

Pengaruh *Environmental, Social and Governance* dan *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan

(Studi Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)

Zalfa Sheehan Febria¹, Dudi Pratomo, S.E.T., M.Ak., Ph.D²
Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia.
zalfasheehan@student.telkomuniversity.ac.id, dudipratomo@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Nilai perusahaan ialah indikator kunci yang diperhatikan investor saat menentukan keputusan investasi. Studi ini bertujuan guna menganalisa pengaruh *Environmental, Social and Governance* (ESG) serta *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap nilai perusahaannya, didasarkan pertimbangan variabel kontrol berupa profitabilitas, ukuran perusahaan, serta *leverage*. Objek penelitian ini meliputi perusahaan bersektor infrastruktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Studi ini menerapkan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif disertai analisis regresi data panel. Teknik pengambilan sampelnya mempergunakan *purposive sampling* berjumlah 10 perusahaan dan menghasilkan 50 observasi data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Environmental Social and Governance* dan *Enterprise Risk Management* tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa laporan keberlanjutan dan pengungkapan risiko belum sepenuhnya menjadi pertimbangan investor dalam menilai perusahaan. Meskipun variabel ESG dan ERM tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, penerapan keduanya tetap dapat menjadi nilai tambah bagi perusahaan. Hal ini mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan pengelolaan risiko yang bertanggung jawab, yang berpotensi meningkatkan reputasi dan kepercayaan investor dalam jangka panjang.

Kata Kunci: *Environmental, Social and Governance, Enterprise Risk Management, Nilai Perusahaan, Sektor Infrastruktur.*

Abstract

Firm value is a key indicator considered by investors when making investment decisions. This study aims to analyze the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) and Enterprise Risk Management (ERM) on firm value, with control variables consisting of profitability, firm size, and leverage. The research objects are infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023. This study employs a quantitative method with a descriptive approach and panel data regression analysis. The sampling technique used is purposive sampling, resulting in 10 companies and 50 data observations. The results show that ESG, ERM, and the control variables (profitability, firm size, and leverage) simultaneously affect firm value. However, partially, ESG, ERM, profitability, and firm size do not have a significant effect on firm value, while leverage has a significant effect on firm value in the infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2019–2023. Although ESG and ERM do not have a statistically significant effect on firm value, their implementation can still be considered a value-added aspect for companies. This reflects the company's commitment to sustainability and responsible risk management, which has the potential to enhance reputation and investor trust in the long term.

Keywords: *Environmental, Social, and Governance; Enterprise Risk Management; Firm Value; Infrastructure Sector.*

I. PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) ialah otoritas dimana mengatur sekaligus menghadirkan mekanisme dan wadah guna menjembatani permintaan serta penawaran efek diwilayah Indonesia. Pada Bursa Efek Indonesia, ditemukan perusahaan dengan berbagai sektor, salah satunya adalah sektor infrastruktur. Pembangunan infrastruktur ialah bagian dari aspek krusial guna mempercepat proses kemajuan ekonomi nasional. Investasi merujuk kepada tindakan menanamkan sejumlah permodalan dengan ekspektasi meraih keuntungan ke depannya. Dengan tersedianya dana melalui penanaman modal, perusahaan dapat meningkatkan sumber daya yang dibutuhkan untuk efisiensi operasional perusahaan secara maksimal.

Nilai perusahaan pada sektor infrastruktur menjadi salah satu perhatian bagi para investor. Nilai perusahaan ialah aspek krusial dimana merefleksikan pandangan pasar terkait kinerja serta prospek suatu perusahaannya. Nilai ini menjadi pertimbangan utama bagi investor didalam penentuan langkah investasi. Dalam konteks bidang infrastruktur yang mempunyai peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional, penurunan nilai saham yang terjadi selama periode 2019–2023 pada Bursa Efek Indonesia (BEI) menandakan adanya masalah yang perlu dievaluasi secara mendalam. Salah satu kasus menonjol adalah proyek Tol MBZ yang terkait dengan isu korupsi, dan berdampak pada penurunan nilai saham perusahaan seperti PT Waskita Karya dan PT Acset Indonusa.

Urgensi studi ini terletak kepada pemaknaan atas sejumlah faktor yang berkontribusi pada nilai perusahaannya, terkhususnya pada aspek keberlanjutan dan manajemen risiko. *Environmental, Social, and Governance* (ESG) menjadi indikator krusial didalam mengukur keberlanjutan suatu entitas, sementara *Enterprise Risk Management* (ERM) merepresentasikan kesiapan perusahaan dalam mengelola risiko secara strategis. Keduanya diyakini dapat memengaruhi persepsi investor maupun nilai pasar perusahaannya.

Studi ini dimaksudkan guna menguji pengaruh ESG dan ERM terhadap nilai perusahaannya, dengan mempertimbangkan variabel kontrolnya seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, maupun *leveragenya*.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Dasar Teori

1. Teori Sinyal

Teori sinyal (*Signaling Theory*) ialah perilaku tata kelola perusahaan dalam menyebarluaskan informasi kepada calon investor berkenaan strategi perusahaan dan pandangan tentang kinerja masa depan perusahaan. Teori signaling digunakan untuk menjelaskan bagaimana informasi yang tidak seimbang (asimetri informasi) antara dua pihak dapat diatasi melalui pemberian sinyal. Dalam teori ini, pihak manajemen berperan sebagai pemberi sinyal yang memiliki pemahaman informasi yang lebih mendetail berkenaan situasi perusahaan dibanding investor, akibatnya menimbulkan asimetri informasi antara pihak manajemen dan investor.

2. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan informasi penting penting bagi investor maupun perusahaan. Investor umumnya menilai peningkatan nilai perusahaan sebagai indikasi positif yang dapat mendorong mereka untuk menetapkan keputusan berinvestasi yang positif. Didalam kajian ini, nilai perusahaan akan diukur melalui indikator Tobin's Q. Apabila Tobin's Q melebihi 1, akibatnya nilai pasar dalam kondisi *overvalued*. Sebaliknya, bilamana Tobin's Q kurang daripada 1, maka kondisi nilai pasar dalam kondisi *undervalued*.

H1: *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan *Enterprise Risk Management* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

3. *Environmental, Social and Governance*

Environmental, Social, and Governance (ESG) ialah sebuah konsep yang diterapkan guna mengkaji pengaruh sosial dan keberlanjutan dari penanaman permodalan yang dilangsungkan perusahaan. ESG bertujuan guna menyampaikan informasi bagi para pemangku kepentingan, misalnya investor, konsumen, maupun karyawan, berkenaan pengaruh sosial maupun lingkungannya yang muncul melalui kegiatan bisnis perusahaan (Safriani dan Utomo, 2020).

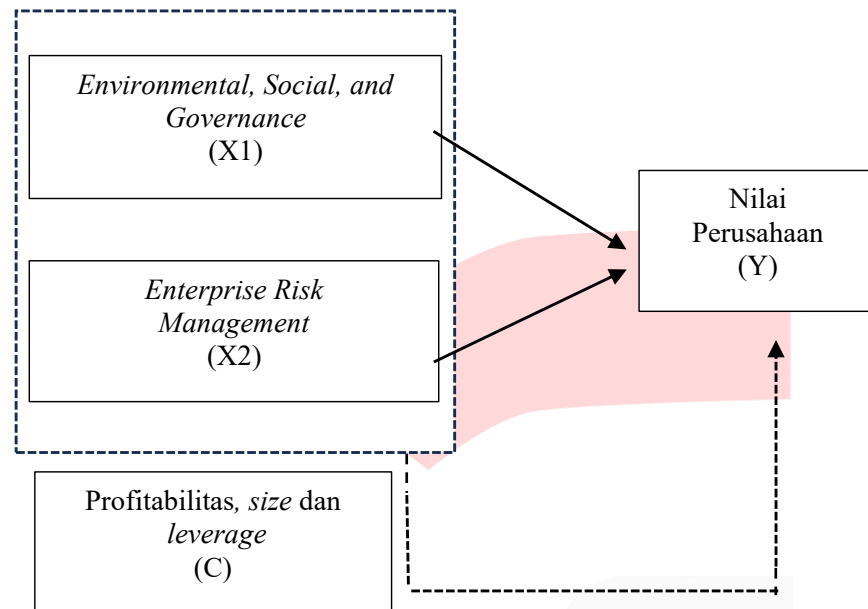
H2: *Environmental, Social, and Governance* (ESG) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

4. *Enterprise Risk Management*

Enterprise Risk Management (ERM) ialah pendekatan yang digunakan guna mengidentifikasi, mengevaluasi, memantau dan mengelola risiko secara strategis pada perusahaan (COSO, 2018). ERM memberikan kemampuan teruntuk perusahaan agar mengendalikan risiko sesuai dengan *risk appetite* (batas risiko yang dapat diterima), baik dengan menerima, memantau, mengendalikan, maupun memanfaatkan peluang yang ada untuk pengembangan.

H3: *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

B. Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis
Sumber : Data diolah penulis (2024)

III. METODOLOGI PENELITIAN

Studi ini menerapkan pendekatan kuantitatif, karena seluruh data yang digunakan berbentuk numerik serta dianalisa secara statistik. Teknik pengambilan sampelnya dilangsungkan melalui metode *purposive sampling*, yakni penentuan sampelnya mengacu kepada kriteria yang ditentukan. Studi ini mempergunakan sejumlah kriteria, meliputi:

Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sample

No.	Kriteria Perusahaan	Jumlah
1	Perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	71
2	Perusahaan sektor infrastruktur yang tidak konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023	(22)
3	Perusahaan sektor infrastruktur yang tidak memiliki informasi lengkap mengenai variabel penelitian	(39)
Total sampel perusahaan		10
Periode penelitian		5

Total data observasi 10 X 5	50
-----------------------------	----

Sumber: data diolah oleh penulis (2025)

Studi ini mempergunakan data panel dengan data *cross-section* digunakan untuk menganalisis data dari perusahaan sektor infrastruktur, sedangkan time series pada penelitian ini adalah tahun 2019-2023. Pada kajian ini, model analisis data panel yang diterapkan ialah:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_{1it}X_{1it} + \beta_{2it}X_{2it} + \beta_{3it}K_{1it} + \beta_{4it}K_{2it} + \beta_{5it}K_{3it} + e$$

Keterangan:

Y	=	Nilai Perusahaan
α	=	Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	=	Koefisien regresi masing-masing variabel independen
X_{1it}	=	<i>Environmental, Social and Governance</i>
X_{2it}	=	<i>Enterprise Risk Management</i>
K_{1it}	=	Profitabilitas
K_{2it}	=	Size
K_{3it}	=	Leverage
e	=	Error Term
i	=	Perusahaan
t	=	Waktu

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Hasil Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menjabarkan mengenai spesifikasi umum dari tiap variabelnya dengan menggunakan nilai rerata (*mean*), nilai maximum, nilai minimum disertai standar dev. Studi ini mencakup variable dependen, yakni nilai perusahaan, variabel independen, yaitu *Environmental, Social and Governance* (X1) serta *Enterprise Risk Management* (X2), serta variabel kontrol, yakni Profitabilitas, Size, serta *Leverage*. Sampel perusahaan didalam kajian ini totalnya mencapai 10 perusahaan bersektor infrastruktur yang terdaftar pada BEI tahun 2019-2023.

Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif

	NP	ESG	ERM	PRO	SIZE	LEV
Mean	0.004548	1.082470	0.507000	0.025023	30.78659	0.649572
Median	-0.028503	0.792563	0.500000	0.024027	31.31848	0.711098
Maximum	0.859725	2.543011	0.800000	0.103580	32.49325	0.886580
Minimum	-0.701739	0.143369	0.200000	-0.118587	27.87734	0.156251
Std. Dev.	0.306376	0.704639	0.165372	0.040724	1.467548	0.191147
Skewness	0.296990	0.587521	0.173064	-0.982277	-0.744214	-1.227160
Kurtosis	4.126089	2.079554	2.059717	5.817018	2.157544	3.859889
Jarque-Bera	3.376851	4.641550	2.091535	24.57304	6.094060	14.08977
Probability	0.184810	0.098197	0.351422	0.000005	0.047500	0.000872
Sum	0.227423	54.12348	25.35000	1.251158	1539.329	32.47860
Sum Sq. Dev.	4.599451	24.32926	1.340050	0.081266	105.5311	1.790313
Observations	50	50	50	50	50	50

(Sumber: data diolah oleh peneliti, 2025)

Berdasarkan diatas, temuan analisis pengujian statistik deskriptif dari variabel nilai perusahaan menunjukkan bahwasanya nilai rerata sejumlah 0.004548 lebih kecil daripada nilai standar deviasinya sejumlah 0.306376. Maka, bisa diartikan bahwasanya data pada variabel nilai perusahaan bersifat heterogen atau bervariasi. Variabel ESG

menunjukkan bahwasanya nilai *mean* sejumlah 1.082470 lebih besar daripada nilai standar deviasinya sejumlah 0.704639. Maka, bisa diartikan bahwasanya data pada variabel ESG mempunyai sifat homogen atau tidak bervariasi. Variabel ERM menunjukkan bahwasanya nilai rerata sejumlah 0.507000 lebih kecil daripada nilai standar deviasi sejumlah 0.165372. Maka, bisa diartikan bahwa data pada ERM mempunyai sifat heterogen atau bervariasi. Variabel profitabilitas menunjukkan bahwasanya nilai reratanya sejumlah 0.025023 lebih kecil daripada nilai standar deviasinya sejumlah 0.040724. Maka, bisa diartikan bahwasanya data pada profitabilitas memiliki sifat heterogen atau bervariasi. Variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwasanya nilai reratanya sejumlah 30.78659 lebih besar daripada nilai standar deviasinya sejumlah 1.467548. Maka, bisa diartikan bahwasanya data pada ukuran perusahaan mempunyai sifat homogen atau tidak bervariasi. Variabel leverage menunjukkan bahwasanya nilai reratanya sejumlah 0.649572 lebih besar dibanding nilai standar deviasinya sejumlah 0.191147. Oleh sebab itu, bisa diartikan bahwasanya data pada *leverage* mempunyai sifat homogen atau tidak bervariasi.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

Date: 06/08/25 Time: 18:09

Sample: 1 50

Included observations: 50

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	1.580141	1060.337	NA
ESG	0.003193	3.553672	1.042717
ERM	0.075157	14.31542	1.351656
PRO	2.297890	3.471714	2.506194
SIZE	0.002134	1360.449	3.022761
LEV	0.180718	55.51079	4.342180

Gambar 4.1 Uji Multikolinearitas
(Sumber: data diolah oleh peneliti, 2025)

Didasarkan Tabel, hasil pengujian mengindikasikan nilai Centered VIF pada ESG sebesar 1.042717 dan ERM sebesar 1.351656 sehingga menunjukkan nilai < 10 , artinya dalam studi ini tidak terdapat persoalan multikolinieritas antarvariabel bebas didalam model regresi.

2. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.151829	Prob. F(5,44)	0.0769
Obs*R-squared	9.824062	Prob. Chi-Square(5)	0.0804
Scaled explained SS	8.992496	Prob. Chi-Square(5)	0.1094

Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas
(Sumber: data diolah oleh peneliti, 2025)

Didasarkan tabel pengujian heteroskedastisitas mempergunakan uji Berusch-Pagan-Godfrey, nilai probabilitas Obs*R-Squarednya menunjukkan nilai yang melebihi 0,05 yang menandakan bahwasanya tidak ditemukan permasalahan heteroskedastisitas didalam model regresi ini.

C. Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	25.684996	(9,35)	0.0000
Cross-section Chi-square	101.438411	9	0.0000

Gambar 4.3 Uji Chow
(Sumber: data diolah oleh peneliti, 2025)

Hasil uji Chow didalam Tabel terlampir, mengindikasikan bahwasanya nilai prob yang dihasilkan yaitu sejumlah 0,0000, artinya nilai tersebut lebih kecil dibanding 0,05, maka bisa diambil simpulan bahwasanya *fixed effect model* terbukti lebih baik dibanding *common effect model*.

2. Uji Hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.980824	5	0.2221

Gambar 4.5 Uji Hausman
(Sumber: data diolah oleh peneliti, 2025)

Hasil pengujian diatas mengindikasikan bahwasanya nilai Prob. yang dihasilkan melebihi 0.05 ($0,2221 > 0,05$). Hal ini berarti bahwa *random effect model* terbukti lebih baik dibanding *dengan fixed effect model*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	54.29988 (0.0000)	0.587951 (0.4432)	54.88783 (0.0000)

Gambar 4.6 Uji Lagrange Multiplier
(Sumber: data diolah oleh peneliti, 2025)

Hasil pengujian Lagrange Multiplier berdasarkan tabel diatas ialah sejumlah 0.000 ($0,000 < 0,05$), maka bisa diartikan bahwasanya *random effect model* terbukti lebih baik dibanding *common effect model*.

D. Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: NP
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/08/25 Time: 18:13
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 10
Total panel (balanced) observations: 50
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.727392	2.022883	0.853926	0.3978
ESG	-0.053627	0.026729	-2.006319	0.0510
ERM	-0.348619	0.223332	-1.560990	0.1257
PRO	1.348027	0.813579	1.656910	0.1047
SIZE	-0.077128	0.072263	-1.067318	0.2916
LEV	1.312740	0.491190	2.672569	0.0105

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.267251	0.8529
Idiosyncratic random		0.110984	0.1471

Weighted Statistics			
Root MSE	0.106430	R-squared	0.311073
Mean dependent var	0.000831	Adjusted R-squared	0.232786
S.D. dependent var	0.129529	S.E. of regression	0.113455
Sum squared resid	0.566370	F-statistic	3.973490
Durbin-Watson stat	1.516350	Prob(F-statistic)	0.004635

Unweighted Statistics			
R-squared	0.194496	Mean dependent var	0.004548
Sum squared resid	3.704878	Durbin-Watson stat	0.231807

Gambar 4.7 Hasil Perhitungan Regresi Data Panel
(Sumber: data diolah oleh peneliti, 2025)

Dengan demikian persamaan regresi data panel yang terbentuk didalam studi ini, yakni:

$$Y = 1.727 - 0.054 X_{1it} - 0.349 X_{2it} + 1.348 K_{1it} - 0.077 K_{2it} + 1.313 K_{3it} + \varepsilon$$

E. Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi

Model	R Square	Adjusted R Square	S.E. of regression
NP	0.311073	0.232786	0.113455

Gambar 4.9 Koefisien Determinasi
(Sumber: data diolah oleh peneliti, 2025)

Hasil uji koefisien determinasi didalam tabel terlampir mengindikasikan nilai Adjusted R Squarenya yang dihasilkan sejumlah 0,2328 atau 23.28%, berarti keseluruhan variable independennya dapat menguraikan nilai perusahaan sejumlah 23.28% dan sisanya yaitu 76.72% dijabarkan oleh variabel lain selain studi ini.

2. Hasil Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Didasarkan temuan uji didalam Tabel 4.13, diperoleh nilai Probnya (F-statistic) senilai 0,0046 dan nilai F

hitung atau F-statistic sebesar 3.973. Artinya, nilai prob ini lebih rendah 0,05 ($0,0046 < 0,05$) sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak, berarti variabel *Environmental, Social and Governance* serta *Enterprise Risk Management* serta variabel kontrol profitabilitasnya, ukuran perusahaannya serta *leverage* secara bersamaan terbukti mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Hasil Hipotesis Secara Parsial (Uji T)

Pengujian hipotesis parsial atau uji t dilangsungkan guna mengukur sejauh mana pengaruh tiap variabel independennya terhadap variabel dependennya. Untuk menentukan signifikansi pengaruh tersebut, dipergunakan tingkat signifikansinya sejumlah 5% (0,05) selaku acuan pembandingnya.

- Environmental, Social and Governance* memiliki nilai Probabilitas sejumlah 0,0510, berarti nilai Probabilitas yang dihasilkan melebihi 0,05 ($0,0510 > 0,05$) sehingga disimpulkan bahwasanya *Environmental, Social and Governance* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaannya.
- Enterprise Risk Management* memiliki nilai Probabilitasnya senilai 0,1257 yang artinya nilai Probabilitas yang dihasilkan melebihi 0,05 ($0,1257 > 0,05$) sehingga disimpulkan bahwasanya *Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaannya.
- Profitabilitas bernilai Probabilitasnya sejumlah 0,1047, artinya nilai Probabilitas yang dihasilkan melebihi 0,05 ($0,1047 > 0,05$) sehingga disimpulkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaannya.
- Size* bernilai Probabilitas sejumlah 0,2916, artinya nilai *Size* yang dihasilkan melebihi 0,05 ($0,2916 > 0,05$), sehingga bisa diambil simpulan bahwasanya *Size* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaannya.
- Leverage* bernilai Probabilitas senilai 0,0105, dimana nilai tersebut lebih rendah dibanding 0,05 ($0,0105 < 0,05$). Dikarenakan nilai koefisien regresi yang dihasilkan, yakni sejumlah 1.312, maka bisa disimpulkan bahwasanya struktur modal mempunyai pengaruh kearah positif terhadap Nilai Perusahaannya.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

- Didasarkan hasil pengujian secara simultan memperoleh hasil bahwasanya variabel *Environmental, Social and Governance*, *Enterprise Risk Management*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan serta *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan di bidang infrastruktur yang terdaftar pada BEI tahun 2019-2023.
- Berdasarkan hasil pengujian secara parsial memperoleh hasil:
 - Leverage* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan di perusahaan bersektor infrastruktur yang terdaftar pada BEI pada tahun 2019-2023.
 - Environmental, Social and Governance* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan di perusahaan bersektor infrastruktur yang terdaftar pada BEI periode 2019-2023.
 - Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan di perusahaan bersektor infrastruktur yang terdaftar pada BEI pada periode 2019-2023.
 - Profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan di perusahaan bersektor infrastruktur yang terdaftar pada BEI periode 2019-2023.
 - Ukuran Perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan di perusahaan bersektor infrastruktur yang terdaftar pada BEI tahun 2019-2023.

Didasarkan temuan studi, peneliti merekomendasikan teruntuk peneliti berikutnya agar melakukan kembali penelitian pada variabel *Environmental, Social and Governance* serta *Enterprise Risk Management* karena kedua variabel demikian tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial. Peneliti berikutnya dapat melakukan kajian kembali dengan mengubah pengukuran dengan pedoman lainnya seperti menggunakan pedoman iso 31000. Peneliti berikutnya bisa memperluas variabel independen lainnya diluar dari studi ini. Diharapkan, kajian ini berpotensi selaku pijakan bagi pengembangan kajian lanjutan terkait aspek-aspek mengenai nilai perusahaan.

REFERENSI

- Aboud, A., & Diab, A. (2018). The impact of social, environmental and corporate governance disclosures on firm value: Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8(4), 442–458. <https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2017-0079>
- Adam, Z. R. A. (2024). Leadership and ESG Implementation: An Empirical Study of Their Influence on the Financial Performance of Listed Companies in Indonesia. *Global Business & Finance Review*, 4(11), 10847–10858.
- Alawattegama, K. K. (2017). The Impact of *Enterprise Risk Management* on Firm Performance: Evidence from Sri Lankan Banking and Finance Industry. *International Journal of Business and Management*, 13(1), 225. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v13n1p225>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. In *Borsa Istanbul Review* (Vol. 22, pp. S119–S127). <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Brigham, E., & Houston, J. (2019). Fundamentals of Financial Management. *Cengage Learning*.

- Chairani, C., & Siregar, S. V. (2021). The effect of *Enterprise Risk Management* on financial performance and firm value: the role of *Environmental, Social and Governance* performance. *Meditari Accountancy Research*, 29(3), 647–670. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-09-2019-0549>
- Dhewanto, W.; Ratnaningtyas, S.; Permatasari, A.; Anggadwita, G.; Prasetyo, E. A. 2020. Rural entrepreneurship: towards collaborative participative models for economic sustainability, *Entrepreneurship and Sustainability Issues* 8(1): 705-724. [https://doi.org/10.9770/jesi.2020.8.1\(48\)](https://doi.org/10.9770/jesi.2020.8.1(48))
- Farrell, M. and Gallagher, R. (2019), “Moderating influences on the ERM maturity-performance relationship”, *Research in International Business and Finance*, Vol. 47, pp. 616-628.
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>
- Farida, A. (2022). "Determinant Variables Of *Enterprise Risk Management* (Erm), Audit Opinions And Company Value On Insurance Emitents Listed In Indonesia Stock Exchange"
- Fikriansyah, I. (2023). “Infrastruktur Adalah: Pengertian, Jenis, dan Fungsinya” *Detik Finance*.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi 9). Universita Diponegoro.
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hapsari, D.W., Yadiati, W., Suharman, H., Rosdini, D. (2021). Intellectual Capital and Environmental Uncertainty on Firm Performance: The mediating role of the value chain. DOI: 10.47750/QAS/22.185.23.
- Hernita, T. (2019). “ Factors Affecting the Value of Manufacturing Companies, 22(3), 325–336.
- Idris, M. (2023). “Tak Sanggup Bayar Utang, Saham BUMN Waskita Karya Dibekukan”. *Kompas.com*.
- Iswajuni, I., Manasikana, A., & Soetedjo, S. (2018). The effect of *Enterprise Risk Management* (ERM) on firm value in manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange year 2010-2013. In *Asian Journal of Accounting Research* (Vol. 3, Issue 2, pp. 224–235). <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0006>
- Jonek-Kowalska, I. (2019). Efficiency of *Enterprise Risk Management* (ERM) systems. Comparative analysis in the fuel sector and energy sector on the basis of Central-European companies listed on the Warsaw Stock Exchange. *Resources Policy*, 62(May), 405–415. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2019.04.011>
- Khalifaturrofi’ah, S. O., & Setiawan, R. (2024). Profitability’s impact on firm value in Indonesia’s real estate firms: a panel data investigation. *Property Management*. <https://doi.org/10.1108/PM-08-2023-0082>
- Khan, A.(2020). “How do petroleum prices and investments impact the dynamics of firm value? *System Dynamics Review*,36(1),74-100. <https://doi.org/10.1002/sdr.1649>
- Nadya, K. (2023). “7 Produk Pasar Modal yang Diperjualbelikan BEI: Jenis Instrumen Investasi dan Mekanismenya”. *IDX Channel*.
- M. N. Safriani, and D. C. Utomo. (2020) "*The Effect of Environmental, Social, Governance (Esg) Disclosure on the Firm Performance*," *Diponegoro Journal of Accounting*, vol. 9, no. 3, May. 2020
- Otero González, L., Durán Santomil, P., & Tamayo Herrera, A. (2020). The effect of *Enterprise Risk Management* on the risk and the performance of Spanish listed companies. *European Research on Management and Business Economics*, 26(3), 111–120. <https://doi.org/10.1016/j.iedeen.2020.08.002>
- Pandoyo sofyan. (2018) Metodologi Penelitian Keuangan Dan Bisnis “teori dan aplikasi menggunakan software olah data Eviews9”
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51 /Pojk.03/2017 Tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, Dan Perusahaan Publik.
- Pratomo, D., & Achmad, L., S., N (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Sales Growth Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Kontrol Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Period. *Journal of Social and Economics Research*, 6(2), 1223-1243. <https://doi.org/10.54783/jser.v6i2.536>.
- Putri, R. N., & Makaryanawati, M. (2023). *Enterprise Risk Management*, Board Financial Qualification, and Firm Value. *Accounting Analysis Journal*, 11(3), 149–157. <https://doi.org/10.15294/aaj.v11i3.61469>
- Rohim, H. A. A. (2024). “Pembangunan Infrastruktur Dorong Pertumbuhan Ekonomi Indonesia”. *Kementerian Sekretariat Negara Republik Indonesia*.
- Saeidi, P., Galarraga Carvajal, M., Villacrés Endara, H., & Armijos, L. (2023). Effect of *Enterprise Risk Management* on firms’ outcomes with the moderating effect of knowledge management. In *Foresight*. <https://doi.org/10.1108/FS-12-2022-0188>
- Samy El-Deeb, M., Ismail, T. H., & El Banna, A. A. (2023). Does audit quality moderate the impact of *Environmental, Social and Governance* disclosure on firm value? Further evidence from Egypt. *Journal of Humanities and Applied Social Sciences*, 5(4), 293–322. <https://doi.org/10.1108/jhass-11-2022-0155>
- Septyanto, D., & Nugraha, I. M. (2021). The Influence of *Enterprise Risk Management*, Leverage, Firm Size and Profitability on Firm Value in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange in

- 2016-2018. *KnE Social Sciences*, 2021, 663–680. <https://doi.org/10.18502/kss.v5i5.8850>
- Sudarwan, I. A. (2020). “Ulasan Acset (ACST), Penyebab Rugi Hingga Rencana Rights Issue”. *Market Bisnis*
- Sugiyono. (2018). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.
- Sugiyono. (2022). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D
- Sugiyono. (2023). Metode Penelitian Kuantitatif.
- Sukmadilaga, C., Winarningsih, S., Yudianto, I., Lestari, T. U., & Ghani, E. K. (2023). Does Green Accounting Affect Firm Value? Evidence from ASEAN Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 13(2), 509–515. <https://doi.org/10.32479/ijeep.14071>
- Suzan, L., & Zatayumni, J. F. (2023). Pengungkapan Manajemen Risiko: Good Corporate Governance, Dan Intellectual Capital Disclosure. *Jurnal E-Bis*, 7(2), 610-621. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v7i2.1351>
- Truong, T. H. D. (2024). *Environmental, Social and Governance* performance and firm value: does ownership concentration matter? *Management Decision*. <https://doi.org/10.1108/MD-10-2023-1993>
- Undang-undang (UU) Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- Wang, D., & Xia, X. (2024). The impact of digital transformation on firms’ value: examining the role of ESG performance and the effect of information interaction. *Business Process Management Journal*, 30(4), 1236–1265. <https://doi.org/10.1108/BPMJ-06-2023-0469>.