



Terbit online pada laman web jurnal : jkaa.bunghatta.ac.id

JURNAL KAJIAN AKUNTANSI DAN AUDITING

| ISSN (print) : 1907-2473 | E-ISSN 2721-8457 |



PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, KINERJA LINGKUNGAN DAN ENTERPRISE RISK MANAGEMENT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Bella Fangbethia^{1*}, Desmiyawati², Supriono³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

*Corresponding author: bfangbethia22@gmail.com

Abstract

This study aims to examine the impact of good corporate governance, environmental performance, and enterprise risk management on firm value. Corporate governance is proxied by institutional ownership and the board of independent commissioners. The control variables include firm size and leverage. The population in this study includes all basic material companies listed on the IDX for the period 2021-2023. The sample was selected using purposive sampling method, a total of 30 companies. The data used in this study are secondary data obtained through annual reports of basic material companies for the period 2021-2023. The hypotheses are tested using linear regression, with the SPSS as the analysis tool. The research findings indicate that institutional ownership has a significant effect on firm value, while the board of independent commissioners has no effect. Similarly, environmental performance shows no significant impact on firm value, whereas enterprise risk management demonstrates a significant effect. The results of this study are expected to serve as a valuable consideration for companies in evaluating, improving, and enhancing their value.

Keywords: *corporate governance, environmental performance, enterprise risk management, firm value*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance*, kinerja lingkungan, dan *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan. *Corporate governance* diproksikan dengan kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen. Variabel kontrol meliputi *firm size* dan *leverage*. Populasi yang dikaji peneliti meliputi keseluruhan perusahaan barang baku yang tercatat di BEI periode 2021-2023. Sampel penelitian dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, sejumlah 30 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh melalui laporan tahunan perusahaan barang baku periode 2021-2023. Hipotesis diuji menggunakan regresi linier, dengan SPSS sebagai alat analisisnya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan dewan komisaris independen tidak berpengaruh. Demikian pula, kinerja lingkungan tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *enterprise risk management* menunjukkan pengaruh signifikan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan berharga bagi perusahaan dalam mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan nilainya.

Kata Kunci: *tata kelola perusahaan, kinerja lingkungan, enterprise risk management, nilai perusahaan*

Informasi Artikel

Diterima : 22/04/2025

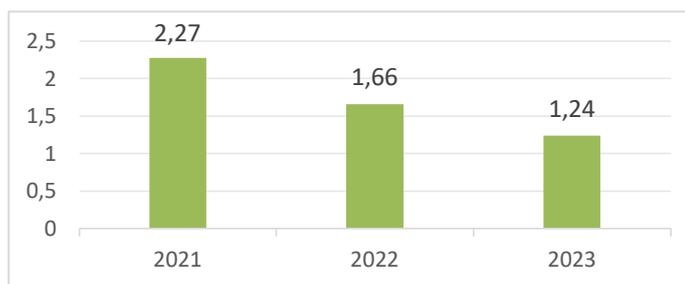
Review Akhir : 21/06/2025

Diterbitkan online : 06/2025

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan selalu berusaha untuk memaksimalkan keuntungan dan kekayaan pemegang sahamnya (Wahidahwati & Lilis, 2021). Dengan kata lain, perusahaan berhadapan dengan tujuan berjangka pendek untuk memaksimalkan keuntungan sekaligus mencapai tujuan jangka panjang untuk memperkaya pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Merujuk paparan Margono & Gantino (2021) nilai perusahaan berarti nilai pasar suatu perusahaan yang dapat digunakan untuk mendistribusikan kesejahteraan maksimum kepada pemegang saham jika harga saham suatu perusahaan meningkat. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa salah satu aspek yang menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi adalah nilai perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi (Margono & Gantino, 2021).

Nilai perusahaan dihitung berdasarkan rasio Tobin's Q. Tobin's Q merupakan rasio dari nilai pasar aset perusahaan, yang diperhitungkan dari nilai pasar saham yang beredar serta utang, dibandingkan dengan biaya penggantian aset akibat dari aktivitas perusahaan (Desman & Majidah, 2022). Tobin's Q dianggap rendah apabila hasilnya berkisar antara 0-1, dan dianggap tinggi apabila lebih dari 1. Tingginya nilai Tobin's Q menandakan perusahaan mempunyai nilai yang lebih baik dan mendapat kepercayaan dari pihak investor.



Gambar 1. Rata-Rata Nilai Tobin's Q Perusahaan Sektor Barang Baku
Sumber: Data Olahan, 2024

Gambar 1 menjelaskan hasil rata-rata nilai Tobin's Q perusahaan sektor barang baku periode 2021-2023. Selama periode tersebut, sektor barang baku menunjukkan perolehan yang cukup positif karena nilai Tobin's Q tersebut di atas satu. Namun jika ditelusuri, nilai Tobin's Q di sektor barang baku mengalami penurunan berturut-turut yaitu penurunan sebesar 27% dari tahun 2021 menuju 2022, serta penurunan sebesar 25% dari tahun 2022 ke tahun 2023. Angka itu memperlihatkan bahwa rata-rata perusahaan di sektor barang baku mengalami penurunan nilai perusahaan.

Terdapat banyak faktor yang dapat memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Faktor pertama yaitu tata kelola perusahaan yang baik dan efektif. Implementasi *good corporate governance* (GCG) akan mempengaruhi investor untuk percaya dalam melaksanakan penanaman modal di perusahaan. GCG berperan dalam mengawasi kinerja manajemen sehingga manajemen akan bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Wahidahwati & Lilis, 2021). Penelitian sebelumnya oleh Purwaningrum & Haryati (2022) menyatakan variabel GCG yang diprosikan dengan kepemilikan institusional, komite audit, dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan, sementara proksi dewan komisaris independen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Penelitian Bawai & Kusumadewi (2021) menyimpulkan dewan komisaris independen berpengaruh positif pada nilai perusahaan, sementara penelitian Ningrum & Helmy (2024) menyimpulkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ialah kinerja lingkungan perusahaan. Kini, investor bukan hanya mempertimbangkan *profit* sebagai satu-satunya evaluasi investasi, tetapi juga isu lingkungan (Lako, 2019). Literatur-literatur sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan ramah lingkungan cenderung memperoleh keunggulan kompetitif seperti operasi yang lebih efisien, peningkatan produktivitas, dan minimalisasi kerusakan lingkungan (Utomo, Rahayu, Kaujan, & Irwandi, 2020). Perusahaan yang memperhatikan lingkungan biasanya mempunyai citra lebih baik menurut pandangan masyarakat umum, investor dan konsumen. Hal ini bisa membangkitkan loyalitas

dan kepercayaan konsumen, serta menarik investor yang lebih berkelanjutan. Pernyataan tersebut selaras dengan hasil penelitian Wahidahwati & Lilis (2021) dan penelitian Sudimas, Ramdany & Ispriyahadi, H. (2023) yang menjabarkan kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan studi Hadiwibowo, Limarty & Azis (2023) yang menyatakan kinerja lingkungan tidak memberi pengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu terkait *enterprise risk management* (ERM). Merujuk paparan (COSO, 2020) adanya ketidakpastian pasar menimbulkan risiko dalam setiap pengambilan keputusan manajemen. Untuk menghadapinya, perusahaan hendaknya mempersiapkan alat manajemen risiko yang tidak hanya mengelola risiko dasar, tetapi juga hubungan timbal balik di dalamnya (Lam, 2014). ERM dikembangkan sebagai sistem manajemen risiko yang terintegrasi dan kompleks, dengan tujuan membantu organisasi mengantisipasi dan mengelola risiko secara efektif. Studi yang dilakukan oleh Phan et al. (2020), Salsabila & Septiyanti (2024) dan Warsini et al. (2024) menyatakan ERM berpengaruh pada nilai perusahaan. Sedangkan studi yang diungkap Qalby et al. (2023) menyatakan ERM tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Purwaningrum & Haryati, 2022) tentang pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Terdapat beberapa poin yang membedakan penelitian Purwaningrum & Haryati (2022) dengan penelitian ini. Pertama, penelitian Purwaningrum & Haryati (2022) menggunakan variabel GCG yang diproksikan dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan komite audit. Sedangkan, variabel GCG dalam penelitian ini diproksikan dengan kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen. Alasan pemilihan kedua variabel ini dikarenakan masih terdapat inkonsistensi antara hasil penelitian oleh Purwaningrum & Haryati (2022) dengan penelitian lain yang ditemukan penulis. Selain itu, penelitian ini menambah dua variabel independen berupa kinerja lingkungan dan ERM, serta menggunakan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan dan *leverage*. Variabel kontrol tersebut dipilih karena merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Penambahan variabel kontrol dapat melengkapi hubungan antar variabel, meningkatkan akurasi model penelitian empiris, serta mencegah hasil perhitungan bias.

Perbedaan kedua, Purwaningrum & Haryati (2022) melakukan penelitian terhadap Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan sektor barang baku yang terdaftar di BEI. Alasan pemilihan sektor ini sebab perusahaan sektor barang baku secara langsung cenderung berkaitan erat terhadap lingkungan dalam menjalankan operasionalnya. Selain itu, perusahaan sektor barang baku juga memiliki jumlah perusahaan yang cenderung banyak bila dibanding dengan sektor lain. Perbedaan ketiga, periode pengamatan dalam penelitian Purwaningrum & Haryati (2022) meliputi 5 periode, yaitu tahun 2016 – 2020, sedangkan periode pengamatan dalam penelitian ini dimulai dari tahun 2021 sampai dengan 2023.

Dengan mempertimbangkan hal-hal di atas, peneliti ingin melakukan penelitian terkait variabel yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dengan judul “Pengaruh *Good Corporate Governance*, Kinerja Lingkungan, dan *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Barang Baku yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023)”. Penelitian ini akan memberikan kontribusi baru terhadap literatur tentang *good corporate governance*, kinerja lingkungan, dan *enterprise risk management* dalam kaitannya dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan berharga bagi perusahaan dalam mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan nilai mereka, serta menjadi pertimbangan bagi investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan.

LITERATUR REVIEW DAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Merujuk paparan Jensen & Meckling (1976), makna dari keagenan yakni hubungan kontrak di antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*), di mana *principal* mengarah pada suatu *agent* sebagai manajer untuk mengelola perusahaan atas *principal*. Meskipun hubungan ini seharusnya

bersifat saling menguntungkan, perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal* sering kali mengakibatkan masalah keagenan. *Principal* cenderung menginginkan stabilitas dan peningkatan profitabilitas, sementara *agent* cenderung mengambil risiko untuk memaksimalkan kinerja (Jensen & Meckling, 1976). Para ahli menyatakan manajemen mungkin tidak selalu bekerja untuk kepentingan pemegang saham, sehingga diperlukan mekanisme kontrol seperti GCG untuk melindungi kepentingan pemegang saham, mengurangi konflik, dan meminimalisir biaya keagenan (Utami & Yusniar, 2020). Teori keagenan menjadi landasan teori yang tepat dalam memberi gambaran GCG.

Teori Legitimasi

Teori legitimasi yang diungkapkan Downling & Pfeffer (1975) menjabarkan bahwa terdapat perbedaan di antara nilai-nilai yang ditemukan di masyarakat serta nilai-nilai perusahaan. Teori ini menekankan pentingnya konsep kontrak sosial, yang mewajibkan perusahaan untuk beroperasi sesuai norma-norma masyarakat agar bisa tetap bertahan (Brown & Deegan, 1998). Dengan kata lain, manajer harus memenuhi ekspektasi masyarakat untuk dapat menjalankan perusahaan dan melegitimasi statusnya (Deegan, 2019).

Legitimasi perusahaan sangat penting karena membuat perusahaan diterima dengan baik oleh lingkungan setempat, sehingga dapat berkembang lebih baik. Perusahaan yang memiliki citra positif dan dianggap telah berkontribusi terhadap lingkungan akan mendapatkan kepercayaan dari masyarakat dan *stakeholders* lainnya. Sebaliknya, jika masyarakat menganggap entitas beroperasi dengan cara yang tidak dapat diterima, maka kontrak legitimasi akan dicabut dan kelangsungan hidup suatu entitas akan terancam (Hadi, 2018).

Resource Based Theory

Resource-based theory ialah pendekatan dalam manajemen strategis yang menjabarkan bahwa keunggulan saing dicapai ketika perusahaan mempunyai keunggulan sumber daya yang tidak dimiliki perusahaan lain. Penrose (1959) menjabarkan sumber daya perusahaan sifatnya heterogen dan memunculkan karakteristik unik bagi setiap perusahaan. Sumber daya ini mengacu pada aset, atribut perusahaan, proses bisnis, kapabilitas, pengetahuan, informasi, dan sumber daya lain yang dikendalikan untuk membuat efisiensi dan efektivitas mengalami peningkatan. Sumber daya dapat berasal dari dalam maupun luar organisasi, dan kombinasi ini membantu mencapai tujuan perusahaan serta keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Dalam konteks penelitian ini, perusahaan menggunakan sumber daya terbaik, seperti implementasi ERM, untuk menciptakan dan melindungi nilai perusahaan (Bailey, Collins, & Abbott, 2018).

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Investor institusional, ketika dilihat dengan jenis investor lainnya, cenderung menaruh perhatian pada manajemen perusahaan. Hal ini disebabkan mereka mempunyai kepemilikan ekuitas yang signifikan, dan mereka berusaha memengaruhi manajemen puncak untuk mengelola kepentingan berjangka panjang para pemegang saham (Doğan, 2020).

Adanya kepemilikan institusional memberikan pihak manajemen motivasi untuk melakukan kewajibannya dengan baik dan optimal, mengingat pihak institusi yang menanamkan sahamnya memiliki divisi investasi dan kecakapan sendiri untuk memonitor kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional dapat menjalankan peran monitoringnya secara efektif karena kepemilikan institusional yang berjumlah besar akan mengakibatkan tingginya jumlah suara dari pihak institusi saat pengambilan Keputusan (Lukman & Geraldine, 2020). Hal ini berakibat pada investor institusional yang dapat memengaruhi keputusan manajemen puncak lebih lanjut serta menghalangi perilaku oportunistik manajer dalam memanipulasi laba (Muntahanah & Cahyo, 2022). Pada akhirnya, pengawasan tersebut akan meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.

Pemikiran ini senada dengan sejumlah penelitian, seperti penelitian Purwaningrum & Haryati (2022) serta penelitian Lukman & Geraldine (2020) yang menjabarkan pengaruh kepemilikan institusional pada nilai perusahaan secara signifikan. Berbanding terbalik dengan studi Ningrum &

Helmy (2024) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori agensi, banyaknya jumlah pengawas menandakan kemungkinan terjadinya konflik agensi akan semakin rendah dan biaya agensi akan berkurang. Adanya komisaris independen sebagai pengawas efektif akan menekan permasalahan keagenan sebab mereka mampu mengontrol perilaku oportunistik manajer (Lukman & Geraldine, 2020). Semakin banyak jumlah dewan komisaris independen dalam perusahaan, pengawasan terhadap manajemen akan semakin ketat, sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan terkait kebijakan perusahaan. (Ellyana, 2023). Pengawasan yang ketat ini mampu mendorong manajemen dalam menarik keputusan secara bijak, yang nantinya berdampak pada kinerja dan nilai perusahaan yang semakin meningkat.

Pemikiran ini didukung oleh beberapa penelitian, seperti penelitian Bawai & Kusumadewi (2021) dan penelitian Lukman & Geraldine (2020) yang menyatakan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berlainan dengan studi yang dipaparkan Purwaningrum & Haryati (2022) serta studi Ellyana (2023) yang menyatakan tidak ditemukannya pengaruh dewan komisaris independen pada nilai perusahaan.

H2: Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Semakin berkembangnya zaman, masyarakat mulai memperhatikan aktivitas perusahaan terhadap lingkungannya. Perusahaan yang memperhatikan lingkungan cenderung memiliki citra yang baik di mata konsumen, investor, dan masyarakat umum, yang dapat membangkitkan kepercayaan dan loyalitas serta menarik investor yang berkelanjutan (Kurnia Uthami & Wirasedana, 2018; Utomo et al., 2020). Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang kuat dapat mengurangi biaya operasional, meningkatkan akses terhadap sumber daya, dan meminimalkan pergantian karyawan (Utomo et al., 2020). Peningkatan kinerja lingkungan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Pemikiran ini didukung oleh beberapa penelitian, seperti penelitian Wahidahwati & Lilis (2021) dan penelitian Sudimas, Ramdany & Ispriyahadi, H. (2023) yang menjabarkan pengaruh dari kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan adalah signifikan. Hasil ini tidak senada dengan dengan studi Hadiwibowo, Limarty & Azis (2023) serta studi Soedjatmiko, Tjahjadi, & Soewarno (2021) yang menyatakan tidak ditemukannya pengaruh kinerja lingkungan pada nilai perusahaan.

H3: Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan

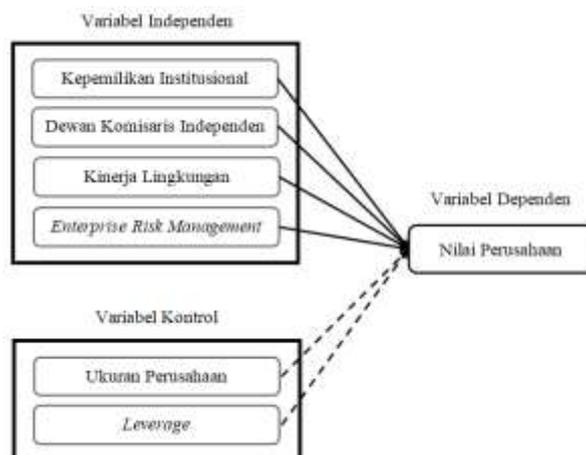
Mengacu pada *resource-based theory*, bisa disimpulkan bahwa ERM yang menjadi sumber daya suatu perusahaan akan memunculkan keunggulan kompetitif untuk perusahaan. ERM bisa menyakinkan investor terkait keamanan dana yang dijadikan objek investasi. Melalui pengungkapannya di laporan tahunan, investor dapat menilai kemampuan perusahaan untuk memitigasi risiko – risiko yang terjadi. ERM diharapkan memunculkan nilai tambah untuk seluruh aktivitas organisasi secara terus-menerus (Munawwaroh, Fatoni, & Warno, 2021).

Setiap aktivitas bisnis mengandung risiko, yang memengaruhi kinerja perusahaan serta penilaian investor (Warsini et al., 2024). ERM membantu perusahaan mengembangkan gambaran komprehensif tentang portofolio risiko mereka, memprioritaskan faktor risiko, dan membantu membuat keputusan sehubungan dengan aktivitas bisnis dengan risiko yang diukur. Selain itu, ERM dapat mengurangi volatilitas pendapatan serta harga saham, meningkatkan efisiensi modal, membuat biaya modal eksternal berkurang, dan memunculkan sinergi antara berbagai manajemen risiko perusahaan (Phan et al., 2020). Hal ini akan mendorong nilai perusahaan agar senantiasa meningkat.

Pemikiran ini senada dengan paparan yang diungkapkan Phan et al., (2020), Warsini et al., (2024), dan Salsabila & Septiyanti (2024) yang menyatakan ERM memengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini berbanding terbalik dengan bukti yang ditemukan Qalby et al., (2023) yang menyatakan ERM tidak memengaruhi nilai perusahaan.

H4: Enterprise risk management berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Merujuk kerangka pemikiran yang dikemukakan, maka dapat dipaparkan model penelitian:



Gambar 2. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang dikaji mencakup 93 perusahaan sektor barang baku (*basic material*) yang dicatat di BEI pada tahun 2021-2023. Penarikan sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*, yakni mengambil sampel sesuai kriteria khusus. Kriteria tersebut mencakup: (1) Perusahaan sektor barang baku yang konsisten dicatat di BEI selama periode 2021-2023; (2) Konsisten melaporkan *annual report* selama periode penelitian; (3) Terdaftar dalam pemeringkatan PROPER 2021-2023. Dari 93 perusahaan sektor barang baku, terdapat 30 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dengan periode penelitian 3 tahun. Untuk itu, total data yang diperoleh berjumlah 90 data pengamatan. Data kemudian di-*outlier* menjadi 74 data pengamatan.

Jenis dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, dan sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Proses pengumpulan data memanfaatkan teknik dokumentasi, yakni pengumpulan data yang diperoleh melalui *annual report* perusahaan sampel di *website* resmi BEI.

Variabel Penelitian

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sebagaimana dijelaskan oleh Prasetya Margono & Gantino (2021) ialah nilai pasar suatu perusahaan yang dapat digunakan untuk mendistribusikan kesejahteraan maksimum kepada pemegang saham jika harga saham suatu perusahaan meningkat. Mengikuti penelitian Bawai & Kusumadewi (2021) nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q.

$$Q = \frac{EMV + D}{TA}$$

Keterangan:

EMV = *market value of equity (market price x number of circulated stock sheet)*

D = total liabilitas (*debt*)

TA = total aset

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional secara sederhana dapat diartikan sebagai besarnya saham perusahaan yang dimiliki atau dibeli suatu institusi (Lukman & Geraldine, 2020). Mengikuti penelitian Purwaningrum & Haryati (2022) pengukuran kepemilikan institusional dilaksanakan lewat cara berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Total saham milik institusi}}{\text{Total saham beredar}}$$

Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi persyaratan sebagai komisaris independen sesuai dengan POJK No. 33/POJK.04/2014. Mengikuti penelitian Purwaningrum & Haryati (2022) pengukuran dewan komisaris independen dilaksanakan lewat cara berikut:

$$\text{DKI} = \frac{\Sigma \text{Anggota komisaris independen}}{\Sigma \text{Anggota dewan komisaris}}$$

Kinerja Lingkungan

Hasil yang bisa diperhitungkan dari manajemen organisasi terhadap kontrol aspek-aspek lingkungannya dinyatakan sebagai kinerja lingkungan (ISO 14031, 2013). Mengikuti penelitian Wahidahwati & Lilis (2021), kinerja lingkungan diukur memakai peringkat penilaian PROPER. Angka 1 sebagai simbol untuk predikat hitam, angka 2 untuk predikat merah, angka 3 untuk predikat biru, angka 4 untuk predikat hijau, dan angka 5 untuk predikat emas.

Enterprise Risk Management

Enterprise risk management merupakan sebuah proses untuk menentukan strategi perusahaan yang dipengaruhi *board of directors*, manajemen, serta personal perusahaan yang lain secara keseluruhan dengan tujuan mengidentifikasi peristiwa yang nantinya bisa berdampak pada organisasi, mengelola risiko, dan menyediakan keyakinan sesuai dengan langkah untuk mencapai tujuan perusahaan (COSO, 2020). Pengukuran ERM dilaksanakan menggunakan variabel *dummy*, yaitu dinilai 0 untuk perusahaan yang tidak mengimplementasikan ERM serta dinilai 1 untuk perusahaan yang mengimplementasikan ERM (Phan et al., 2020; Iswajuni et al., 2018;). Penentuan penerapan ERM dapat dilakukan dengan melihat pengungkapan ERM pada laporan tahunan perusahaan melalui pencarian frasa yang sama dengan istilah yakni “ERM,” “Chief Risk Officer,” “Risk Management Committee” “Risk Committee,” “Strategic Risk Management,” “Consolidated Risk Management,” “Holistic Risk Management,” dan “Integrated Risk Management”.

Ukuran Perusahaan

Menurut Machmuddah (2020) ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan sebuah nilai yang menunjukkan besar kecil suatu perusahaan. Mengikuti penelitian Wahidahwati & Lilis (2021), ukuran perusahaan diukur dengan *natural log total assets* perusahaan.

$$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Aset})$$

Leverage

Leverage diartikan sebagai perbandingan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melaksanakan semua kewajiban saat ini atau di masa mendatangnya (Sujarweni, 2017). Mengikuti penelitian Wahidahwati & Lilis (2021), pengukuran *leverage* dilaksanakan dengan DER.

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Teknik Analisis

Keseluruhan analisis dan penyajian data yang dipergunakan dalam penelitian ini menggunakan bantuan program SPSS. Metode analisis data yang dipakai terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi), kemudian dilanjutkan dengan uji regresi linear berganda, uji t dan uji koefisien determinasi sebagai uji hipotesis. Terdapat model persamaan regresi untuk studi yang dilaksanakan peneliti yaitu:

$$Q = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 DKI + \beta_3 KL + \beta_4 ERM + \beta_5 SIZE + \beta_6 LEV + e$$

Dimana:

- Q = Nilai Perusahaan (Tobin's Q)
 α = Konstanta
 β_{1-6} = Koefisien regresi, memperlihatkan angka peningkatan atau penurunan variabel dependen
 KI = Kepemilikan Institusional
 DKI = Dewan Komisaris Independen
 KL = Kinerja Lingkungan
 ERM = *Enterprise Risk Management*
 LEV = *Leverage*
 SIZE = Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)
 e = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

Keterangan	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Q (Y)	90	0.372	5.714	1.336	0.951
KI (X1)	90	0.022	0.998	0.796	0.258
DKI (X2)	90	0.250	0.750	0.435	0.124
KL (X3)	90	2.000	5.000	3.267	0.716
ERM (X4)	90	0.000	1.000	0.567	0.498
SIZE (K1)	90	27.480	32.681	29.769	1.422
LEV (K2)	90	-7.732	5.427	0.836	1.638
Valid N (listwise)	90				

Sumber: Output SPSS 30 (Data Olahan, 2025)

Hasil penelitian menunjukkan nilai standar deviasi tobin's q berskor 0,951 dan *mean* berskor 1,336. Kepemilikan institusional memiliki standar deviasi berskor 0,258 dan *mean* berskor 0,796, sedangkan dewan komisaris independen memiliki standar deviasi berskor 0,124 dan *mean* berskor 0,435. *Mean* kinerja lingkungan berskor 3,267 dengan standar deviasi 0,716. *Mean* ERM berskor 0,567 dengan standar deviasi 0,498. Variabel kontrol ukuran perusahaan memiliki standar deviasi 1,422 dan *mean* 29,769. Sedangkan *leverage* memiliki standar deviasi 1,638 dan *mean* 0,836. Variabel dengan nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai *mean*-nya menunjukkan terdapat variasi yang rendah dalam data tersebut. Sebaliknya, jika nilai standar deviasinya lebih besar dari pada nilai *mean*, maka data variabel yang digunakan memiliki variasi yang cukup besar.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pada pengujian normalitas awal ditemukan bahwa data tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, dilakukan tindakan transformasi data dan eliminasi data *outlier*. Berikut merupakan hasil uji *Kolmogorov Smirnov* sesudah transformasi data dan eliminasi *outlier*:

Tabel 2. Uji Normalitas Setelah Transformasi Data dan Outlier
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		74
Normal Parameters	Std. Deviation	0.074
	Mean	0.000
Most Extreme Differences	Absolute	0.082
	Negative	-0.082
	Positive	0.044
Test Statistic		0.082
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200

Sumber: Output SPSS 30 (Data Olahan, 2025)

Tabel 2 memperlihatkan nilai signifikansi senilai $0,200 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan data sudah menyajikan distribusi normal. Data hasil transformasi dan eliminasi *outlier* ini akan digunakan untuk uji asumsi klasik berikutnya.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dimaksudkan dalam rangka mendeteksi apakah ada korelasi antar variabel bebas untuk sebuah permodelan regresi (Ghozali, 2021).

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

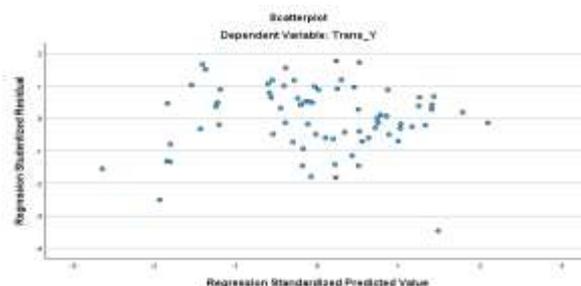
Variabel	Coefficients ^a	
	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Trans_KI (X1)	0.862	1.160
Trans_DKI (X2)	0.954	1.048
Trans_KL (X3)	0.677	1.477
Trans_ERM (X4)	0.743	1.345
Trans_SIZE (K1)	0.779	1.284
Trans_LEV (K2)	0.921	1.086

Sumber: Output SPSS 30 (Data Olahan, 2025)

Merujuk tabel 3, tampak nilai VIF variabel < 10 serta *tolerance* $> 0,10$. Maka, model regresi dikatakan bebas dari pengaruh multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2021).



Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Output SPSS 30 (Data Olahan, 2025)

Dari gambar 3 tampak titik-titik tidak menciptakan pola tertentu dan data tersebar acak di sumbu Y yakni di bawah dan di atas titik 0. Demikian itu, tidak terdapat indikasi adanya heteroskedastisitas pada model.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	Kriteria	Kesimpulan
1.461	$-2 < 1,461 < +2$	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Output SPSS 30 (Data Olahan, 2025)

Merujuk hasil pada tabel 4, tampak nilai *Durbin-Watson* berada di antara $-2 < 1,461 < +2$. Hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi pada penelitian.

Uji Hipotesis

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Koefisien	T-Statistic	Prob	Hasil
(Constant)	2.16	32.12	<0.00	
Trans_KI (X1)	0.15	4.13	<0.00	Diterima
Trans_DKI (X2)	-0.12	-1.53	0.13	Ditolak
Trans_KL (X3)	0.05	1.80	0.08	Ditolak
Trans_ERM (X4)	-0.07	-3.27	0.00	Diterima
Trans_SIZE (K1)	-0.05	-2.11	0.04	
Trans_LEV (K2)	0.02	0.91	0.37	
R Square	0.265			
Adjusted R Square	0.199			

Sumber: Output SPSS 30 (Data Olahan, 2025)

$$Q = 2,16 + 0,15KI - 0,12DKI + 0,05KL - 0,07ERM - 0,05SIZE + 0,02LEV + e$$

Dimana:

- Q = Nilai Perusahaan (Tobin's Q)
- KI = Kepemilikan Institusional
- DKI = Dewan Komisaris Independen
- KL = Kinerja Lingkungan
- ERM = *Enterprise Risk Management*
- LEV = *Leverage*
- SIZE = Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)
- e = Error

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Merujuk pada hasil di tabel 5, nilai t hitung 4,13 > t tabel 1,97 serta signifikansi variabel 0,00 < 0,05. H1 diterima karena data penelitian memperlihatkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tingginya tingkat kepemilikan institusional akan memperkuat dan meningkatkan efektivitas pengawasan dalam aktivitas perusahaan, karena investor institusional memiliki kontrol yang tinggi terhadap tindakan manajemen. Pengawasan yang dilaksanakan investor institusional akan mencegah segala perilaku oportunistik manajer dalam perusahaan (Muntahanah & Cahyo, 2022). Efektivitas pengawasan ini tidak sekadar membuat kinerja manajemen meningkat tetapi juga meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasar pada teori keagenan, terdapat konflik kepentingan di antara *agent* (manajer) dan *principal* (pemegang saham). Hasil penelitian ini sejalan dengan teori tersebut, di mana kepemilikan institusional sebagai proksi dari GCG diterapkan sebagai metode pengendalian untuk melindungi kepentingan, mengurangi konflik, menumbuhkan rasa percaya pemegang saham pada efektivitas manajemen dalam mengurus perusahaan, serta meminimalisir biaya keagenan (Utami & Yusniar, 2020).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwaningrum & Haryati (2022) serta penelitian Lukman & Geraldine (2020) yang menjabarkan pengaruh kepemilikan institusional pada nilai perusahaan secara signifikan. Berbanding terbalik dengan studi yang diungkapkan Ningrum & Helmy (2024) yang menyatakan tidak tampak pengaruh kepemilikan institusional pada nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Merujuk pada hasil di tabel 5, nilai t hitung $1,53 < t$ tabel $1,97$ serta signifikansi variabel $0,13 > 0,05$. H2 ditolak karena data penelitian memperlihatkan tidak tampak pengaruh dewan komisaris independen pada nilai perusahaan. Hasil ini dapat disebabkan oleh fungsi pengawasan dan pengendalian komisaris independen yang belum cukup efektif dalam menghadapi manajemen perusahaan. Adanya dewan komisaris independen sering dianggap hanya sebagai formalitas agar regulasi perusahaan bisa terpenuhi, dan tidak efektif dalam menghalangi manajer memaksimalkan kepentingan pribadinya (Budiharjo, 2020). Akibatnya, pelaku pasar kurang percaya pada kinerja komisaris independen, yang menjelaskan mengapa jumlah mereka tidak berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung beberapa penelitian, seperti penelitian Purwaningrum & Haryati (2022) dan penelitian Ellyana (2023) yang menyatakan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan studi dari Bawai & Kusumadewi (2021) dan studi Lukman & Geraldine (2020) yang menyatakan dewan komisaris independen berpengaruh pada nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Merujuk pada hasil di tabel 5, nilai t hitung $1,80 < t$ tabel $1,97$ serta signifikansi variabel $0,08 > 0,05$. H3 ditolak karena data penelitian memperlihatkan kinerja lingkungan tidak memberi pengaruh pada nilai perusahaan. Argumen legitimasi yang menyatakan bahwa kelangsungan hidup perusahaan bergantung pada kesesuaian operasional perusahaan dengan norma masyarakat—dalam hal ini praktik dan kinerja lingkungan perusahaan—tidak dapat dipenuhi. Hal ini dapat dikarenakan tidak semua masyarakat memerhatikan kinerja lingkungan perusahaan, dan tidak semua investor mempertimbangkan kinerja lingkungan saat membuat keputusan investasi. Dari persepsi penanam modal, perusahaan dengan kinerja lingkungan baik belum tentu mampu mengelola sumber daya secara optimal, apalagi memberikan keuntungan yang signifikan (Soedjatmiko, Tjahjadi, & Soewarno, 2021). Tentu saja, kurangnya informasi dan edukasi tentang pentingnya kinerja lingkungan juga berkontribusi pada diabaikannya aspek ini.

Bagi investor, dampak dari praktik berkelanjutan masih dianggap kurang relevan dibandingkan dengan kinerja finansial yang berkaitan langsung dengan risiko dan pengembalian investasi. Meski kinerja lingkungan berperan dalam tanggung jawab sosial dan keberlanjutan, dampaknya dianggap kurang jelas atau sulit diukur dalam konteks risiko dan imbal hasil investasi (Uy & Hendrawati, 2020). Hal inilah yang membuat kinerja lingkungan belum dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Pemikiran ini membuktikan paparan yang diungkapkan Hadiwibowo, Limarty & Azis (2023) dan penelitian Soedjatmiko, Tjahjadi, & Soewarno (2021) yang menyatakan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan tidak ditemukan pengaruh. Berbeda dengan paparan Wahidahwati & Lilis (2021) dan penelitian Sudimas, Ramdany & Ispriyahadi, H. (2023) yang menjabarkan kinerja lingkungan memberi pengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Pengaruh *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan

Merujuk pada hasil di tabel 5, nilai t hitung $3,27 > t$ tabel $1,97$ serta signifikansi variabel $0,00 < 0,05$. H4 diterima karena data penelitian memperlihatkan ERM memberi pengaruh pada nilai perusahaan. Namun, hasil dari pengujian secara mandiri memperlihatkan ERM memberi pengaruh yang bersifat negatif pada nilai perusahaan. Terdapat beberapa alasan yang dapat menjelaskan peristiwa ini. Pertama, walau termasuk sumber daya yang seharusnya menciptakan keunggulan bersaing bagi perusahaan, implementasi ERM diiringi dengan komunikasi yang buruk dalam pengungkapan strategi manajemen risikonya, sehingga kurang dipahami oleh investor (Abdullah, Janor, Hamid, & Yatim, 2017). Informasi tentang penggunaan ERM bisa jadi belum sepenuhnya disertai dengan penjelasan lengkap mengenai cara perusahaan mengantisipasi atau memitigasi risiko, yang dapat mengurangi kepercayaan investor terhadap perusahaan. Keraguan ini juga didukung dengan praktik ERM di beberapa perusahaan yang masih dalam tahap awal atau belum matang (Faisal

et al., 2021). Alasan lainnya adalah ERM memerlukan biaya implementasi yang tinggi, termasuk investasi pada sumber daya manusia dan sistem teknologi informasi (Faisal et al., 2021). Alasan-alasan ini yang akhirnya menyebabkan terlepas dari keunggulan dan potensi yang dimilikinya, ERM dapat menurunkan nilai perusahaan.

Pemikiran ini membuktikan penjelasan dari Sari & Witjaksono (2021) serta Salsabila & Septiyanti (2024) yang menyatakan ERM pada nilai perusahaan memberi pengaruh negatif. Berbeda dengan studi yang dipaparkan Phan et al., (2020) dan Warsini et al., (2024) yang menyatakan ERM berpengaruh positif pada nilai perusahaan, atau studi Qalby et al., (2023) yang menyatakan ERM tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel kontrol pertama, ukuran perusahaan, memberi dampak negatif terhadap nilai perusahaan yang dibuktikan dari nilai Sig sebesar $0,04 < 0,05$. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggreini et al., (2023) serta Pradanimas & Sucipto (2022). Ukuran perusahaan yang besar, sebagaimana tercermin dari total aset, tidak selalu mencerminkan kinerja yang baik. Aset yang tinggi tanpa pengelolaan optimal dapat menurunkan efisiensi dan pengawasan manajerial, serta menimbulkan keraguan pemilik aset. Selain itu, investor cenderung menilai bahwa perusahaan besar lebih memilih menahan laba daripada membagikan dividen, yang dapat berdampak pada harga saham dan nilai perusahaan (Pradanimas & Sucipto, 2022).

Variabel kontrol kedua, *leverage*, tidak memberi pengaruh pada nilai perusahaan yang dibuktikan dari nilai Sig sebesar $0,37 > 0,05$. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahidahwati & Lilis (2021) serta Apriantini et al., (2022). Perubahan dalam struktur pendanaan tidak selalu memengaruhi nilai perusahaan, karena investor lebih fokus pada efektivitas penggunaan dana oleh manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan (Apriantini et al., 2022). Sebesar atau sekecil apapun jumlah utang perusahaan, apabila dipadukan dengan pengelolaan yang buruk, maka dapat menghambat pengembalian utang. Di sisi lain, pengelolaan utang yang baik akan mendukung penghasilan laba dan peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) dipergunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen. Berdasarkan data dari tabel 5 bisa dilihat bahwa nilai koefisien determinasi berskor 0,199 atau 19,9%. Maksudnya yaitu kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, kinerja lingkungan, ERM, ukuran perusahaan dan *leverage* secara bersamaan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 19,9%, dan sisa yang lain 80,1% terpengaruh dari faktor lainnya yang tidak dikaji.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil temuan dan analisis yang dilakukan, dapat ditarik beberapa kesimpulan berikut. Pertama, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan institusional, semakin efektif mekanisme pengawasan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kedua, dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa keberadaan komisaris independen belum mampu memberikan kontribusi nyata dalam meningkatkan nilai perusahaan. Ketiga, kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pencapaian kinerja lingkungan yang baik tidak menjamin dapat meningkatkan nilai perusahaan. Terakhir, ERM berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan ERM di perusahaan berkemungkinan akan berdampak buruk pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan, serta menjadi pertimbangan bagi investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan investasi.

KETERBATASAN DAN SARAN

Studi ini masih jauh dari kesempurnaan karena masih mempunyai beberapa keterbatasan penelitian. Pertama, variabel bebas yang dikaji peneliti mencakup GCG (kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen), kinerja lingkungan, serta ERM. Di samping variabel-variabel ini, banyak variabel lainnya yang bisa memengaruhi nilai perusahaan. Maka dari itu, untuk studi ke depannya dapat mengganti atau menambah variabel penelitian lain yang kemungkinan berpengaruh pada nilai perusahaan, seperti profitabilitas, CSR, dan sebagainya. Selain itu, penelitian ini terbatas pada perusahaan sektor barang baku yang dicatat di BEI, dan jumlah periode yang diteliti pada studi ini hanya 3 tahun, yaitu tahun 2021 – 2023, sehingga tidak mencakup keseluruhan perusahaan. Untuk studi ke depannya dapat memperluas objek penelitian dengan memakai keseluruhan perusahaan yang dicatat di BEI serta menambah periode pengamatan agar hasil penelitian dapat lebih maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. H. S. B., Janor, H., Hamid, M. A., & Yatim, P. (2017). The effect of enterprise risk management on firm value: Evidence from Malaysian technology firms. *Jurnal Pengurusan UKM Journal of Management*, 49, 3–11. <https://doi.org/https://doi.org/10.17576/pengurusan-2017-49-01>
- Angreini, N. A., Nur, E., & Yuyetta, A. (2023). Pengaruh Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(4), 1–11.
- Apriantini, N. M., Widhiastuti, N. L. P., & Novitasari, N. L. G. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 4(2), 190–201.
- Bailey, C., Collins, D. L., & Abbott, L. J. (2018). The Impact of Enterprise Risk Management on the Audit Process: Evidence from Audit Fees and Audit Delay. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 37(3), 25–46. <https://doi.org/10.2308/ajpt-51900>
- Bawai, R., & Kusumadewi, H. (2021). Effect of Corporate Governance, Firm Characteristic, Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) on Firm Value. *Jurnal Economia*, 17(1), 20–33. <https://doi.org/10.21831/economia.v17i1.32523>
- Brown, N., & Deegan, C. (1998). The public disclosure of environmental performance information—a dual test of media agenda setting theory and legitimacy theory. *Accounting and Business Research*, 29(1), 21–41. <https://doi.org/10.1080/00014788.1998.9729564>
- Budiharjo, R. (2020). Effect of environmental performance, good corporate governance and leverage on firm value. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(8), 455–464.
- COSO. (2020). *Compliance Risk Management : Applying the COSO ERM Framework*. In COSO. Sergio Analco.
- Deegan, C. M. (2019). Legitimacy theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 32(8), 2307–2329. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-08-2018-3638>
- Desman, D. P. K., & Majidah. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017-2020). *E-Proceeding of Management*, 9(5), 3063–3069.
- Doğan, M. (2020). Institutional Ownership and firm Value: A study on the Bist Manufacturing Index. *Ekonomika*, 99(2), 59–75. <https://doi.org/10.15388/EKON.2020.2.4>
- Downling, J., & Pfeffer, J. (1975). *Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior*.
- Ellyana, E. (2023). The Effect of Ownership Managerials, Independent Commissioners And Audit Committees on Company Value (Banking Companies Listed On The Indonesia). *Scientia*, 2(1),

298–311. <https://doi.org/10.51773/sssh.v2i1.166>

- Faisal, F., Abidin, Z., & Haryanto, H. (2021). Enterprise risk management (ERM) and firm value: The mediating role of investment decisions. *Cogent Economics & Finance*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2021.2009090>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26* (10 ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi. (2018). *Corporate Social Responsibility*.
- Hadiwibowo, I., Limarty, D., & Azis, M. T. (2023). Pengungkapan Emisi Karbon Green Accounting dan Kinerja Lingkungan pada Nilai Perusahaan. *Jramb*, 8(November), 82–95.
- ISO14031. (2013). Environmental Management—Environmental Performance Evaluation—Guidelines.
- 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. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(2), 224–235. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0006>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(3), 305–360.
- Kurnia Uthami, I. G. A. A. D., & Wirasedana, I. W. P. (2018). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Komponen Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan yang Terdaftar di BEI. In *E-Jurnal Akuntansi* (Vol. 24). <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i03.p04>
- Lako, A. (2019). Conceptual Framework of Green Accounting. *Journal of Accounting*, (May), 60–66.
- Lam, J. (2014). *Enterprise Management Risk: From Incentives to Controls* (2 ed.). John Wiley & Sons Incorporation.
- Lukman, H., & Geraldine, C. (2020). The Effect Of Commissioner Board's Role on Firm Value With CSR as Mediating in the Plantation Industry. In *The 2nd Tarumanagara International Conference on the Applications of Social Sciences and Humanities (TICASH 2020)*, 478(Ticash), 1030–1034. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.201209.163>
- Machmuddah. (2020). *Metode Penyusunan Skripsi Bidang Ilmu Akuntansi*. Yogyakarta: DEEPUBLISH (Grup Penerbitan CV BUDI UTAMA).
- Munawwaroh, A. F., Fatoni, N., & Warno, W. (2021). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Eksos*, 17(2), 81–93.
- Muntahanah, S., & Cahyo, H. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. *E-Qien: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 11(3).
- Ningrum, W. K., & Helmy, H. (2024). The Impact of Risk Disclosure Tone and Institutional Ownership on Firm Value. *Wahana Riset Akuntansi*, 12(2), 153. <https://doi.org/10.24036/wra.v12i2.130613>
- Penrose, E. T. (1959). *The Theory of the Growth of the Firm*. New York: John Wiley.
- Phan, T. D., Dang, T. H., Nguyen, T. D. T., Ngo, T. T. N., & Hoang, T. H. Le. (2020). The effect of enterprise risk management on firm value: Evidence from Vietnam industry listed enterprises. *Accounting*, 6(4), 473–480. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.4.0011>
- Pradanimas, A., & Sucipto, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening. *Briliant: Jurnal*

Riset dan Konseptual, 7(1), 93–104. <https://doi.org/10.28926/briliant.v7i1.788>

- Prasetya Margono, F., & Gantino, R. (2021). INFLUENCE OF FIRM SIZE, LEVERAGE, PROFITABILITY, AND DIVIDEND POLICY ON FIRM VALUE OF COMPANIES IN INDONESIA STOCK EXCHANGE. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/CJFA.2021.007>
- Purwaningrum, I. F., & Haryati, T. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1914–1925. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1451>
- Qalby, Z. H., Komalasari, P. T., & Pradnyaswari, N. L. A. M. (2023). Enterprise Risk Management dan Nilai Perusahaan: Kepemilikan Keluarga Sebagai Variabel Moderasi. *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 7(1), 106–120.
- Salsabila, J., & Septiyanti, R. (2024). The Effect of Enterprise Risk Management and Corporate Social Responsibility on Firm Value. *International Journal of Economics, Business and Innovation Research*, 03(06), 255–266.
- Sari, R. P., & Witjaksono, A. (2021). The Effect of Enterprise Risk Management, Firm Size, Profitability, and Leverage on Firm Value. *EAJ (Economic and Accounting Journal)*, 4(1), 71–81. <https://doi.org/10.32493/eaj.v4i1.y2021.p71-81>
- Soedjatmiko, Tjahjadi, B., & Soewarno, N. (2021). Do Environmental Performance and Environmental Management Have a Direct Effect on Firm Value? *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 687–696. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no1.687>
- Sudimas, M. R., Ramdany, R., & Ispriyahadi, H. (2023). Does Financial Performance Mediate the Impact of Green Accounting and Environmental Performance on Firm Value? *Journal of Governance Risk Management Compliance and Sustainability*, 3(1), 58–73.
- Sujarweni, V. W. (2017). *Analysis of Financial Statements Theory, Applications & Research Results*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Utami, R., & Yusniar, M. W. (2020). Pengungkapan Islamic Corporate Social Responsibility (ICSR) dan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *EL MUHASABA: Jurnal Akuntansi (e-Journal)*, 11(2), 162–176.
- Utomo, M. N., Rahayu, S., Kaujan, K., & Irwandi, S. A. (2020). Environmental performance, environmental disclosure, and firm value: empirical study of non-financial companies at Indonesia Stock Exchange. *Green Finance*, 2(1), 100–113. <https://doi.org/10.3934/GF.2020006>
- Uy, W. S., & Hendrawati, E. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Liability*, 2(2), 87–108.
- Wahidahwati, W., & Lilis, A. (2021). Corporate Governance and Environmental Performance: How They Affect Firm Value *. *Journal of Asian Finance*, 8(2), 953–0962. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0953>
- Warsini, S., Suhartati, T., & Friya Purwa Setya, Y. (2024). The Mediating Role of Investment Decisions in the Influence of Sustainability Reports and ERM on the Firm Value. *KnE Social Sciences*, 2024, 41–54. <https://doi.org/10.18502/kss.v9i25.16951>