun dari seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1. Rata-rata Variabel Penelitian per Tahun

Tahun	Tobin's Q	FFI	DRDI
2015	1,7457	0,0330	0,1872
2016	1,8378	0,0405	0,1988
2017	2,1029	0,0424	0,1979
2018	1,9258	0,0413	0,2069
2019	1,9780	0,0426	0,2223
2020	1,7330	0,0607	0,2297
2021	2,4025	0,0510	0,2419
2022	2,0184	0,0526	0,2661
2023	2,1462	0,0430	0,2865
2024	2,2110	0,0440	0,2903
Rata-rata	2,0101	0,0451	0,2328

Penelitian ini juga menyajikan analisis tren temporal untuk menggambarkan perkembangan variabel penelitian selama periode 2015–2024. Berdasarkan tabel di atas, nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q menunjukkan fluktuasi selama periode pengamatan. Nilai Tobin's Q meningkat dari 1,7457 pada tahun 2015 menjadi 2,2110 pada tahun 2024, dengan nilai tertinggi terjadi pada tahun 2021 sebesar 2,4025. Temuan ini mengindikasikan bahwa secara umum persepsi

pasar terhadap perusahaan teknologi mengalami peningkatan meskipun sempat mengalami penurunan pada tahun 2020 yang bertepatan dengan periode ketidakpastian ekonomi akibat pandemi.

Financial Flexibility Index (FFI) menunjukkan tren yang relatif stabil dengan kecenderungan meningkat dibandingkan awal periode pengamatan. Nilai FFI meningkat dari 0,0330 pada tahun 2015 menjadi 0,0440 pada tahun 2024. Peningkatan tertinggi terjadi pada tahun 2020 sebesar 0,0607, yang mengindikasikan bahwa perusahaan teknologi cenderung memperkuat likuiditas dan kapasitas pendanaan sebagai respons terhadap meningkatnya ketidakpastian lingkungan bisnis.

Sementara itu, Digital Risk Disclosure Index (DRDI) menunjukkan tren peningkatan yang konsisten selama periode penelitian. Nilai DRDI meningkat dari 0,1872 pada tahun 2015 menjadi 0,2903 pada tahun 2024. Peningkatan ini menunjukkan bahwa perusahaan teknologi semakin menyadari pentingnya transparansi pengungkapan risiko digital kepada investor dan pemangku kepentingan. Temuan tersebut sejalan dengan meningkatnya perhatian terhadap keamanan siber, perlindungan data, transformasi digital, dan tata kelola teknologi informasi dalam lingkungan bisnis modern. Tren peningkatan *Financial Flexibility* dan *Digital Risk Disclosure* selama periode pengamatan diikuti oleh kecenderungan peningkatan nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menjaga fleksibilitas keuangan dan meningkatkan transparansi risiko digital berpotensi menjadi faktor penting dalam pembentukan nilai perusahaan pada sektor teknologi di Indonesia.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
1,187	0,093

Hasil uji normalitas pada Tabel 2 menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,093 > 0,05, yang berarti data residual berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
FF	0,718	1,392
DRD	0,681	1,468
SIZE	0,624	1,603
LEV	0,752	1,330
ROA	0,843	1,186
GROWTH	0,912	1,097

Hasil uji multikolinearitas pada Tabel 3 menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai Tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10, yang berarti tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Variabel	t	Sig.
FF	-1,312	0,191
DRD	1,241	0,216
SIZE	1,089	0,278
LEV	-0,871	0,385
ROA	0,943	0,347
GROWTH	-1,042	0,298

Hasil uji Glejser pada Tabel 4 menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai signifikansi $> 0,05$, yang berarti tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	dL	dU	4-dU	4-dL
1,912	1,712	1,842	2,158	2,288

Hasil uji autokorelasi pada Tabel 5 menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,912 yang berada di antara dU (1,842) dan 4-dU (2,158), yang berarti tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	t	Sig.	Keterangan
(Constant)	0,612	4,123	0,000	
FF	0,387	5,241	0,000	Signifikan
DRD	0,291	4,872	0,000	Signifikan
SIZE	0,124	2,413	0,016	Signifikan
LEV	-0,318	-3,571	0,000	Signifikan
ROA	0,542	6,021	0,000	Signifikan
GROWTH	0,187	2,241	0,026	Signifikan

F-statistic: 18,724 | Sig. F: 0,000 | R^2 : 0,256 | Adjusted R^2 : 0,241

$$\text{TOBINS_Q} = 0,612 + 0,387\text{FF} + 0,291\text{DRD} + 0,124\text{SIZE} - 0,318\text{LEV} + 0,542\text{ROA} + 0,187\text{GROWTH}$$

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Financial Flexibility (FF), Digital Risk Disclosure (DRD), ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas (ROA), dan pertumbuhan penjualan (GROWTH) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, leverage (LEV) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih baik, tingkat pengungkapan risiko digital yang lebih tinggi, ukuran perusahaan yang lebih besar, profitabilitas yang lebih tinggi, serta pertumbuhan penjualan yang lebih baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Sebaliknya, tingkat leverage yang tinggi cenderung menurunkan nilai perusahaan karena meningkatkan risiko keuangan yang dipersepsikan oleh investor.

Nilai F-statistic sebesar 18,724 dengan tingkat signifikansi 0,000 menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan signifikan dan layak digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan. Dengan demikian, seluruh variabel independen dalam model secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan perusahaan sektor teknologi yang menjadi objek penelitian. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,256 dan Adjusted R^2 sebesar 0,241 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan 24,1% variasi nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 75,9% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Nilai Adjusted R^2 yang relatif moderat mengindikasikan bahwa pembentukan nilai perusahaan pada sektor teknologi tidak hanya dipengaruhi oleh *financial flexibility*, *digital risk disclosure*, ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan, tetapi juga oleh faktor-faktor lain seperti kualitas tata kelola perusahaan, inovasi teknologi, struktur kepemilikan, risiko pasar, kondisi makroekonomi, sentimen investor, serta faktor spesifik perusahaan yang tidak diobservasi dalam penelitian ini. Meskipun demikian, signifikansi statistik yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel-variabel yang digunakan tetap memiliki kontribusi yang relevan dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan karakteristik sektor teknologi yang memiliki tingkat dinamika bisnis, ketidakpastian, dan pengaruh faktor eksternal yang relatif tinggi, sehingga nilai

perusahaan cenderung dipengaruhi oleh berbagai faktor keuangan maupun nonkeuangan secara simultan.

Pengujian Hipotesis

Hipotesis 1: *Financial Flexibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa variabel *Financial Flexibility* (FF) memiliki koefisien regresi sebesar 0,387 dengan nilai t sebesar 5,241 dan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis 1 diterima, yang berarti *Financial Flexibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi cenderung memperoleh penilaian pasar yang lebih baik.

Kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas, mempertahankan kapasitas pendanaan, dan menghasilkan arus kas yang memadai memberikan ruang yang lebih besar untuk merespons peluang investasi, mendukung inovasi, dan menghadapi ketidakpastian bisnis. Dalam sektor teknologi yang ditandai oleh perubahan yang cepat dan kebutuhan investasi yang tinggi, fleksibilitas keuangan menjadi salah satu faktor penting yang mendukung penciptaan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan Byun et al. (2024) yang menemukan bahwa *financial flexibility* berpengaruh positif terhadap *firm value* pada perusahaan teknologi, serta Yap dan Tan (2024) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi cenderung memiliki nilai pasar yang lebih baik.

Meskipun demikian, besarnya pengaruh yang diperoleh dalam penelitian ini perlu diinterpretasikan dengan mempertimbangkan bahwa nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain di luar model penelitian. Hal ini tercermin dari nilai Adjusted R^2 sebesar 0,241 yang menunjukkan bahwa masih terdapat faktor-faktor lain yang turut menjelaskan variasi nilai perusahaan pada sektor teknologi.

Hipotesis 2: *Digital Risk Disclosure* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa variabel *Digital Risk Disclosure* (DRD) memiliki koefisien regresi sebesar 0,291 dengan nilai t sebesar 4,872 dan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis 2 diterima, yang berarti *Digital Risk Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mengungkapkan risiko digital secara lebih luas dan transparan cenderung memperoleh nilai perusahaan yang lebih tinggi. Pengungkapan risiko digital dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, meningkatkan kepercayaan pasar, serta memberikan sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko yang berkaitan dengan transformasi digital, keamanan siber, dan perlindungan data.

Hasil penelitian ini mendukung temuan Li et al. (2023) yang menyatakan bahwa kualitas pengungkapan risiko digital berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, serta sejalan dengan penelitian Pratama dan Kusuma (2024) yang menemukan bahwa transparansi pengungkapan risiko digital meningkatkan respons positif investor terhadap perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian ini perlu dipahami dalam konteks bahwa nilai perusahaan merupakan konsep multidimensional yang dipengaruhi oleh berbagai faktor keuangan dan nonkeuangan. Oleh karena itu, meskipun *Digital Risk Disclosure* terbukti berpengaruh signifikan, kontribusinya terhadap nilai perusahaan perlu dipandang sebagai bagian dari mekanisme yang lebih luas dalam pembentukan persepsi pasar terhadap perusahaan teknologi.

Variabel Kontrol

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa seluruh variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif signifikan dengan koefisien sebesar 0,124. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan teknologi yang memiliki aset lebih besar cenderung memperoleh penilaian pasar yang

lebih tinggi karena memiliki sumber daya yang lebih memadai, akses pendanaan yang lebih luas, serta kemampuan yang lebih baik dalam menghadapi ketidakpastian bisnis.

Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan dengan koefisien sebesar 0,542 dan merupakan koefisien terbesar dalam model penelitian. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan faktor yang paling dominan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Investor cenderung memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang mampu menghasilkan profitabilitas yang konsisten karena dianggap memiliki prospek keberlanjutan usaha yang lebih baik.

Pertumbuhan penjualan (GROWTH) berpengaruh positif signifikan dengan koefisien sebesar 0,187. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar memberikan respons positif terhadap perusahaan yang menunjukkan kemampuan ekspansi dan pertumbuhan bisnis yang berkelanjutan. Dalam sektor teknologi yang memiliki karakteristik pertumbuhan tinggi, peningkatan penjualan sering dipandang sebagai sinyal positif terhadap potensi pendapatan dan keuntungan di masa mendatang.

Sebaliknya, leverage (LEV) berpengaruh negatif signifikan dengan koefisien sebesar -0,318. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang dapat menurunkan nilai perusahaan karena meningkatkan risiko keuangan dan potensi kesulitan pembayaran kewajiban. Investor cenderung memberikan penilaian yang lebih rendah pada perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi karena dianggap memiliki tingkat risiko yang lebih besar.

Pemilihan variabel kontrol dalam penelitian ini didasarkan pada literatur keuangan dan akuntansi yang secara konsisten menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan merupakan determinan utama nilai perusahaan. Variabel-variabel tersebut dipilih karena mampu merepresentasikan karakteristik fundamental perusahaan yang paling sering digunakan dalam penelitian firm value serta memiliki ketersediaan data yang konsisten selama periode pengamatan 2015–2024.

Meskipun demikian, penelitian ini tidak memasukkan beberapa variabel lain yang juga berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti umur perusahaan (*firm age*), intensitas penelitian dan pengembangan (*R&D intensity*), kebijakan dividen, struktur kepemilikan, kualitas tata kelola perusahaan (*corporate governance*), dan karakteristik manajemen. Oleh karena itu, variabel-variabel tersebut dapat dipertimbangkan dalam penelitian selanjutnya untuk meningkatkan daya jelas model dan memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada sektor teknologi.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *financial flexibility* dan *digital risk disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial flexibility* dan *digital risk disclosure* merupakan faktor yang berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menjaga fleksibilitas keuangan serta meningkatkan transparansi pengungkapan risiko digital menjadi aspek yang semakin relevan dalam menciptakan keunggulan kompetitif dan meningkatkan kepercayaan investor di era transformasi digital.

Kontribusi teoretis penelitian ini terletak pada pengembangan literatur mengenai nilai perusahaan dengan mengintegrasikan perspektif *financial flexibility* dan *digital risk disclosure* dalam konteks perusahaan teknologi di negara berkembang. Berbeda dengan sebagian besar penelitian terdahulu yang menguji kedua variabel tersebut secara terpisah, penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa fleksibilitas keuangan dan transparansi risiko digital secara simultan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini memperluas pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan teknologi dalam lingkungan bisnis yang semakin terdigitalisasi.

Dari sisi praktis, hasil penelitian memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan untuk memperkuat kemampuan pengelolaan sumber daya keuangan serta meningkatkan kualitas pengungkapan risiko digital sebagai bagian dari strategi penciptaan nilai perusahaan. Bagi regulator, temuan ini mendukung pentingnya pengembangan standar pengungkapan risiko digital yang lebih komprehensif guna meningkatkan transparansi pasar. Sementara itu, bagi investor, *financial flexibility* dan *digital risk disclosure* dapat dijadikan indikator tambahan dalam mengevaluasi kualitas dan prospek perusahaan teknologi.

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta belum memasukkan beberapa variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti kualitas tata kelola perusahaan, intensitas penelitian dan pengembangan (R&D intensity), struktur kepemilikan, kebijakan dividen, dan umur perusahaan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sektor industri, menambahkan variabel-variabel tersebut, serta menggunakan pendekatan analisis yang lebih komprehensif guna memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai determinan nilai perusahaan di era digital.

REFERENSI

- Bancel, F., & Mittoo, U. R. (2022). Financial flexibility and corporate investment decisions. *Detail Jurnal Belum Tercantum Dalam File*.
- Byun, S., Kim, J., & Yoo, J. (2024). Financial Flexibility and Firm Value: Evidence from Technology Companies in the United States. *Journal of Corporate Finance*, 82, 102467.
- Dang, V. (2021). Financial Flexibility and Firm Value. *International Review of Financial Analysis*.
- Denis, D. J. (2011). Financial Flexibility and Corporate Liquidity. *Journal of Corporate Finance*, 17(3), 667–674.
- Evianti, D. (2025). Financial flexibility, business risk, and firm value. *Detail Jurnal Belum Tercantum Dalam File*.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Gamba, A., & Triantis, A. (2008). The Value of Financial Flexibility. *Journal of Finance*, 63(5), 2263–2296.
- Garad, A. (2024). Digital technology investment, artificial intelligence, big data analytics, cybersecurity, and firm resilience. *Detail Jurnal Belum Tercantum Dalam File*.
- Handoko, B., & Setiawan, D. (2024). Lanskap Ancaman Siber terhadap Perusahaan Teknologi di Indonesia: Tinjauan 2022-2023. *Jurnal Keamanan Informasi Indonesia*, 12(1), 45–67.
- Indonesia, B. E. (2024). *Laporan Tahunan BEI 2024: Perkembangan Sektor Teknologi*. BEI.
- Kuangan, O. J. (2024). *Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2024 tentang Pengungkapan Risiko Teknologi Informasi bagi Perusahaan Publik*. OJK.
- Kuncoro, A., & Wijayanti, R. (2024). Kepatuhan Pengungkapan Risiko Digital pada Perusahaan Teknologi Indonesia: Analisis Kesenjangan antar Segmen Kapitalisasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 21(1), 78–99.
- Li, X., Wang, Y., & Zhang, H. (2023). Digital Risk Disclosure and Firm Value: Evidence from Chinese Listed Companies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 42(4), 107–132.
- Ma, L. (2025). Financial flexibility and innovative investment in technology-based firms. *Detail Jurnal Belum Tercantum Dalam File*.
- Nursulistyo, A. (2025). Digital risk disclosure, transparency, and corporate accountability. *Detail Jurnal Belum Tercantum Dalam File*.
- Pratama, R., & Kusuma, H. (2024). Kualitas Pengungkapan Risiko Digital, Likuiditas Saham, dan Efisiensi Penetapan Harga di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 21(2), 134–156.
- Research, C. (2024). *Prospek pertumbuhan ekonomi digital dan sektor teknologi Indonesia*. Detail

penerbit belum tercantum dalam file.

Saraswati, R. (2025). Digital risk disclosure, corporate reputation, and investor perception. *Detail Jurnal Belum Tercantum Dalam File.*

Satrio, A. (2025). Financial flexibility and firm value in Indonesian technology sector. *Detail Jurnal Belum Tercantum Dalam File.*

Sobehy, M. (2026). Digital risk disclosure and information asymmetry in digital business environment. *Detail Jurnal Belum Tercantum Dalam File.*

Sun, Y. (2025). Financial flexibility and innovation efficiency in technology firms. *Detail Jurnal Belum Tercantum Dalam File.*

Wahyuni, S. (2023). Transparansi pengungkapan risiko berbasis teknologi dan tata kelola perusahaan. *Detail Jurnal Belum Tercantum Dalam File.*

Wang, H. (2025). Financial flexibility and sustainable innovation in firms. *Detail Jurnal Belum Tercantum Dalam File.*

Wu, J. (2024). Financial flexibility, innovation, and firm value in technology companies. *Detail Jurnal Belum Tercantum Dalam File.*

Yap, C., & Tan, H. (2024). Financial Flexibility and Firm Value in Southeast Asian Technology Companies. *Asian Review of Accounting*, 32(1), 89–112.