

ENTERPRISE RISK MANAGEMENT AND ENVIRONMENTAL DISCLOSURE: EFFECTS ON FIRM VALUE WITH GOOD CORPORATE GOVERNANCE AS A MODERATOR

MANAJEMEN RISIKO PERUSAHAAN DAN PENGUNGKAPAN LINGKUNGAN: DAMPAKNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TATA KELOLA PERUSAHAAN YANG BAIK SEBAGAI MODERATOR

Kristiyanto¹⁾, Iin Rosini^{2*)}, Ani Kusumaningsih³⁾

^{1,2,3)}Department of Accounting , Graduate Program, Universitas Pamulang

*Corresponding Author: risyantotok94@gmail.com

Abstract : *This study aims to examine the influence of Enterprise Risk Management (ERM) and Environmental Disclosure on firm value, and the moderating effect of Good Corporate Governance (GCG). The research adopts a quantitative approach using panel data regression. The sample consists of 20 mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019–2024. Variables were measured using COSO for ERM, GRI 300 for Environmental Disclosure, and independent board proportion for GCG. Environmental Disclosure has a significant positive effect on firm value, whereas ERM does not show a significant effect. GCG significantly moderates the effect of ERM on firm value, but not the effect of Environmental Disclosure. This study integrates ERM, environmental disclosure, and corporate governance in the mining sector context with a moderating variable approach. It contributes empirically by exploring the role of GCG in enhancing the value impact of ERM and environmental transparency. Firms should enhance environmental transparency and apply structured risk management supported by effective governance to improve firm value.*

Keywords: *Enterprise Risk Management; Environmental Disclosure; Firm Value; Good Corporate Governance*

Abstrak: Nilai perusahaan dipandang sebagai cerminan persepsi investor terhadap prospek dan kinerja jangka panjang suatu entitas bisnis. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Enterprise Risk Management (ERM) dan Environmental Disclosure terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan di Indonesia, serta peran Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data panel yang mencakup perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024, dengan total sampel sebanyak 20 perusahaan atau 120 observasi. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi moderasi untuk menguji apakah GCG dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Environmental Disclosure berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ERM tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Selain itu, uji interaksi moderasi menunjukkan bahwa GCG mampu memperkuat pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak berpengaruh dalam hubungan antara Environmental Disclosure dan nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan wawasan penting bagi manajemen perusahaan tambang dan para pemangku kepentingan terkait urgensi pengungkapan informasi lingkungan dan tata kelola yang baik dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Kata kunci: Enterprise Risk Management; Environmental Disclosure; Firm Value; Good Corporate Governance

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Sektor pertambangan Indonesia memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian nasional, namun aktivitasnya menimbulkan tantangan serius terkait pencemaran lingkungan dan keberlanjutan. Data terbaru menunjukkan peningkatan kasus pencemaran hingga 27% sepanjang 2024–2025, serta berbagai insiden longsor dan pencemaran air yang menurunkan rata-rata nilai perusahaan tambang sebesar 15% (Citraningtyas et al., 2025; Syakur & Khomsiyah, 2025). Kasus nyata seperti longsor di Bone Bolango dan penurunan laba PT Indo Tambangraya

Tekanan global dan nasional menuntut perusahaan tambang untuk menerapkan prinsip keberlanjutan, transparansi, dan tata kelola yang baik. Investor institusional kini semakin selektif dengan mengutamakan perusahaan yang konsisten mengimplementasikan Environmental, Social, and Governance (ESG) (OJK, 2024; WEF, 2023). Oleh karena itu, penerapan Enterprise Risk Management (ERM), Environmental Disclosure (ED), serta Good Corporate Governance (GCG) dipandang sebagai strategi kunci untuk menjaga nilai perusahaan (OECD, 2023). Megah Tbk serta PT Vale Indonesia Tbk memperlihatkan bahwa isu lingkungan berdampak langsung pada kinerja keuangan dan persepsi pasar.

Secara teoritis, penelitian ini berlandaskan *signaling theory* dan *stakeholder theory*. Signaling theory menjelaskan bahwa pengungkapan risiko dan informasi lingkungan merupakan sinyal positif yang dapat memengaruhi persepsi investor (Ross, 1977; Freeman, 1984). Implementasi ERM diyakini mampu meningkatkan efisiensi dan kepercayaan pasar (Iswajuni et al., 2018; Pangestuti & Muktiyanto, 2024), meski beberapa penelitian menunjukkan hasil tidak signifikan karena lemahnya implementasi (Pratama, 2022; Syakur & Khomsiyah, 2025). Demikian pula, Environmental Disclosure terbukti meningkatkan legitimasi dan reputasi perusahaan (Wulandari, 2023; García-Sánchez et al., 2019), namun penelitian lain menunjukkan hasil tidak konsisten karena kualitas pelaporan rendah (Anissa et al., 2023; Lestari & Hidayat, 2023).

Ketidakkonsistenan temuan tersebut menunjukkan adanya research gap. Sebagian besar studi hanya menguji pengaruh langsung ERM atau ED terhadap nilai perusahaan tanpa mempertimbangkan peran variabel moderasi. Good Corporate Governance dipandang penting karena berpotensi memperkuat pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan (Sajida & Purwanto, 2021), meskipun efektivitasnya terhadap ED masih diperdebatkan (Yuliani & Ramadhan, 2021).

Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian peran GCG sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara ERM, ED, dan nilai perusahaan, dengan fokus pada sektor pertambangan yang memiliki risiko lingkungan tinggi. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi teoritis dengan memperkaya literatur terkait tata kelola, risiko, dan keberlanjutan, serta kontribusi praktis bagi investor, regulator, dan perusahaan dalam menyusun strategi peningkatan nilai jangka panjang. Tujuan penelitian ini adalah memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh ERM dan ED terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran GCG dalam memoderasi hubungan keduanya, khususnya pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019–2024.

KAJIAN PUSTAKA

Penelitian ini berlandaskan pada beberapa teori utama. Pertama, Signaling Theory (Connelly et al., 2011; Spence, 2002) yang menjelaskan bahwa pengungkapan informasi seperti Enterprise Risk Management (ERM) dan Environmental Disclosure (ED) merupakan sinyal positif yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Kedua, Stakeholder Theory (Freeman, 1984) yang menekankan bahwa perhatian perusahaan terhadap kepentingan pemangku kepentingan, termasuk lingkungan, akan memperkuat legitimasi sosial dan meningkatkan nilai perusahaan. Ketiga, Agency Theory (Jensen & Meckling, 1976) yang menegaskan bahwa penerapan Good Corporate Governance (GCG) dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham, sehingga memperkuat pengaruh ERM maupun ED terhadap nilai perusahaan.

Secara konseptual, penelitian ini mengasumsikan bahwa perusahaan yang menerapkan **ERM** dengan baik akan mampu mengelola risiko secara komprehensif, memberikan kepastian terhadap keberlanjutan operasi, dan meningkatkan kepercayaan investor. **ED** dipandang sebagai bentuk transparansi yang mencerminkan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan, sehingga dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan. Namun, hubungan ERM dan ED terhadap nilai perusahaan tidak selalu konsisten. Oleh karena itu, **GCG** berfungsi sebagai variabel moderasi yang memastikan efektivitas ERM dan kredibilitas ED sehingga pengaruh keduanya terhadap nilai perusahaan dapat lebih kuat.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang beragam. Iswajuni et al. (2018) dan Pangestuti & Muktiyanto (2024) menemukan bahwa ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara Syakur & Khomsiyah (2025) serta Pratama (2022) menunjukkan hasil tidak signifikan. Pada variabel ED, Wulandari (2023), Citraningtyas et al. (2025), dan García-Sánchez et al. (2019) membuktikan adanya pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Anissa et al. (2023) dan Lestari & Hidayat (2023) menemukan pengaruh yang tidak signifikan. Dari sisi moderasi, Sajida & Purwanto (2021) serta Hapsari & Nugroho (2020) menunjukkan bahwa GCG memperkuat hubungan ERM terhadap nilai perusahaan, namun penelitian Yuliani & Ramadhan (2021) serta Andayani & Ramadhani (2021) menemukan bahwa GCG tidak mampu memoderasi hubungan ED dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan temuan penelitian sebelumnya, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

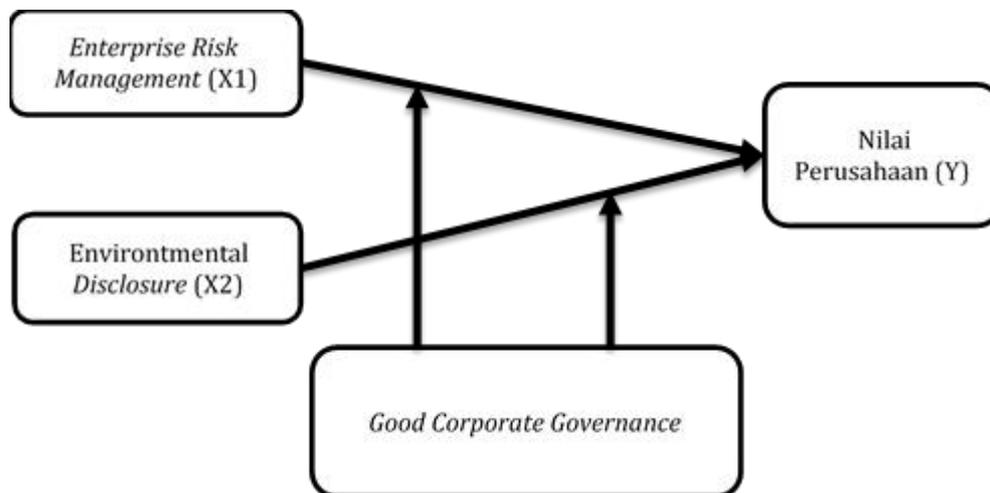
H1: Enterprise Risk Management (ERM) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2: Environmental Disclosure (ED) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Good Corporate Governance (GCG) memperkuat pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan.

H4: Good Corporate Governance (GCG) memperkuat pengaruh ED terhadap nilai perusahaan.

Gambar 1. Kerangka Konseptual



METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode kausalitas untuk menguji pengaruh *Enterprise Risk Management (ERM)* dan *Environmental Disclosure (ED)* terhadap *nilai perusahaan (firm value)* dengan *Good Corporate Governance (GCG)* sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) serta laman resmi perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode 2019–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan konsisten terdaftar di BEI selama periode penelitian, (2) perusahaan menerbitkan laporan tahunan secara lengkap, dan (3) perusahaan menyajikan data terkait variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 20 perusahaan dengan total 120 observasi.

Pengukuran variabel dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan yang lazim digunakan dalam literatur. Nilai perusahaan (Y) diukur menggunakan rasio *Price to Book Value (PBV)*. ERM (X1) diukur berdasarkan *Enterprise Risk Management Disclosure Index* yang mengacu pada kerangka COSO (2017). ED (X2) diukur menggunakan *Environmental Disclosure Index* berdasarkan pedoman *Global Reporting Initiative (GRI) 300 Series*. Sementara itu, GCG (Z) diukur dengan beberapa indikator tata kelola, antara lain proporsi

komisaris independen, keberadaan komite audit, serta kepemilikan institusional. Semua variabel diukur menggunakan skala rasio maupun indeks yang dibobotkan sesuai pedoman masing-masing standar.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dengan mengunduh laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan dari situs BEI serta situs resmi perusahaan. Data yang terkumpul kemudian diolah menggunakan perangkat lunak EViews versi 12 untuk analisis regresi data panel. Proses analisis meliputi statistik deskriptif, uji pemilihan model regresi (common effect, fixed effect, dan random effect), uji asumsi klasik, uji parsial (t-test), uji simultan (F-test), serta koefisien determinasi (R^2). Untuk menguji peran moderasi GCG digunakan, *Moderated Regression Analysis (MRA)* dengan memasukkan interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi ke dalam model.

Penelitian ini dilaksanakan di Indonesia dengan fokus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Waktu penelitian dimulai sejak Agustus 2024 hingga Juli 2025, mencakup tahap pengumpulan data, pengolahan, hingga analisis hasil penelitian.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis regresi data panel dilakukan pada 20 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024 dengan total 120 observasi. Hasil estimasi menunjukkan bahwa model Fixed Effect Model (FEM) merupakan model terbaik berdasarkan uji Chow dan Hausman. Secara parsial, hasil uji t menunjukkan bahwa Environmental Disclosure (ED) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Enterprise Risk Management (ERM) tidak berpengaruh signifikan. Pada pengujian moderasi, variabel Good Corporate Governance (GCG) terbukti memperkuat pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan, namun tidak memoderasi pengaruh ED terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1. Hasil Uji Hipotesis

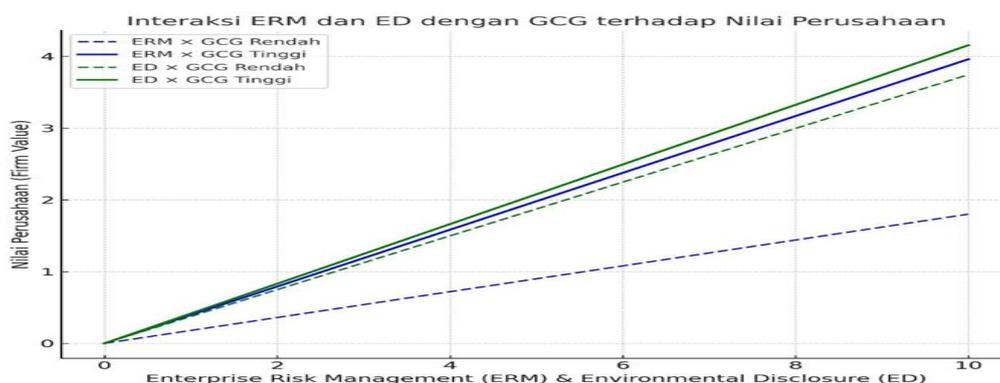
Variabel	Koefisien	t-Statistik	Prob	Keterangan
ERM (X1)	0,072	1,312	0,192	Tidak signifikan
ED (X2)	0,354	4,228	0,000	Signifikan positif
GCG × ERM (M1)	0,216	2,587	0,011	Moderasi signifikan
GCG × ED (M2)	0,041	0,782	0,437	Moderasi tidak signifikan
Adjusted R ²	0,462	-	-	Model cukup kuat
Prob. F-Statistik	-	-	0,000	Model signifikan

Hasil ini menunjukkan bahwa model penelitian mampu menjelaskan sekitar 46,2% variasi nilai perusahaan, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Enterprise Risk Management (ERM) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa implementasi ERM pada perusahaan pertambangan di Indonesia masih bersifat administratif dan belum sepenuhnya terintegrasi dalam strategi bisnis, sehingga belum memberikan nilai tambah yang berarti; temuan ini sejalan dengan penelitian Syakur & Khomsiyah (2025) serta Pratama (2022) yang

menekankan bahwa ERM seringkali hanya formalitas untuk memenuhi regulasi. Sebaliknya, Environmental Disclosure (ED) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang memperkuat pandangan signaling theory bahwa transparansi lingkungan merupakan sinyal positif, bagi investor, serta konsisten dengan penelitian Wulandari (2023) dan Citraningtyas et al. (2025), yang menegaskan bahwa keterbukaan informasi lingkungan meningkatkan reputasi dan legitimasi sosial perusahaan. Selanjutnya, peran moderasi Good Corporate Governance (GCG) terbukti memperkuat hubungan antara ERM dan nilai perusahaan, karena keberadaan dewan komisaris independen, komite audit, dan mekanisme pengawasan lain mampu menjamin kredibilitas pelaksanaan ERM, sejalan dengan temuan Sajida & Purwanto (2021) yang menyatakan bahwa tata kelola yang baik memperbesar manfaat ERM dalam menciptakan nilai.

Namun, GCG tidak berpengaruh dalam memoderasi hubungan ED terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa efektivitas GCG dalam konteks ini masih terbatas dan cenderung formalitas, sehingga tidak cukup mampu meningkatkan kredibilitas pengungkapan lingkungan; hasil ini konsisten dengan Yuliani & Ramadhan (2021) yang menegaskan bahwa lemahnya fungsi pengawasan dewan membuat GCG kurang efektif dalam memperkuat pengaruh ED. Secara keseluruhan, temuan ini menegaskan bahwa peningkatan nilai perusahaan di sektor pertambangan lebih banyak ditentukan oleh keterbukaan informasi lingkungan yang kredibel serta dukungan tata kelola perusahaan yang efektif dalam mengawal implementasi manajemen risiko secara strategis.

Gambar 2. Interaksi ERM dan ED dengan GCG terhadap nilai perusahaan



KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa *Environmental Disclosure (ED)* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga keterbukaan informasi lingkungan menjadi sinyal penting bagi investor dalam menilai keberlanjutan, khususnya pada sektor pertambangan. Sebaliknya, *Enterprise Risk Management (ERM)* tidak berpengaruh signifikan, menandakan penerapannya masih administratif. Namun, ketika didukung *Good Corporate Governance (GCG)*, ERM terbukti meningkatkan nilai perusahaan, sementara GCG tidak memperkuat pengaruh ED.

Saran

Penelitian ini terbatas pada perusahaan pertambangan di BEI periode 2019–2024 sehingga generalisasi masih terbatas. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengintegrasikan ERM dalam strategi bisnis dan memperkuat transparansi ED dengan standar global seperti GRI. Investor sebaiknya mempertimbangkan aspek lingkungan dan tata kelola dalam keputusan investasi. Regulator juga perlu memperketat aturan penerapan ERM, GCG, serta kualitas laporan lingkungan. Penelitian mendatang disarankan memperluas sektor, periode, dan menggunakan metode campuran.

DAFTAR PUSTAKA

- Wibisono, B., & Prabowo, T. J. W. (2024). Pengungkapan Enterprise Risk Management terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi Good Corporate Governance. *Riset Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 8(2), 149–160. <https://doi.org/10.18196/rabin.v8i2.20673>
- Emar, A. E. S., & Ayem, S. (2020). Pengaruh pengungkapan *Enterprise Risk Management* dan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi. *Wacana Ekonomi*, 19(2), 79–90. <https://doi.org/10.22225/we.19.2.2020.79-90>
- Sari, P. I., & Ginito, R. (2023). *Intellectual Capital*, *Enterprise Risk Management*, dan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. *Jurnal E-Bis*, 7(2), 727–742. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v7i2.1404>
- Cristofel, K., & Kusumawati, I. (2021). Pengaruh *Enterprise Risk Management*, *Corporate Social Responsibility*, dan *Kepemilikan Institusional* terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1), 12–24. <https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.468>
- Anggraini, N. A., & Afriya, E. N. (2022). Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(4),
- Qalbi Amaliyah, N. (2022). Pengaruh pengungkapan *Enterprise Risk Management* dan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan. *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi Vokasi*, 1(1), 123–132.
- Mathilda, A., & Sufian, V. (2021). Pengaruh *Enterprise Risk Management* dan *Sustainability Report* terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Trisakti*, 3(1), 45–58. <https://doi.org/10.25105/jts.v3i1.17062>
- Arena, M., Arnaboldi, M., & Azzone, G. (2010). The organizational dynamics of Enterprise Risk Management. *Accounting, Organizations and Society*, 35(7), 659–675. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2010.07.003>
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The value of Enterprise Risk Management. *Journal of Risk and Insurance*, 78(4), 795–822. <https://doi.org/10.1111/j.1539-6975.2011.01413.x>

