

## **Pengaruh *Enterprise Risk*, *CSR Disclosure* dan *Good Corporate Governance* terhadap *Enterprise Value***

**Yefita Lahagu<sup>1</sup>, Nofryanti<sup>2</sup>, Holiawati<sup>3</sup>**  
Magister Akuntansi, Universitas Pamulang, Indonesia  
E-mail: yefitalahagu03@gmail.com

### ***Abstract***

*This study aims to determine and analyze the effect of Enterprise Risk, CSR Disclosure and Good Corporate Governance on Enterprise Value. The type of research is quantitative with secondary data. The data analysis method using panel data regression test using the Eviews 13. The population are energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2018-2022 period. The data collection technique used judgment sampling with a population of 74 companies into 55 research samples processed in this study. The results showed that Enterprise Risk partially affects Enterprise Value, CSR Disclosure partially affects Enterprise Value and Good Corporate Governance partially affects Enterprise Value. The disclosure of non-financial information such as Enterprise Risk, CSR Disclosure and Good Corporate Governance provides a broad perspective for external parties against the stigma of energy sector companies to decided investment decisions. According to signal theory, the disclosure provides confidence and trust to stakeholders to negate negative stigma and support the company to increase company value which is defined through stock prices.*

**Keywords:** *Enterprise Risk; CSR Disclosure; Good Corporate Governance; Enterprise Value*

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis Pengaruh *enterprise risk*, *CSR disclosure* dan *good corporate governance* terhadap *enterprise value*. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif, dengan menggunakan data sekunder. Metode analisis data yang digunakan adalah uji regresi data panel dengan menggunakan aplikasi Eviews 13. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2022. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah judgement sampling dengan hasil dari 74 populasi penelitian menjadi 55 sampel penelitian yang diolah dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *enterprise risk* berpengaruh secara parsial terhadap *enterprise value*, *CSR disclosure* berpengaruh secara parsial terhadap *enterprise value* dan *good corporate governance* berpengaruh secara parsial terhadap *enterprise value*. Pengungkapan informasi non

keuangan seperti *enterprise risk*, *CSR disclosure* dan *good corporate governance* memberikan perspektif yang luas bagi pihak eksternal terhadap stigma perusahaan sektor energi sehubungan dengan keputusan berinvestasi. Ditinjau dari sudut pandang teori sinyal maka pengungkapan memberikan keyakinan dan kepercayaan kepada stakeholder untuk menegasikan stigma negatif serta mendukung perusahaan dalam upaya peningkatan nilai perusahaan yang didefinisikan melalui harga saham.

**Kata kunci :** *Enterprise Risk; CSR Disclosure; Good Corporate Governance; Enterprise Value*

## 1. PENDAHULUAN

Persaingan bisnis di Indonesia sekarang ini semakin ketat seiring dengan bertambahnya jumlah perusahaan yang *go public* di pasar modal. Menurut data 5 tahun terakhir, pertumbuhan perusahaan tercatat di Indonesia merupakan yang terbesar di kawasan ASEAN yaitu 45,8%, dan hanya kalah dari negara Malaysia (Heriyanto, 2023). Pertumbuhan perusahaan yang sangat pesat tersebut menciptakan persaingan bisnis yang sangat kompleks sehingga memaksa entitas untuk mencari berbagai keunggulan kompetitif demi meningkatkan *enterprise value* yang terdefinisi melalui harga saham.

Fenomena pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) periode 22 - 26 Mei 2023 menunjukkan penurunan signifikan dimana sektor barang primer (IDXNONCYC) tercatat sebagai sektor yang mengalami peningkatan tertinggi sebesar 0,30%, dan sektor (IDXENERGY) mengalami penurunan yang cukup signifikan yaitu di angka -1,34% ([www.idx.co.id/](http://www.idx.co.id/)). Hal ini menunjukkan bahwa sektor energi kurang diminati oleh investor yang mana industri ini masih terdampak sentimen negatif atas isu keberlanjutan dan stigma negatif atas kerusakan ekologi.

Pergerakan harga saham di pasar modal menarik untuk dicermati karena hal tersebut mendefinisikan nilai perusahaan (*enterprise value*) itu sendiri. *Enterprise value* merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, karena harga saham saat ini mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan di masa depan. Jika perusahaan membuat keputusan yang salah, maka harga saham akan turun (Brigham & Houston, 2010 dalam Kumalasari & Pratikto, 2018).

Harga saham yang semakin tinggi akan memberikan kemakmuran pemegang saham oleh karena itu perusahaan bertanggung jawab dalam merencanakan bagaimana memaksimalkan nilai perusahaan sehingga perusahaan tetap dapat dipercaya oleh pemegang saham (Kamaliah, 2020). Literatur penelitian sebelumnya menyimpulkan beberapa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu: *Enterprise risk management disclosure*, Risiko bisnis, *CSR disclosure*, *good corporate governance* (GCG) dan *company size* (Abdullah et al., 2015; Adiperwira, 2022; Ginting et al., 2020; Kamaliah, 2020; Manurung et al., 2019; Sebayang, 2021; Sudirman, 2021; Tri Widyarti et al., 2021)

Risiko merupakan hal yang tidak bisa dihindari oleh perusahaan sehingga pengelolaan risiko menjadi salah satu dari bagian tata kelola perusahaan yang harus dikelola dengan hati-hati, terintegrasi dan transparan. *Enterprise risk management disclosure (ERM)* sangat dibutuhkan oleh pemangku kepentingan untuk melakukan analisis risiko atas imbal hasil yang diharapkan. Pengungkapan ERM merupakan gambaran pengelolaan dan pengendalian risiko yang berkaitan dengan masa depan perusahaan (Sulistyaningsih & Gunawan, 2016). Pengungkapan ERM menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan karena hal ini menunjukkan upaya yang telah dilakukan perusahaan dalam mengendalikan risiko yang dapat mengancam di kemudian hari (Ardianto & Rivandi, 2018).

Kualitas pengungkapan ERM berdampak positif terhadap persepsi pelaku pasar dalam memutuskan harga saham yang tinggi dan ini berkorelasi positif terhadap *peningkatan enterprise value* (Rustiarini et al., 2021). Penelitian (Dewi & Abdullah, 2018; Pratama et al., 2022; Rustiarini et al., 2021; Wahyuni & Oktavia, 2020) membuktikan dan menyimpulkan bahwa pengungkapan ERM berpengaruh terhadap *enterprise value* karena ERM memberikan keyakinan kepada pemegang saham atas komitmen pengendalian risiko yang dihadapi di masa mendatang.

Meskipun pengungkapan ERM berpengaruh terhadap peningkatan *enterprise value* yang diukur melalui harga saham, namun hasil penelitian (Anton, 2018; Ardianto & Rivandi, 2018; Fadilah & Afriyenti, 2020; Yeni Siregar et al., 2019) memberi pandangan dan kesimpulan berbeda dimana pada masa turbulensi ekonomi, pengungkapan ERM tidak berdampak signifikan untuk menaikkan nilai perusahaan di mata investor dan lebih memilih menggunakan informasi lain sebagai pertimbangan utama. Perbedaan hasil penelitian tersebut menarik bagi penulis untuk menguji kembali seberapa kuat pengaruh informasi ERM yang dipublikasikan dalam meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Informasi non keuangan lain yang mempengaruhi *enterprise value* adalah pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR Disclosure)*. Menurut ISO 26000, CSR merupakan tanggung jawab organisasi terhadap dampak yang ditimbulkan oleh aktivitas perusahaan kepada masyarakat dan lingkungan sejalan dengan konsep pembangunan berkelanjutan tanpa mengabaikan kepentingan stakeholder. Kinerja CSR yang baik akan mendapatkan respon positif dari investor melalui peningkatan harga saham dan sebaliknya (Kamaliah, 2020). Pengungkapan CSR juga merupakan salah satu upaya mengirimkan sinyal positif bahwa perusahaan taat pada peraturan (S. Nguyen et al, 2020; T. Nguyen et al, 2020).

Perusahaan dengan tingkat investasi CSR yang tinggi cenderung memiliki risiko non-sistematis yang rendah (Xu et al., 2020) sebagaimana istilah "*being good by doing good*". Dampak nyata pengungkapan CSR juga tercermin pada *enterprise value*, dimana semakin banyak informasi CSR yang dipublikasikan maka *enterprise value* semakin tinggi (Atan et al., 2018; Faisal et al., 2020; Jia et al., 2020; Kamaliah, 2020; Li et al., 2018; Velte, 2017. Bahkan penelitian Guidry dan Patten, (2010) dalam Faisal et al, (2020) mengatakan bahwa reaksi positif pasar terhadap perusahaan yang

mempublikasikan informasi CSR muncul hanya dalam selang waktu 3 hari setelah rilis pengungkapan CSR.

Meskipun dalam beberapa penelitian terdahulu menyimpulkan bahwa pengungkapan CSR penting dan berpengaruh untuk meningkatkan *enterprise value* namun penelitian (Kolsi & Attayah, 2018; Worokinasih et al., 2020) berhasil membantah kesimpulan tersebut karena menurutnya informasi CSR dianggap sebagai informasi biasa yang umum dimiliki oleh perusahaan besar lainnya sehingga tidak terlalu penting untuk dijadikan sebagai pertimbangan (Kristi & Yanto, 2020). Selain itu, investor lebih mengutamakan *corporate governance* dan karakteristik perusahaan yang semakin bernilai, sementara informasi CSR hanya sebagai pertimbangan lain (Bawai & Kusumadewi, 2018).

Dalam rangka memaksimalkan *enterprise value*, sering sekali terjadi konflik keagenan antara agent dan *principal* yang disebabkan oleh perbedaan tujuan dan *asymmetry* informasi yang akhirnya memunculkan sistem pengawasan yang disebut *Good Corporate Governance (GCG)*. Menurut IICG, *Good Corporate Governance (GCG)* merupakan struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh perusahaan dalam upaya memberikan nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang, berlandaskan moral, etika, budaya, dan peraturan-peraturan yang berlaku, dengan tetap memperhatikan kepentingan para pemangku kepentingan (*stakeholder*), dengan berlandaskan pada moral, etika, budaya, dan kaidah-kaidah yang berlaku.

Penelitian terdahulu sepakat menyimpulkan bahwa skor penilaian GCG perusahaan yang tinggi akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya. Investor cenderung menghindari perusahaan yang memiliki predikat buruk dalam tata kelola perusahaan (Xie et al, 2022; Kumalasari & Praktikto, 2018; Widyarti & Suhardjo, 2021; Adiperwira, 2022). Penerapan GCG yang di proksikan melalui kepemilikan manajerial menjadi mekanisme yang tepat untuk mengurangi konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* (Sebayang & Mas'ut, 2021; Sudirman, 2021).

Praktik *Good Corporate Governance* di Indonesia masih tergolong rendah di Asia-pasifik sebagaimana publikasi hasil survei *Asian Corporate Governance Association (ACGA)* tahun 2020 menempatkan Indonesia di urutan ke 12. Hal ini berkorelasi pada hasil penelitian terdahulu yang menyimpulkan bahwa penerapan GCG tidak berpengaruh pada keputusan pasar yang berdampak pada nilai perusahaan (Manurung et al, 2019; Ratnaningtyas et al., 2023) Buallay et al, 2017; Gosal et al, 2018). Praktik korupsi, penegakan hukum yang rendah dan keengganan pembuat kebijakan dalam menerapkan GCG menjadi alasan utama.

Umur *listing* suatu perusahaan menunjukkan sudah berapa lama perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek sebagai perusahaan *go publik*. Perusahaan yang lebih lama *listing* menyediakan publisitas informasi yang lebih banyak dibanding perusahaan yang baru saja *listing* sebagai bagian dari praktik akuntabilitas perusahaan. Publisitas informasi yang lebih banyak sejatinya berkorelasi dengan *enterprise value* karena mampu memberikan informasi yang memadai yang dibutuhkan oleh *stakeholder*. Selain itu, tentu catatan historis tentang *track record* yang sudah lama *listing* di BEI juga menjadi pertimbangan besar bagi investor untuk berinvestasi.

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dengan total aset perusahaan, *log size*, nilai pasar saham, aktiva dan jumlah penjualan. Dalam sudut pandang bisnis, *enterprise value* sangat mungkin dipengaruhi oleh *Size* perusahaan itu sendiri karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin besar kapitalisasi pasarnya. Selain itu, perusahaan yang besar akan lebih mudah memperoleh sumber pendanaan dan kepercayaan dari investor. Lebih lanjut, dari sudut pandang *exposure* informasi tidak dipungkiri akan semakin besar perusahaan akan semakin dikenal oleh masyarakat.

## 2. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori sinyal dikembangkan oleh Spence pada tahun 1973 yang termotivasi dari penelitian Akerlof, (1970) terkait informasi asimetris. Teori sinyal pada dasarnya berkaitan dengan pengurangan asimetri informasi antara pemilik informasi (perusahaan) dan pengguna informasi (*stakeholder*). Pelaporan informasi perusahaan bertujuan untuk mengkomunikasikan nilai perusahaan kepada investor dan analis. Ditinjau dari teori sinyal, investor dapat mengukur tinggi dan rendahnya nilai sebuah perusahaan berdasarkan informasi yang diungkapkan perusahaan ke publik.

Informasi yang diungkapkan perusahaan merupakan sebuah branding image untuk menunjukkan keunggulan dan kualitasnya dibandingkan dengan perusahaan lain yang tidak mengungkapkannya (Connelly et al, 2011). Informasi non keuangan yang disampaikan kepada publik seperti pengungkapan ERM, pengungkapan CSR dan pengungkapan GCG merupakan bagian dari penyebaran sinyal positif kepada stakeholder sehingga menarik minat investor dan dengan sendirinya akan berdampak pada peningkatan nilai dan reputasi perusahaan (Kapita & Suardana, 2018)

*Enterprise value* didefinisikan sebagai nilai pasar yang dapat memberikan kekayaan untuk pemegang saham secara maksimal jika harga saham meningkat (Bidhari et al, 2013).

*Enterprise Risk Management (ERM)* merupakan kerangka kerja untuk mengidentifikasi, menilai, dan mengelola sumber-sumber risiko utama yang dihadapi perusahaan yang bertujuan untuk mencapai pandangan agregat dari semua risiko yang akan dihadapi oleh berbagai divisi perusahaan

*Corporate Social Responsibility Disclosure* merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi perusahaan terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan masyarakat secara keseluruhan (Grey et al, 1987)

*Corporate governance* (tata kelola perusahaan) adalah sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan bisnis (OECD).

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dengan total aset perusahaan, *log size*, nilai pasar saham, aktiva dan jumlah penjualan.

Umur *listing* suatu perusahaan menunjukkan sudah berapa lama perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek sebagai perusahaan go publik.

### **Pengaruh *Enterprise Risk* terhadap *Enterprise Value***

Pengungkapan manajemen risiko merupakan pengungkapan tentang bagaimana perusahaan mengendalikan risiko yang berkaitan dengan masa depan atau pengungkapan risiko dengan cara-cara yang telah dikelola oleh perusahaan (Sulistyaningsih & Gunawan, 2018). Perusahaan yang mengungkapkan manajemen risiko secara apa adanya menimbulkan ketertarikan investor karena informasi tersebut sebagai bentuk sinyal penanganan risiko perusahaan serta deteksi dini bentuk risiko yang akan dihadapi kelak (Wahyuni & Oktavia, 2020). Kompleksitas risiko yang berasal dari intern dan ekstern perusahaan dapat mengganggu tingkat profitabilitas perusahaan sehingga pengungkapan informasi pengendalian risiko perusahaan menjadi poin penting bagi investor.

H1: Diduga *Enterprise Risk Disclosure* berpengaruh terhadap *Enterprise Value*.

### **Pengaruh *CSR Disclosure* terhadap *Enterprise Value***

Keterlibatan CSR memberikan dampak positif bagi perusahaan sejalan dengan istilah “*being good by doing good* (menjadi baik dengan berbuat baik)”. pengungkapan CSR mencitrakan akuntabilitas, kepedulian terhadap masyarakat dan lingkungan menjadi informasi non-keuangan yang dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* sehingga berdampak pada peningkatan *enterprise value* (Li et al, 2018; Kamaliah, 2020; Xu et al, 2020). Bahkan ketika perusahaan mengalami guncangan ekonomi sekalipun, insurance effect dari investasi CSR dapat memitigasi efek negatif seperti penurunan laba bersih, *downward analyst revision*, laporan berita negatif, dan litigasi (Xu et al, 2020).

H2: Diduga *Corporate Social Responsibility Disclosure* berpengaruh Nterhadap *Enterprise Value*.

### **Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Enterprise Value***

Pengungkapan tata kelola jika dikorelasikan dengan teori sinyal bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pasar sekaligus sebagai bentuk transparansi/akuntabilitas perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Li et al, 2018). Tata kelola perusahaan yang baik berdampak pada peningkatan kepercayaan publik sehingga pengungkapan tata kelola perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor (Firmansyah et al., 2021). Menurut Adiperwira, (2022), tingginya skor penilaian *good corporate governance* sebuah perusahaan berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan dan demikian sebaliknya.

H3: Diduga *Good Corporate Governance Disclosure* berpengaruh terhadap *Enterprise Value*

### 3. METODE RISET

Model penelitian ini adalah kuantitatif asosiatif dengan pendekatan *explanatory research* didesain untuk menjelaskan pengaruh *Enterprise Risk*, *CSR Disclosure* dan *Good Corporate Governance Disclosure* sebagai variabel independen terhadap *Enterprise Value*. Untuk memperkuat pengaruh hubungan variabel independen terhadap variabel dependen, penulis menggunakan umur listing dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder sehingga data yang di analisis adalah data dari *annual report* perusahaan sektor energi (IDXENERGY) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022. Sektor energi mencakup perusahaan yang menjual produk dan jasa terkait dengan ekstraksi energi tidak terbarukan (*fossil fuels*). Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik *non probabilistic sampling* dengan metode *judgement sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu (Cooper dan Schindler, 2014).

Wahyuni & Oktavia, (2020); Ardianto & Rivandi, (2018); Pratama *et al*, (2020), rasio penilaian terdiri dari: *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV) dan *Tobin's Q*. Dari ketiga rasio pengukuran tersebut peneliti tertarik untuk menggunakan PBV:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Market\ Price\ Per\ Share}{Book\ Value\ Per\ Share}$$

Keterangan :

PBV (*Price to Book Value*) : Rasio harga terhadap nilai buku  
*Market Price Per share* : Harga pasar perlembar saham (Harga Penutup atau *Close*)  
*Book Value per Share* : Nilai buku perlembar saham

Pengukuran *Enterprise Risk Management Disclosure* menggunakan formula pengungkapan (Ardianto & Rivandi, 2018; Pratama *et al*, 2020):

$$ERMD = \frac{\sum ij\ Ditem}{\sum ij\ ADitem}$$

Keterangan :

ERMD = *ERM disclosure Index*  
 $\sum ij\ Ditem$  = Total skor *ERM* yang diungkapkan  
 $\sum ij\ ADitem$  = Total skor *ERM* yang seharusnya diungkapkan

Pengukuran *Corporate Social Responsibility Disclosure* menggunakan konten analisis (Gunawan & Abadi, 2017). Skor ini diberikan untuk pengungkapan CSR yang sesuai dengan panduan pernyataan (item pengungkapan) Indeks *Global Reporting Initiative* (GRI) *Standard*. Pemberian skor kuantitas pengungkapan CSR pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 1. *Global Reporting Initiative (GRI) Standar***

Indeks Skorsing	Keterangan
0	<i>No information is disclosed in accordance with the indicators</i>
1	<i>Sentence</i>
2	<i>Paragraph</i>
3	<i>2-3 Paragraph</i>
4	<i>4-5 Paragraph</i>
5	<i>&gt;5 Paragraph</i>

Variabel Kontrol dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu SIZE Perusahaan yang diukur melalui Logaritma Natural (Ln) atas total Asset dan variabel Umur *listing* dihitung dari lama tahun terdaftar hingga tahun 2018.

Teknik pengumpulan data penelitian ini adalah teknik observasi dimana data yang digunakan sepenuhnya adalah data sekunder yang diperoleh dari 1) Data harga penutupan saham dan *return* saham harian diperoleh dari *annual report* perusahaan. 2) Data pengungkapan ERM, CSR dan GCG diperoleh dari *annual report* atau *sustainability report* perusahaan sektor energi yang diunduh melalui website resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan program software EViews 13 dengan model analisis regresi data panel. Umumnya parameter yang digunakan dalam analisis regresi data panel dilakukan menggunakan pendugaan metode kuadrat kecil atau disebut *Ordinary Least Square* (OLS) atau metode *Generalized Least Squared* (GLS).

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	Y_EV	X1_ERMD	X2_CSRD	X3_GCGD	C1_UL	C2_SIZE
Mean	1.7320	0.6672	4.4072	0.6345	12.4872	28.5998
Median	1.0341	0.6969	5	0.6153	11	28.6326
Maximum	9.4201	0.9696	5	0.9038	32	32.7645
Minimum	0.0908	0.2424	1	0.25	1	20.6244
Std. Dev.	1.8188	0.1735	0.9049	0.1358	8.4011	2.1284
Skewness	1.8161	0.5380	1.3653	0.04364	0.8076	0.8862
Kurtosis	6.1952	2.5594	3.8558	2.2117	2.7450	5.1990
Jarque-Bera	268.1629	15.4947	93.8320	7.2059	30.6440	91.4040
Probability	5.8770	0.0004	4.2132	0.0272	2.2167	1.418
Sum	476.3248	183.4848	1212	174.5000	3434	7864.9704
Sum Sq. Dev.	906.4622	8.2542	224.3854	5.0565	19338.7054	1241.3113
Observations	275	275	275	275	275	275

Jumlah pengamatan pada penelitian ini, perusahaan sektor energi sebanyak 275 yang berasal dari 55 perusahaan dengan periode tahun 2018-2022. Variabel EV (Y) diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). Sebaran data menunjukkan nilai minimum 0.0908, maksimum 9.4201 dengan rata-rata 1.7320 dan standar deviasi sebesar 1.8188.

Variabel ERM-D (X1) diukur menggunakan pengungkapan ERM, sebaran data menunjukkan nilai minimum sebesar 0.2424, nilai maksimum 0.9696 dengan rata-rata 0.6672 dan nilai standar deviasi sebesar 0.1735.

Variabel CSR-D (X2) diukur menggunakan *content analysis* dimana sebaran data menunjukkan nilai minimum sebesar 1.0000, nilai maksimum 5.0000 dengan rata-rata 4.4072 dan nilai standar deviasi sebesar 0.9049.

Variabel GCG-D (X3) diukur menggunakan pengungkapan IPCGG dimana sebaran data menunjukkan nilai minimum sebesar 0.2500, nilai maksimum 0.9038 dengan nilai rata-rata sebesar 0.6345 dan standar deviasi sebesar 0.1358.

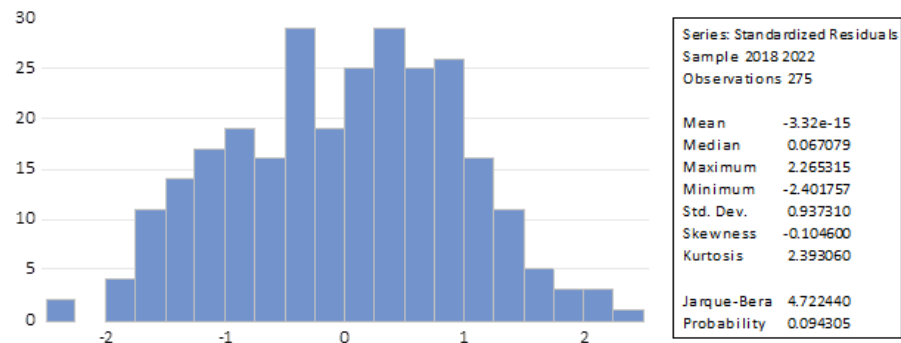
Variabel C1\_UL (Control 1) diukur dengan lama tahun *listing* perusahaan hingga tahun 2018 dengan sebaran data menunjukkan umur perusahaan termuda (nilai data minimum) adalah 1 Tahun, perusahaan tertua (maksimum) adalah 32 tahun, nilai rata-rata sebesar 11 dan standar deviasi sebesar 8.4011.

Variabel C2\_SIZE (Control 2) diukur dengan  $\ln = \text{Asset}$  dengan sebaran data minimum sebesar 20.6244, nilai maksimum 32.7645 dengan nilai rata-rata 28.5998 dan standar deviasi 2.1284.

**Tabel 3. Pemilihan Model Data Panel**

Uji model		Hasil	Kesimpulan
Uji Chow	CEM vs FEM	0.0000	Fixed Effect Model (FEM)
Uji Hausman	FEM vs REM	0.3311	Random Effect Model (REM)
Uji Lagrange Multiplier	CEM vs REM	0.0000	Random Effect Model (REM)

Berdasarkan hasil uji model maka model regresi yang terpilih adalah *Random Effect Model (REM)* dengan pendekatan estimasi *Generalized Least Square (GLS)* hanya membutuhkan uji normalitas dan multikolinearitas jika variabel bebas lebih dari satu (Kuncoro, 2013; Gujarati & Porter, 2009).



**Gambar 1. Grafik Histogram Uji Normalitas**

Nilai *jarque bera* sebesar 4.7224 dengan probability 0.0943 > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi normal.

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas**

	Y_EV	X1_ERMD	X2_CSRD	X3_GCGD	C1_UL	C2_SIZE
Y_EV	1	0.0789	0.2770	0.0581	0.1552	0.4316
X1_ERMD	0.0789	1	<b>0.0422</b>	<b>0.7436</b>	0.2458	0.0552
X2_CSRD	0.2770	0.0422	1	<b>0.0715</b>	0.0030	0.5904
X3_GCGD	0.0581	0.7436	0.0715	1	0.1872	0.0006
C1_UL	0.1552	0.2458	0.0030	0.1872	1	0.1396
C2_SIZE	0.4316	0.0552	0.5904	0.0006	0.1396	1

Hasil nilai kolerasi untuk setiap variabel independen masing-masing 0.0122, 0.7436 dan 0.0715 dimana berdasarkan ketentuan nilai tersebut < 0.8, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antara variabel independen

### Hasil Uji Regresi Data Panel

$$Y_{EV} = 0.0745 + 0.3999 X1_{ERMD} + 0.2579 X2_{CSR D} + 1.0885 X3_{GCGD} + 0.05e$$

**Tabel 5. Hasil Uji Regresi Data Panel**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.0745	0.7090	0.1051	0.9163
X1_ERMD	0.3999	0.07442	53.744	0.0000
X2_CSRD	0.2579	0.04347	59.329	0.0000
X3_GCGD	10.885	0.07910	137.600	0.0000
C1_UL	0.0235	0.00574	40.994	0.0001
C2_SIZE	0.0503	0.02711	18.573	0.0643

### **Pengaruh *Enterprise Risk Disclosure* Terhadap *Enterprise Value***

Hasil uji data penelitian didapatkan nilai prob. variabel X1\_ERMD terhadap Y\_EV sebesar 0.0000 atau  $< 0.05$  dan nilai t hitung sebesar 5.3744 atau  $> 1.96$  dengan nilai koefisien sebesar 0.3999 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Enterprise Risk Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap *Enterprise Value* dimana peningkatan 1 satuan nilai *Enterprise Risk Disclosure* akan menaikkan nilai *Enterprise Value* sebesar 0.0745.

Ditinjau dari sudut pandang teori sinyal yang menjelaskan perilaku kedua belah pihak (individu atau organisasi) yang memiliki akses informasi yang berbeda dimana pihak manajemen berusaha mengkomunikasikan (memberi sinyal) pengendalian internal yang dilakukan untuk meminimalisir risiko perusahaan. Di sisi lain, penerima menentukan bagaimana cara menafsirkan sinyal atau informasi yang diberikan. Pertemuan kedua perilaku penerima dan pemberi informasi ini mengatasi asimetri informasi sehingga semakin banyak informasi pengendalian risiko yang dikomunikasikan oleh manajemen maka semakin memperluas perspektif penerima informasi untuk memberikan penilaian positif pada perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Wahyuni & Oktavia, (2020); Rustiarini & Suryandari, (2021); Abdullah, (2018); (Duong Phan et al., 2020) yang menjelaskan bahwa *enterprise risk management disclosure* berkorelasi dengan ketertarikan investor karena selain informasi tersebut menunjukkan kredibilitas perusahaan juga menjadi sebuah sinyal kesungguhan penanganan risiko perusahaan serta deteksi dini bentuk risiko yang akan dihadapi kelak.

Berdasarkan hal tersebut, penulis menyimpulkan bahwa *enterprise risk management disclosure* perusahaan membentuk persepsi positif penerima informasi sejauh mana kredibilitas perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian bisnis dan bagaimana deteksi dini risiko yang dilakukan. Semakin banyak pengungkapan risiko yang dilakukan manajemen maka semakin tinggi kredibilitas perusahaan yang terbentuk dari sudut pandang penerima informasi khususnya investor.

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* Terhadap *Enterprise Value***

Hasil uji data didapatkan nilai prob. variabel X2\_CSRD terhadap EV sebesar 0.0000 atau  $< 0.05$  dan nilai t hitung sebesar 5.9329 atau  $> 1.96$  dengan nilai koefisien sebesar 0.2579 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility Disclosure* berpengaruh terhadap *Enterprise Value* dimana peningkatan 1 satu satuan nilai *Corporate Social Responsibility Disclosure* akan menaikkan nilai *Enterprise Value* sebesar 0.2579.

Ditinjau dari teori sinyal yang menjelaskan tingkah laku individu pemberi dan penerima informasi maka *Corporate Social Responsibility Disclosure* menjadi informasi yang mempertegas kepedulian perusahaan kepada masyarakat dan lingkungan sejalan dengan isu keberlanjutan ekologi. Sehingga dengan publikasi informasi tersebut penerima informasi diharapkan dapat memahami kebijakan

operasional perusahaan terhadap kepeduliannya pada masyarakat dan perbaikan ekologi.

Penelitian ini didukung oleh Li *et al*, (2018); Kamaliah, (2020); Xu *et al*, (2020) yang menyimpulkan bahwa pengungkapan aktivitas CSR dianggap sebagai investasi oleh perusahaan dan bukan sebagai biaya-biaya sosial. Pengungkapan laporan keberlanjutan pada aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola tidak hanya untuk meningkatkan nilai perusahaan, tetapi juga menunjukkan kemampuan berkelanjutan dari Perusahaan(Wulandari dkk., 2023). Selain itu, pengungkapan CSR mencitrakan akuntabilitas, kepedulian terhadap masyarakat dan lingkungan menjadi informasi non-keuangan yang dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* sehingga berdampak pada peningkatan *enterprise value*.

Istilah klasik “*Being good by doing good*” tampaknya masih sangat relevan ditengah idealisme pemikiran masyarakat tentang pemulihan ekologi dan nilai-nilai keberlanjutan. Pengungkapan CSR menjadi aset tidak berwujud dan investasi penting yang dapat meningkatkan *Enterprise Value*. Pengungkapan CSR merupakan media komunikasi antara perusahaan dengan masyarakat tentang kegiatan perusahaan dan tanggung jawab sosial perusahaan. Sehingga semakin banyak publikasi kegiatan CSR perusahaan maka semakin positif persepsi penerima informasi atas kegiatan operasional perusahaan yang bisa terdefinisi melalui harga saham perusahaan.

### **Pengaruh *Good Corporate Governance Disclosure* Terhadap *Enterprise Value***

Hasil uji data menunjukkan nilai prob. variabel X3\_GCGD terhadap EV sebesar 0.000 atau  $< 0.05$  dan nilai t hitung sebesar 13.7600 atau  $> 1.96$  dengan nilai koefisien sebesar 1.0885 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Good Corporate Governance Disclosure* berpengaruh terhadap *Enterprise Value* dimana peningkatan 1 satu satuan nilai *Good Corporate Governance Disclosure* akan menaikkan nilai *Enterprise Value* sebesar 1.0885.

Ditinjau dari sudut pandang teori sinyal yang menjelaskan perilaku pemberi dan penerima informasi maka *Good Corporate Governance Disclosure* menunjukkan sejauh mana pengelolaan perusahaan sejalan dengan tujuan perusahaan. Hal ini memberikan sinyal kepada penerima informasi bahwa perusahaan dikendalikan sesuai dengan *roadmap* yang dicita-citakan sehingga secara tidak langsung akan menguatkan persepsi positif bahwa benar adanya perusahaan dikelola dengan sangat hati-hati sesuai dengan tujuan perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh Bustan *et al*, (2021); Li *et al*, (2018); (Aboud & Diab, 2018); Kumalasari & Pratikto, 2018 yang menyimpulkan bahwa *Good Corporate Governance disclosure* berkinerja baik memberikan kepuasan kepada *stakeholder* dan meningkatkan kepercayaan publik sehingga mendukung perusahaan untuk mendapatkan sumber daya dalam peningkatan *Enterprise Value*. Ketika tata kelola dipublikasikan maka asimetri informasi antara pemberi dan penerima informasi dapat teratasi.

*Good Corporate Governance disclosure* merupakan sebuah upaya untuk membangun perusahaan yang kuat dan pengungkapan merupakan bentuk transparansi yang

diinginkan *stakeholder*. Informasi *Good Corporate Governance* yang diungkapkan perusahaan memperkuat keyakinan kepada *stakeholder* bahwa perusahaan akan berjalan pada cita-cita sesuai dengan *roadmap* yang disepakati. Sehingga tujuan investor untuk pertumbuhan kekayaan (*accretion of wealth*) akan tercapai terlepas apakah perusahaan ini bergerak di sektor energi yang identik dengan eksploitasi keberlanjutan ekologi namun tersirat keyakinan bahwa tata kelola yang baik akan terus memberikan dampak positif bagi pemilik, manajemen dan lingkungan.

### **Pengaruh Umur *Listing* terhadap *Enterprise Value***

Hasil uji data penelitian didapatkan nilai prob. variabel C1\_UL terhadap Y\_EV sebesar 0.0001 atau  $< 0.05$  dan nilai t hitung sebesar 4.0994 atau  $> 1.96$  dengan nilai koefisien sebesar 0.0235 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Umur *Listing* berpengaruh signifikan terhadap *Enterprise Value* dimana peningkatan 1 satuan nilai *Enterprise Risk Disclosure* akan menaikkan nilai *Enterprise Value* sebesar 0.0235.

Umur *listing* suatu perusahaan menunjukkan sudah berapa lama perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek sebagai perusahaan *go publik*. dimana perusahaan yang lebih lama *listing* menyediakan publisitas informasi yang lebih banyak sebagai bagian dari praktik akuntabilitas, hal ini memberikan informasi yang memadai kepada investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi (Dawd, 2018). Selain itu, tentu catatan historis tentang *track record* yang sudah lama *listing* di BEI juga menjadi pertimbangan besar bagi investor untuk berinvestasi.

### **Pengaruh *Size* terhadap *Enterprise Value***

Hasil uji data penelitian didapatkan nilai prob. variabel C2\_SIZE terhadap Y\_EV sebesar 0.0643 atau  $< 0.05$  dan nilai t hitung sebesar 1.8573 atau  $< 1.96$  dengan nilai koefisien sebesar 0.0503 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel SIZE tidak berpengaruh signifikan terhadap *Enterprise Value*.

Ukuran perusahaan yang besar atau kecil tidak akan mampu memengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan besar juga memiliki potensi ketidakpastian yang besar sehingga investor cenderung mencari informasi lain yang lebih berdampak pada investasi seperti kebijakan deviden dan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Suwardika & Mustanda, (2018) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu menjadi indikator utama investor dalam mempertimbangkan investasi namun investor lebih mempertimbangkan informasi lain seperti citra perusahaan, kebijakan deviden dan kinerja operasional.

**Tabel 6. Hasil Uji Simultan (Uji F)**

F-statistic	5.3765	Durbin-Watson stat	1.4648
Prob(F-statistic)	0.0000		

Hasil menunjukkan nilai F statistik sebesar  $0.0000 < 0.05$  dengan *margin of error* 5 persen maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Cross-section random	0.3512	0.4747	
Idiosyncratic random	0.3694	0.5252	
Weighted Statistics			
R-squared	0.8878	Mean dependent var	0.6623
Adjusted R-squared	0.8857	S.D. dependent var	1.1794
S.E. of regression	1.4073	Sum squared resid	45.4678
F-statistic	5.3765	Durbin-Watson stat	1.4648
Prob(F-statistic)	0.0000		

Hasil menunjukkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0.8857 atau 88.5% yang berarti kontribusi variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen sebesar 88.5% dan 11.5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

## 5. KESIMPULAN

Pengungkapan informasi non keuangan dalam penelitian ini seperti *Enterprise Risk*, *CSR Disclosure* dan *Good Corporate Governance* memberikan perspektif yang luas bagi pihak eksternal untuk menegaskan asumsi dan stigma negatif pada perusahaan sektor energi dalam keputusan berinvestasi. *Being good by doing good* masih relevan di tengah idealisme pemikiran tentang keberlanjutan ekologi. Meskipun perusahaan sektor energi identik dengan eksploitasi ekologi namun pengungkapan *Enterprise Risk Management*, *CSR Disclosure* dan *Good Corporate Governance* ditinjau dari sudut pandang teori sinyal akan memberikan keyakinan dan kepercayaan kepada *stakeholder* untuk mendukung perusahaan dalam upaya peningkatan nilai perusahaan yang didefinisikan melalui harga saham.

*Enterprise Risk Disclosure* berpengaruh terhadap *Enterprise Value* dimana *Enterprise Risk Disclosure* membentuk persepsi positif penerima informasi sejauh mana kredibilitas perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian bisnis dan bagaimana deteksi dini risiko yang dilakukan.

*CSR Disclosure* berpengaruh terhadap *Enterprise Value* dimana pengungkapan CSR menjadi aset tidak berwujud dan investasi penting yang dapat meningkatkan *Enterprise Value*. Pengungkapan CSR merupakan media komunikasi antara perusahaan dengan masyarakat tentang kegiatan perusahaan dan tanggung jawab sosial perusahaan.

*Good Corporate Governance Disclosure* berpengaruh terhadap *Enterprise Value* dimana informasi *Good Corporate Governance* yang diungkapkan perusahaan memperkuat keyakinan kepada *stakeholder* bahwa perusahaan akan berjalan pada cita-cita sesuai dengan *roadmap* yang disepakati.

Umur *Listing* berpengaruh terhadap *Enterprise Value* dimana perusahaan yang lebih lama listing menyediakan publisitas informasi yang lebih banyak sebagai bagian dari praktik akuntabilitas, hal ini memberikan informasi yang memadai kepada investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi.

*Size* perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Enterprise Value* Dimana perusahaan yang besar juga memiliki potensi ketidakpastian yang besar sehingga investor cenderung mencari informasi lain yang lebih berdampak pada investasi seperti kebijakan deviden dan kinerja keuangan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M., Shukor, Z. A., Mohamed, Z. M., & Ahmad, A. (2015). Risk management disclosure: A study on the effect of voluntary risk management disclosure toward firm value. *Journal of Applied Accounting Research*, 16(3), 400–432. <https://doi.org/10.1108/JAAR-10-2014-0106>
- Aboud, A., & Diab, A. (2018). *The Impact of Social, Environmental and Corporate Governance Disclosures on Firm Value: Evidence from Egypt*.
- Adiperwira, Y. (2022). The Role of Compliance Function as a Moderation in the Relationship of Good Corporate Governance (GCG) and Enterprise Risk Management (ERM) against the Value of Listed State-Owned Enterprises in Indonesia. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5, 7667–7681. <https://doi.org/10.33258/birci.v5i1.4506>
- Anton, S. G. (2018). The impact of enterprise risk management on firm value: Empirical evidence from romanian non-financial firms. *Engineering Economics*, 29(2), 151–157. <https://doi.org/10.5755/j01.ee.29.2.16426>
- Ardianto, D., & Rivandi, M. (2018). Pengaruh *Enterprise Risk Management Disclosure*, Intellectual Capital Disclosure Dan Struktur Pengelolaan Terhadap Nilai Perusahaan (Vol. 11, Issue 2). <http://publikasi.mercubuana.ac.id/index.php/profita>
- Atan, R., Alam, M. M., Said, J., & Zamri, M. (2018). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: Panel study of Malaysian companies. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 29(2), 182–194. <https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2017-0033>
- Bawai, R., & Kusumadewi, H. (2018). Effect of Corporate Governance, Firm Characteristic, Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) on Firm Value. In *Jurnal Economia* (Vol. 14, Issue 1). <https://journal.uny.ac.id/index.php/economia>

- Dewi, M., & Abdullah, F. (2018). *Pengaruh Pengungkapan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI): Review Konseptual*.
- Duong Phan, T., Dang, T. H., Dieu, T., Nguyen, T., Thanh, T., Ngo, N., & Le Hoang, H. (2020). The effect of enterprise risk management on firm value: Evidence from Vietnam industry listed enterprises. *Accounting*, 6, 473–480. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.4.011>
- Fadilah, R., & Afriyenti, M. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Perencanaan Pajak, Dan Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Wahana Riset Akuntansi*, 8(1), 82. <https://doi.org/10.24036/wra.v8i1.109056>
- Faisal, F., Situmorang, L. S., Achmad, T., & Prastiwi, A. (2020). The role of government regulations in enhancing corporate social responsibility disclosure and firm value. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(8), 509–518. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO8.509>
- Firmansyah, A., Husna, M. C., & Putri, M. A. (2021). Corporate Social Responsibility Disclosure, Corporate Governance Disclosures, and Firm Value In Indonesia Chemical, Plastic, and Packaging Sub-Sector Companies. *Accounting Analysis Journal*, 10(1), 9–17. <https://doi.org/10.15294/aaj.v10i1.42102>
- Ginting, F. G., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Pengaruh Risiko Bisnis, Risiko Finansial Dan Risiko Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Bumh Periode Tahun 2011-2018. *Jurnal EMBA*, 8, 252–261.
- Gunawan, J., & Abadi, K. (2017). *Handbook of research methods in corporate social responsibility*. Edward Elgar Publishing.
- Jia, Y., Gao, X., & Julian, S. (2020). Do firms use corporate social responsibility to insure against stock price risk? Evidence from a natural experiment. *Strategic Management Journal*, 41(2), 290–307. <https://doi.org/10.1002/smj.3107>
- Kamaliah. (2020). Disclosure of corporate social responsibility (CSR) and its implications on company value as a result of the impact of corporate governance and profitability. *International Journal of Law and Management*, 62(4), 339–354. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-08-2017-0197>
- Kapita, Y., & Suardana, K. A. (2018). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Pada Reputasi Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 1190. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v24.i02.p14>

- Kolsi, M. C., & Attayah, O. F. (2018). *Environmental policy disclosures and sustainable development: Determinants, measure and impact on firm value for ADX listed companies*. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(5), 807–818. <https://doi.org/10.1002/csr.1496>
- Kristi, N. M., & Yanto, H. (2020). *Accounting Analysis Journal The Effect of Financial and Non-Financial Factors on Firm Value* ARTICLE INFO ABSTRACT. *Accounting Analysis Journal*, 9(2), 131–137. <https://doi.org/10.15294/aaj.v8i2.37518>
- Kumalasari, D., & Pratikto, H. (2018). *Good Corporate Governance Affects on Corporate Value Through Return on Equity and Return on Asset of Manufacture Company*. *KnE Social Sciences*, 3(3), 114. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i3.1878>
- Li, Y., Gong, M., Zhang, X. Y., & Koh, L. (2018). *The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power*. *British Accounting Review*, 50(1), 60–75. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.007>
- Manurung, E., Effrida, E., & Gondowonto, A. J. (2019). *Effect Of Financial Performance, Good Corporate Governance And Corporate Size On Corporate Value In Food And Beverages*. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(6), 100–105. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8828>
- Pratama, A. P., Dalimunthe, Z., Wasilah, W., Hadisumarto, A. D., Sulistyarini, mbuh, & Haikal, S. (2022). *The Indonesian Investors' Responses toward ERM Disclosure*. *Journal of Financial Studies and Research*, 1–10. <https://doi.org/10.5171/2022.565860>
- Ratnaningtyas, O., Bahri, S., & P.P, H. (2023). *The Influence Of Good Corporate Governance (GCG), Institutional Ownership, And Corporate Social Responsibility (CSR), On The Value Of The Company (Empirical Study On Manufacturing Companies Listed On IDX 2016-2020)*. *Proceedings Conference on Economics and Business Innovation*, 3(1), 179–190.
- Rustiarini, N. W., Nyoman, N., & Suryandari, A. (2021). *Enterprise Risk Management Disclosure and Firm Value: The Role of Risk Monitoring Committee*.
- Sebayang, M. M. (2021). *Whereby The Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance And Capital Structure React To The Enterprise Value*. In *junior scientific researcher journal] JSR* (Vol. 13, Issue 2).
- Sudirman, N. (2021). Pengaruh good corporate governance dan enterprise risk management terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel

moderasi. *Thesis thesis, UNIVERSITAS HASANUDDIN.*  
<https://repository.unhas.ac.id/id/eprint/12025/>

Sulistyaningsih, S., & Gunawan, B. (2016). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI RISK MANAGEMENT DISCLOSURE (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014) Sulistyaningsih. In *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia* (Vol. 1, Issue 1).

Tri Widyarti, E., Suhardjo, Y., & Street Tembalang, S. (2021). *The Effect of Good Corporate Governance (GCG) on The Value of The Company in Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. JEE, 10(2), 199–205.* <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/jeec>

Wahyuni, E. D., & Oktavia, I. (2020). *Disclosure Of Enterprise Risk Management (ERM), Company Value, And Profitability As Moderating Factors. Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan, 10(2), 208.* <https://doi.org/10.22219/jrak.v10i2.12934>

Worokinasih, S., Zuhdi, M. L., & Zaini, M. (2020). *The Mediating Role of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on Good Corporate Governance (GCG) and Firm Value.*

Wulandari, R., Nofryanti, N., & Rosini, I. (2023). Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance Terhadap Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan. In *ACCOUNTHINK : Journal of Accounting and Finance* (Vol. 8, Issue 01). <https://market.bisnis.com>

Xu, S., Chen, X., Li, A., & Xia, X. (2020). *Disclosure for whom? Government involvement, CSR disclosure and firm value. Emerging Markets Review, 44.* <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100717>

Yeni Siregar, N., Safitri, T. A., Ekonomi, F., Bisnis, D., Darmajaya, I., Pagar, J. Z. A., 93, A. N., Ratu, L., & Lampung, B. (2019). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management , Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, Dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. In *Tiara Jurnal Bisnis Darmajaya* (Vol. 05, Issue 02).