

**PERAN MEDIASI PENGUNGKAPAN LAPORAN KEBERLANJUTAN ATAS PENGARUH
ENTERPRISE RISK MANAGEMENT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN****Anastasia Lana^{1a}, Megawati Oktorina^{2b}**¹²Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, Jakarta, Indonesia
anastasiyalana23@gmail.com^a, megawati.okt@atmajaya.ac.id**INFO ARTIKEL****Dikumpulkan:** 30 Mei 2023;**Diterima:** 14 Oktober 2023;**Terbit:** 30 Januari 2024;

Volume 29. Nomor 1,

Januari 2024, pp. 17-27

<http://doi.org/10.23960/jak.v29i1.1249>**Corresponding author:**

Anastasia Lana

Jalan Jenderal Sudirman 51, Jakarta

Email: anastasiyalana23@gmail.com**ABSTRACT**

The purpose of this research is to analyze the effect of enterprise risk management to firm value mediated by sustainability report. The sample used was 94 set data from consumer non-cyclical companies and health companies listed on Indonesia Stock Exchange in 2018-2021. The variables used were enterprise risk management, sustainability report, and firm value. The results showed that enterprise risk management has a positive effect on firm value and on sustainability report. Sustainability report has not affected on firm value. Sustainability report has not mediated the effect of enterprise risk management to firm value.

Keywords: Enterprise Risk Management, Sustainability Report, Firm Value, Mediation; method: Partial Least Square.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan laporan keberlanjutan sebagai mediasi. Sampel berupa 94 set data yang berasal dari perusahaan konsumsi primer dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2021. Variabel yang digunakan adalah *enterprise risk management*, pengungkapan laporan keberlanjutan, dan nilai perusahaan. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan SmartPLS 3.0. Hasil penelitian menunjukkan *enterprise risk management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Enterprise risk management* berpengaruh positif terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan. Pengungkapan laporan keberlanjutan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan laporan keberlanjutan tidak memediasi pengaruh *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Enterprise Risk Management, Pengungkapan Laporan Keberlanjutan, Nilai Perusahaan, Mediasi; method: Partial Least Square.

A. PENDAHULUAN

Dalam menjalankan kegiatan operasional bisnis, perusahaan senantiasa dihadapkan pada risiko yang mengancam keberlanjutan perusahaan jika tidak diantisipasi dengan baik. Atas dasar hal tersebut, konsep *enterprise risk management* dikembangkan sebagai panduan untuk menjawab risiko yang dihadapi perusahaan.

Menurut Casualty Actuarial Society (2003), *enterprise risk management* merupakan komitmen yang diambil suatu organisasi untuk menilai, mengontrol, memanfaatkan, dan memonitor risiko dari seluruh aspek dengan tujuan meningkatkan nilai bagi pemangku kepentingan (*stakeholder*). Dengan penerapan *enterprise risk management* diyakini perusahaan mampu mengidentifikasi dan mengantisipasi risiko sebelum risiko tersebut menjadi masalah besar yang mengganggu keberlanjutan usaha perusahaan tersebut.

Secara ideal, perusahaan yang memiliki pengelolaan risiko yang baik akan menarik minat investor karena kemampuannya menghadapi risiko usaha. Minat investor yang tinggi akan tercermin pada nilai perusahaan. Pernyataan ini didukung penelitian Murtini (2018) yang menyimpulkan *enterprise risk management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Iswajuni, Soetedjo, & Manasikana (2018) yang menyatakan *enterprise risk management* berpengaruh signifikan positif kepada nilai perusahaan, sedangkan Emar & Ayem (2020) menyimpulkan *enterprise risk management* tidak menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi yang tercermin dari hasil penelitian *enterprise risk management* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain *enterprise risk management*, faktor lain yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan adalah

pengungkapan laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Laporan keberlanjutan merupakan laporan yang dibuat oleh suatu perusahaan dalam rangka pengungkapan kepada pemangku kepentingan terkait kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik (Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Hal ini menggambarkan fokus perusahaan bukan saja menghasilkan laba maksimal (*profit*) tetapi juga menunjukkan kepedulian terhadap masyarakat (*people*) dan lingkungan (*planet*). Ketiga hal tersebut merupakan konsep dari *Triple-P Bottom Line* Elkington (1997). Dengan adanya laporan keberlanjutan, diharapkan dapat meningkatkan reputasi emiten serta meningkatkan kepercayaan publik. Faktor kepercayaan publik akan mendorong masyarakat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Pujiningsih (2020) menunjukkan pengungkapan laporan keberlanjutan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol sedangkan penelitian Gunawan & Mayangsari (2015) menyimpulkan pengungkapan laporan keberlanjutan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan, yang mana mempertimbangkan pengaruh langsung maupun tidak langsung melalui pengungkapan laporan keberlanjutan. Diharapkan penelitian ini memberi pemahaman terkait pengaruh pengelolaan risiko yang diterapkan pada suatu perusahaan terhadap keterbukaan informasi keberlanjutan yang tercermin dari pengungkapan laporan keberlanjutan.

B. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan suatu tindakan dari manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk kepada investor terkait keadaan perusahaan. Bergh, Connelly, Ketchen, & Shannon (2014) berpendapat adanya dorongan untuk memberi petunjuk informasi laporan keuangan terhadap pihak luar didasari oleh adanya informasi asimetri antara manajemen perusahaan dengan pihak luar. Informasi asimetri menyebabkan pihak luar tidak dapat mengukur nilai perusahaan dengan tepat yang menyebabkan nilai perusahaan berada di atas atau di bawah nilai sebenarnya. Dalam rangka mengatasi informasi asimetri, manajemen perusahaan memberi sinyal kepada pihak luar dengan menerbitkan laporan keuangan yang memiliki informasi keuangan dan prospek masa depan perusahaan. Pemberian sinyal ini diharapkan disambut positif oleh pihak luar dan direspon dengan kenaikan nilai perusahaan. Pengungkapan penerapan *enterprise risk management* dan pengungkapan laporan keberlanjutan merupakan salah satu sinyal yang berkaitan dengan keberlangsungan perusahaan yang bertujuan memberi informasi lebih mendalam terkait pengelolaan risiko serta aspek lingkungan, sosial, dan ekonomi dari perusahaan.

Teori Stakeholder

Freeman (1984) berpendapat teori *stakeholder* adalah teori yang menyebutkan bahwa perusahaan merupakan entitas yang beroperasi bukan hanya untuk kepentingannya sendiri melainkan harus membawa manfaat bagi seluruh *stakeholder*. *Stakeholder* adalah pemegang saham, supplier, kreditor, konsumen, pemerintah, masyarakat, dan pihak lain. *Stakeholder* ini yang harus menjadi pertimbangan bagi manajemen suatu perusahaan untuk mengungkapkan atau menahan informasi dalam laporan perusahaan. Tujuan teori *stakeholder* adalah membantu manajemen suatu perusahaan untuk meningkatkan penciptaan nilai sebagai hasil dari aktivitas yang dilakukan dan berusaha meminimalkan dampak kerugian bagi *stakeholder*.

Nilai Perusahaan

Menurut Susanti & Restiana (2018), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan merupakan harga pasar suatu perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang semakin tinggi maka mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendatangkan keuntungan bagi *stakeholder* juga meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan kondisi ideal yang diharapkan pada setiap perusahaan. Salah satu cara mengukur nilai perusahaan adalah menggunakan *Tobin's Q*.

Enterprise Risk Management

Menurut Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO, 2004), *enterprise risk management* merupakan proses yang ditentukan oleh dewan direksi, manajemen, dan personal terkait dalam menerapkan strategi perusahaan yang dirancang untuk mengidentifikasi potensi suatu peristiwa yang mempengaruhi perusahaan dan bagaimana mengelola risiko yang muncul sesuai kemampuan perusahaan serta memberikan jaminan terkait pencapaian tujuan perusahaan. COSO (2004) memperkenalkan *Enterprise Risk*

Management – Integrated Framework dengan delapan komponen risiko yang saling berhubungan, yaitu *Internal Environment, Objective Setting, Event Identification, Risk Assessment, Risk Response, Control Activities, Information and Communication*, dan *Monitoring*.

Laporan Keberlanjutan

Menurut Freeman (1984), *stakeholder* merupakan kelompok dan individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi dengan pencapaian tujuan suatu perusahaan. *Stakeholder theory* menjabarkan bahwa perusahaan diharapkan mampu mendatangkan manfaat bagi stakeholder. *Stakeholder* dalam pengambilan keputusan terkait perusahaan, berhak mendapat informasi terkait informasi keuangan. Laporan keberlanjutan merupakan alat yang dapat dipergunakan oleh perusahaan untuk berkomunikasi dengan stakeholder terkait pemberian informasi terkait pengelolaan finansial, aktivitas lingkungan dan sosial perusahaan.

Berdasarkan POJK Nomor 51/POJK.03/2017(Otoritas Jasa Keuangan, 2017), Lembaga Jasa Keuangan (LJK), Emiten, dan Perusahaan publik wajib menyusun Laporan Keberlanjutan. Dengan aturan OJK tersebut maka informasi aktivitas perusahaan terbuka semakin mudah diakses. Informasi terkait aktivitas keuangan merupakan hal penting untuk mengatasi asimetri informasi.

Salah satu cara mengukur pengungkapan laporan keberlanjutan menggunakan *GRI Standards* (Global Reporting Initiative, 2017) yang merupakan panduan untuk menyajikan laporan keberlanjutan yang dalam hal ini laporan memberikan informasi terkait kontribusi positif atau negatif dari organisasi bagi pembangunan berkelanjutan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan pengelolaan risiko yang baik diyakini mampu mengendalikan risiko yang berpotensi mengganggu keberlangsungan usaha. Idealnya dengan penerapan *enterprise risk management* maka investor mendapat jaminan bahwa risiko usaha mampu diidentifikasi dan ditekan seminimal mungkin. Atas dasar kemampuan mengendalikan risiko tersebut, perusahaan mampu mencurahkan sumber daya yang dimiliki untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan memberi sinyal atas kemampuannya menjaga keberlangsungan usaha. Sinyal positif ini diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu oleh Pamungkas (2019) membuktikan penerapan *enterprise risk management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁: *Enterprise risk management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Pengungkapan Laporan Keberlanjutan

Dengan penerapan *enterprise risk management* yang baik, perusahaan mempertimbangkan segala aspek risiko dari hulu hingga hilir operasional perusahaan. Sejak tahun 2021, OJK mewajibkan perusahaan terbuka untuk menerbitkan laporan keberlanjutan yang merupakan upaya yang telah diambil perusahaan dalam menjalankan praktik keberlanjutan di seluruh rantai nilai. Praktik keberlanjutan merupakan hal penting karena saat ini disadari aspek lingkungan, sosial, dan ekonomi mempengaruhi pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Idealnya perusahaan yang menerapkan *enterprise risk management* juga mempertimbangkan kebutuhan pemangku kepentingan untuk mendapat informasi terkait praktik keberlangsungan perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa perusahaan memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan.

H₂: *Enterprise risk management* berpengaruh positif terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan.

Pengaruh Pengungkapan Laporan Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan

Laporan keberlanjutan merupakan bentuk komunikasi perusahaan kepada pemangku kepentingan untuk menyampaikan tindakan yang telah diambil dan rencana masa mendatang terkait aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial. Dengan adanya laporan keberlanjutan, pemangku kepentingan mendapat informasi yang dapat digunakan untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Laporan keberlanjutan dipergunakan oleh perusahaan meningkatkan legitimasi dan reputasi berdasarkan teori legitimasi. Sesuai dengan penelitian Fatchan & Trisnawati (2016) yang menyimpulkan pengungkapan laporan keberlanjutan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃: Pengungkapan laporan keberlanjutan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Peran Mediasi Pengungkapan Laporan Keberlanjutan Terhadap Hubungan *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang menerapkan *enterprise risk management* idealnya mempertimbangkan aspek pengungkapan laporan keberlanjutan yang saat ini semakin dibutuhkan dan diwajibkan untuk perusahaan terbuka. Laporan keberlanjutan sendiri yang pengungkapannya didorong oleh semangat mitigasi risiko, merupakan hal positif yang merupakan salah satu alat komunikasi perusahaan kepada pemangku kepentingan terkait strategi perusahaan saat ini dan di masa mendatang terkait praktik keberlangsungan. Dengan terjalannya komunikasi yang baik antara pemangku kepentingan dengan perusahaan, diharapkan hal ini menarik bagi investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan teori *stakeholder* yang dalam hal ini perusahaan memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan. Atas dasar hal tersebut, pengungkapan laporan keberlanjutan secara ideal dinilai mampu memediasi hubungan *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan.

H₄: Pengungkapan laporan keberlanjutan memediasi hubungan antara *enterprise risk management* dan nilai perusahaan.

C. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini mengambil perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021. Sampel penelitian menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut.

1. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang telah melalui audit secara berkesinambungan selama tahun 2018 – 2021 dan dipublikasikan melalui *website* perusahaan maupun *website* BEI.
2. Perusahaan yang oleh BEI diklasifikasikan ke dalam sektor konsumsi primer (*consumer non-cyclical*) dan sektor kesehatan (*health*) berdasarkan IDX *Industrial Classification* (IDX-IC).
3. Perusahaan menerbitkan *stand alone* laporan keberlanjutan.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan merupakan variabel dependen dan diukur melalui *Tobin's Q* yang dikembangkan Chung & Pruitt (1994).

$$Tobin's Q = \frac{MVE + PS + Debt}{TA}$$

Keterangan:

MVE = Harga penutupan saham dikali jumlah saham yang beredar

PS = Nilai likuidasi saham preferen perusahaan yang beredar

Debt = Total utang perusahaan

TA = Total aset

Terkait estimasi harga saham preferen, variabel ini tidak diperhitungkan dalam *Tobin's Q* karena umumnya perusahaan yang terdaftar di BEI tidak menerbitkan saham preferen.

Enterprise Risk Management

Enterprise Risk Management merupakan variabel independen dan dalam penelitian ini mengadopsi penelitian terdahulu oleh Witjaksono & Nurhidayati (2019) menggunakan kriteria 108 item pengungkapan berdasarkan *COSO ERM Framework*. Dimensi ini dikembangkan oleh Desender & Lafuente (2010). Setiap item ERM yang diungkapkan maka diberi skor 1 sedangkan bila tidak mengungkapkan diberi skor 0.

$$ERM = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{108}$$

Pengungkapan Laporan Keberlanjutan

Pengungkapan laporan keberlanjutan merupakan variabel independen yang diukur menggunakan *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI) mengikuti pedoman standar GRI yang berfokus hanya pada indikator spesifik yaitu aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial (GR 200-GRI 400) yang dalam hal ini item maksimum yang bisa diungkapkan sebesar 89. Pengukuran ini menggunakan pendekatan dikotomi yaitu diberi nilai 1 jika item informasi tertentu diungkapkan dan diberi nilai 0 jika item informasi tidak diungkapkan.

$$SRDI = \frac{\text{jumlah item yang diungkapkan}}{89}$$

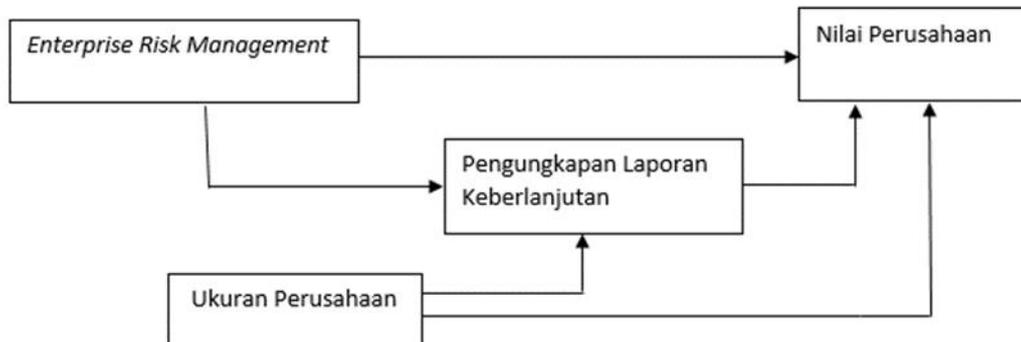
Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan

variabel kontrol terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan dan nilai perusahaan. Hal ini dilakukan karena perbedaan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi pengungkapan laporan keberlanjutan dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur melalui logaritma natural total aset.

Model Penelitian

Penelitian ini meneliti hubungan antara *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan, hubungan antara *enterprise risk management* terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan, dan hubungan antara pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan dan nilai perusahaan adalah sebagai variabel kontrol.



Gambar 1. Model Penelitian

Metode Analisis Data

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode *Partial Least Square* (PLS). Penelitian ini menggunakan metode PLS karena sampel berjumlah terbatas dan tidak mampu memenuhi asumsi parametrik. Analisis PLS umumnya terdiri dari evaluasi *outer model* dan *inner model*.

D. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Sampel penelitian ini perusahaan yang oleh BEI diklasifikasikan ke dalam sektor konsumsi primer (consumer non-cyclical) dan sektor kesehatan (health) berdasarkan IDX Industrial Classification (IDX-IC), yang menerbitkan laporan keuangan yang telah melalui audit secara berkesinambungan selama tahun 2018 – 2021 dan dipublikasikan melalui website perusahaan maupun website BEI. Penelitian ini mengeluarkan sampel perusahaan yang tidak menerbitkan stand alone laporan keberlanjutan. Pengujian statistik dengan menggunakan 94 observasi. Hasil analisis statistik deskriptif disajikan dalam Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| FS | 94 | 25,823 | 32,820 | 29,481 | 1,363 |
| ERM | 94 | 0,370 | 0,917 | 0,658 | 0,108 |
| SR | 94 | 0,056 | 0,607 | 0,314 | 0,115 |
| Nilai Perusahaan | 94 | 0,604 | 17,678 | 3,026 | 3,505 |
| Valid N (listwise) | 94 | | | | |

Sumber: Data Olahan

Dari Tabel 1 dapat dilihat, variabel ukuran perusahaan yang dinamakan FS dalam tabel, memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 29,7481 dengan deviasi standar sebesar 1,363. Ukuran perusahaan tersebut diukur melalui logaritma natural total aset. Jika nilai dari total aset dilihat dalam satuan mata uang maka diperoleh nilai rata-rata sebesar Rp13.973.233.568.840,00 dengan nilai tertinggi sebesar Rp179.356.193.000.000,00 dan nilai terendah sebesar Rp163.913.597.000,00. Nilai ini menunjukkan mayoritas sampel penelitian termasuk kategori emiten skala besar yaitu total aset di atas Rp250.000.000.000,00. Hanya terdapat 3 sampel data yang masuk ke dalam kriteria emiten skala menengah dari total 94 sampel.

Untuk variabel skor *enterprise risk management* yang dinamakan ERM di tabel, memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,658 dengan deviasi standar sebesar 0,108. Nilai tersebut menunjukkan sampel pada penelitian ini menerapkan *enterprise risk management* yang cukup tinggi dari nilai maksimal yang bisa dicapai sebesar 1. Dimensi *enterprise risk management* yang paling banyak diungkapkan adalah dimensi *objective setting*. Diikuti oleh dimensi

internal environment, information, and communication, dan *event identification*, sedangkan dimensi yang kurang banyak diungkap adalah *control activities*. Diikuti oleh *risk assesment, risk response*, dan *monitoring*.

Untuk variabel pengungkapan laporan keberlanjutan yang dinamakan SR dalam tabel, memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,314 dengan deviasi standar 0,115. Nilai tersebut menunjukkan sampel pada penelitian ini mengungkapkan laporan keberlanjutan terbilang rendah dari nilai maksimal yang bisa dicapai sebesar 1 jika mengungkapkan seluruh aspek. Dimensi keberlanjutan yang paling banyak diungkapkan adalah dimensi lingkungan, diikuti dimensi sosial, dan yang terakhir dimensi ekonomi. Terkait dimensi lingkungan, standar GRI yang paling banyak diungkap adalah *energy* sedangkan standar GRI yang paling rendah diungkap adalah *materials*. Terkait dimensi sosial, standar GRI yang paling banyak diungkap adalah *training and education* sedangkan standar GRI yang paling rendah diungkap adalah *public policy*. Terkait dimensi ekonomi, standar GRI yang paling banyak diungkap adalah *procurement practices* sedangkan standar GRI yang paling rendah diungkap adalah *tax*.

Variabel nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,026 dengan deviasi standar 3,505. Nilai rata-rata sebesar 3,026 yaitu ketika lebih besar dari nilai 1,000 maka menunjukkan sampel pada penelitian ini memiliki nilai pasar lebih tinggi dari nilai aset perusahaan. Hal ini menandakan harga saham *overvalued*.

Evaluasi Outer Model

Tabel 2. Hasil Evaluasi Outer Model

| Variabel | Loading Factor | AVE | Cronbach's Alpha | Composite Reliability |
|------------|----------------|-------|------------------|-----------------------|
| ERM | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 |
| SR | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 |
| Firm Size | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 |
| Firm Value | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 |

Sumber: Data Olahan

Salah satu cara untuk mengevaluasi *Outer Model* melalui validitas *convergent* yang menilai pengukur konstruk berkorelasi erat. Hal ini dinilai melalui nilai *loading factor* lebih besar dari 0,7 (Chin & Marcoulides, 1998). Tabel 2 menunjukkan *loading factor* masing-masing variabel lebih besar dari 0,7 yang berarti indikator konstruk adalah valid. Untuk semua variabel memperoleh nilai 1,000 merupakan hal yang umum terjadi sebagai akibat dari *single-item constructs*.

Selain validitas *convergent*, dalam mengevaluasi *Outer Model* perlu dilakukan validitas *discriminant* yang dalam hal ini pengukur konstruk yang berbeda seharusnya tidak berkorelasi tinggi. Hal ini dilihat dari akar kuadrat AVE untuk setiap konstruk lebih besar dari korelasi antar konstruk dalam model (Fornell & Larcker, 1981). Tabel 2 menunjukkan AVE masing variabel bernilai 1,000 yang merupakan nilai maksimal, sehingga dapat disimpulkan indikator tidak berkorelasi tinggi. Untuk semua variabel memperoleh nilai 1,000 merupakan hal yang umum terjadi sebagai akibat dari *single-item constructs*.

Untuk melihat akurasi dan konsistensi instrument dalam mengukur konstruk dilakukan uji reliabilitas. Hal ini dapat diamati menilai nilai *Cronbach's Alpha* dan nilai *Composite Reliability*. Tabel 2 menunjukkan nilai *Cronbach's Alpha* yang dihasilkan semua konstruk baik yaitu di atas 0,70 (Ghozali & Latan, 2015). Sama halnya dengan nilai *Composite Reliability* yang dihasilkan semua konstruk baik yaitu di atas 0,70 (Ghozali & Latan, 2015), sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa semua indikator konstruk reliabel atau memenuhi uji reliabilitas. Untuk semua variabel memperoleh nilai 1,000 merupakan hal yang umum terjadi sebagai akibat dari *single-item constructs*.

Evaluasi Inner Model

Tabel 3. Nilai *R Square* yang Diperoleh

| Variabel | R Square |
|------------|----------|
| SR | 0,149 |
| Firm Value | 0,202 |

Sumber: Data Olahan

Tabel 3 menunjukkan hasil *R Square* yang dalam hal ini nilai *R Square* setiap variabel laten endogen menggambarkan kekuatan prediksi dari *Inner Model* (Ghozali & Latan, 2015). Nilai *R Square* 0,75 berarti model kuat, nilai 0,50 berarti model *moderate*, dan 0,25 berarti model lemah (Hair, Ringle, & Sarstedt, 2011). Nilai *R Square* variabel pengungkapan laporan keberlanjutan sebesar 0,149 yang berarti berpengaruh kecil. Dalam penelitian ini, variabel yang mempengaruhi pengungkapan laporan keberlanjutan adalah *enterprise risk management* dan ukuran

perusahaan yang bisa disimpulkan kedua variabel ini mempengaruhi 14,9 % atas pengungkapan laporan keberlanjutan. Nilai *R Square* variabel nilai perusahaan diperoleh sebesar 0,202 yang berarti berpengaruh kecil. Hal ini berarti *enterprise risk management*, pengungkapan laporan keberlanjutan, dan ukuran perusahaan berpengaruh 20,2 % atas nilai perusahaan.

Tabel 4. Hasil *Path Coefficient* yang Diperoleh

| | <i>Original Sample</i> | <i>Sample Mean</i> | <i>Standard Deviation</i> | <i>T Statistics</i> | <i>P Values</i> |
|----------|------------------------|--------------------|---------------------------|---------------------|-----------------|
| ERM → FV | 0,507 | 0,479 | 0,153 | 3,321 | 0,001 |
| ERM → SR | 0,224 | 0,221 | 0,098 | 2,286 | 0,023 |
| SR → FV | -0,156 | -0,133 | 0,089 | 1,753 | 0,080 |
| FS → FV | -0,340 | -0,350 | 0,094 | 3,615 | 0,000 |
| FS → SR | 0,219 | 0,212 | 0,114 | 1,921 | 0,055 |

Sumber: Data Olahan

Tabel 4 menunjukkan hasil *Path Coefficients* yang dalam hal ini nilai signifikansi yang diterapkan dalam penelitian ini sebesar 0,05 maka jika *t-statistics* lebih besar dari 1,96 maka hipotesis penelitian diterima, sedangkan nilai *original sample* untuk menunjukkan arah positif atau negatif dari suatu pengaruh. Tabel 4 menunjukkan pengaruh ERM terhadap FV mendapat nilai *t-statistics* sebesar 3,321 yang dalam hal ini nilai tersebut >1,96 dan nilai *original sample* 0,507 (bernilai positif) maka dapat disimpulkan *enterprise risk management* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H1 diterima. Pengaruh ERM terhadap SR mendapatkan nilai *t-statistics* sebesar 2,286 yang dalam hal ini nilai tersebut >1,96 dan nilai *original sample* 0,224 (bernilai positif) maka dapat disimpulkan *enterprise risk management* berpengaruh signifikan positif terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan. Oleh karena itu H2 diterima. Pengaruh SR terhadap FV mendapat nilai *t-statistics* sebesar 1,753 yang dalam hal ini nilai tersebut <1,96 maka dapat disimpulkan pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H3 ditolak. Terkait variabel kontrol, pengaruh FS terhadap FV mendapat nilai *t-statistics* sebesar 3,615 yang dalam hal ini nilai tersebut >1,96 dan nilai *original sample* -0,340 (bernilai negatif) maka dapat disimpulkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh FS terhadap SR mendapat nilai *t-statistics* sebesar 1,921 yang dalam hal ini nilai tersebut <1,96 maka dapat disimpulkan pengaruh ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan.

Tabel 5. Hasil *Path Coefficient Specific Indirect Effect* yang Diperoleh

| | <i>Original Sample</i> | <i>Sample Mean</i> | <i>Standard Deviation</i> | <i>T Statistics</i> | <i>P Values</i> |
|---------------|------------------------|--------------------|---------------------------|---------------------|-----------------|
| ERM → SR → FV | -0,035 | -0,032 | 0,027 | 1,274 | 0,203 |
| FS → SR → FV | -0,034 | -0,027 | 0,024 | 1,407 | 0,160 |

Sumber: Data Olahan

Penelitian ini mengikuti pendekatan Zhao, Lynch, & Chen (2010) yang dalam hal ini pengaruh variabel mediasi dinilai melalui *specific indirect effect* dan menggunakan *bootstrap test* yang dalam hal ini jika *t-statistics* > 1,96 maka H0 ditolak dan Ha diterima. Tabel 5 menunjukkan hasil mediasi antar variabel yang dalam hal ini pengaruh ERM terhadap FV melalui variabel mediasi SR mendapat nilai *t-statistics* sebesar 1,274 yang dalam hal ini nilai tersebut <1,96 maka dapat disimpulkan pengaruh *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan tidak dimediasi oleh pengungkapan laporan keberlanjutan. Dengan demikian H4 ditolak. Pengaruh FS terhadap FV melalui variabel mediasi SR mendapat nilai *t-statistics* sebesar 1,407 yang dalam hal ini nilai tersebut <1,96 maka dapat disimpulkan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak dimediasi oleh variabel pengungkapan laporan keberlanjutan.

Pembahasan

Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada hipotesis pertama menunjukkan *enterprise risk management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tujuan dari penerapan *enterprise risk management* adalah pengendalian atas risiko yang mungkin terjadi demi menjaga keberlangsungan usaha. Hasil dalam penelitian ini sejalan dengan

penelitian (Pamungkas, 2019) dan penelitian Iswajuni et al. (2018) yang menyatakan *enterprise risk management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar upaya yang ambil perusahaan pada penerapan *enterprise risk management* maka semakin besar nilai perusahaan yang diperoleh. Dari hasil ini dapat disimpulkan bagi perusahaan yang bergerak di bidang konsumsi primer dan kesehatan, penerapan *enterprise risk management* yang baik dapat berkontribusi positif bagi perusahaan yang tercermin dari nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Devi, Budiasih, & Badera (2017) yang menunjukkan peningkatan implementasi *enterprise risk management* dan perluasan pengungkapan dapat meyakinkan investor terkait prospek perusahaan, sehingga hal tersebut merupakan faktor utama peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pengungkapan implementasi manajemen risiko suatu perusahaan merupakan sinyal positif bagi pelaku pasar, sehingga dampaknya pasar akan memberikan nilai yang *overvalued* bagi perusahaan atas sinyal tersebut.

Disisi lain, jika diamati data suatu perusahaan dalam rentang tahun tertentu, ditemukan dimensi *enterprise risk management* yang diungkapkan relatif sama. Disadari risiko yang dihadapi suatu entitas relatif serupa jika tidak ada perubahan substansial dari lingkungan eksternal dan internal. Walau demikian manajemen perusahaan perlu terus melaksanakan evaluasi dan penilaian atas potensi risiko yang mungkin terjadi seiring dengan perkembangan bisnis. Salah satu faktor yang berkembang secara pesat pada beberapa tahun terakhir adalah teknologi informasi. Saat ini teknologi informasi memegang peran penting dalam kegiatan usaha. Hal ini memunculkan risiko keamanan siber yang dalam hal ini muncul gangguan dan usaha pencurian data dari pihak yang tidak berwenang. Dari pengamatan data penelitian, keamanan siber belum banyak diklasifikasikan sebagai risiko yang dijabarkan secara komprehensif dalam pengungkapan manajemen risiko di laporan tahunan.

Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Pengungkapan Laporan Keberlanjutan

Hasil pengujian pada hipotesis kedua menunjukkan *enterprise risk management* berpengaruh signifikan positif terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan. Hasil tersebut bermakna semakin baik pengelolaan risiko yang dilakukan oleh suatu perusahaan maka kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan pun semakin meningkat. Penerapan *enterprise risk management* mendorong pengungkapan laporan keberlanjutan yang mencerminkan pengelolaan risiko dengan baik mendorong keterbukaan dan transparansi perusahaan. Dengan adanya keterbukaan dari perusahaan maka pemangku kepentingan mendapatkan gambaran yang lebih akurat terkait keberlangsungan perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa perusahaan menciptakan nilai bagi seluruh pemangku kepentingan.

Dalam sampel penelitian ini terdapat hal yang menarik untuk diamati yaitu pada Laporan Tahunan 2021 PT Indofood Sukses Makmur Tbk. dan Laporan Tahunan 2021 PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk., kedua entitas menilai keberlanjutan sebagai suatu risiko yaitu entitas menyadari aspek lingkungan, sosial, dan ekonomi memiliki peran penting dalam pertumbuhan usaha perusahaan dalam jangka panjang. Oleh sebab itu perusahaan mengelola risiko tersebut dengan upaya menanamkan praktik keberlanjutan dalam kegiatan usaha. Komitmen perusahaan dalam menjalankan praktik keberlanjutan diungkapkan dalam laporan keberlanjutan. Hal ini menunjukkan keterkaitan antara *enterprise risk management* terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan. Hasil penelitian ini menunjukkan semakin baiknya pengelolaan risiko yang dilakukan maka kualitas pengungkapan laporan keberlangsungan pun semakin baik.

Penelitian ini juga menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan. Hasil penelitian menunjukkan hasil yang bertolak belakang dengan penelitian Dienes, Sassen, & Fischer (2016) yang mana ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan. Hal itu disebabkan oleh penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan yang menerbitkan *stand alone* laporan keberlanjutan yang berarti pengungkapan dilakukan secara komprehensif. Oleh sebab itu perusahaan dengan ukuran kecil maupun besar mengungkapkan dimensi laporan keberlanjutan sama baiknya. Hal ini menyebabkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan.

Pengaruh Pengungkapan Laporan Keberlanjutan terhadap Nilai perusahaan

Hasil pengujian pada hipotesis ketiga menunjukkan pengungkapan laporan keberlanjutan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan laporan keberlanjutan merupakan salah satu cara perusahaan menyampaikan upaya yang telah dilakukan terkait bidang sosial, lingkungan, dan ekonomi. Upaya keberlanjutan saat ini mendapat perhatian besar dari pemerintah dan media terutama bidang lingkungan yang dalam hal ini perubahan iklim dan kelestarian lingkungan mendapat perhatian. Hal ini ternyata belum menjadi pertimbangan dalam berinvestasi di sektor konsumsi primer dan kesehatan. Pengungkapan laporan keberlanjutan belum dilihat

sebagai keunggulan dari suatu perusahaan yang dapat meningkatkan kepercayaan investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Gunawan & Mayangsari (2015) serta Rizki, Agriyanto, & Farida (2019) yang mana kedua penelitian tersebut menemukan pengungkapan laporan keberlanjutan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peneliti Rizki et al. (2019) menarik kesimpulan bahwa investor dalam mengambil keputusan berinvestasi didorong oleh aspek profitabilitas sedangkan aspek keberlanjutan belum dipertimbangkan.

Penelitian ini juga menunjukkan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari perusahaan dengan sampel total aset terbesar dalam penelitian ini memiliki nilai perusahaan yang lebih kecil dari perusahaan dengan sampel total aset terkecil.

Peran Mediasi Pengungkapan Laporan Keberlanjutan Terhadap Hubungan *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada hipotesis keempat menunjukkan pengungkapan laporan keberlanjutan tidak memediasi hubungan antara *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan *enterprise risk management* berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengaruh tidak langsung yang mana pengungkapan laporan keberlanjutan berpengaruh sebagai variabel mediasi tidak terbukti. Hal ini sejalan dengan hasil pengujian hipotesis ketiga yang menunjukkan pengungkapan laporan keberlanjutan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan pengungkapan laporan keberlanjutan belum berjalan secara efektif. Salah satu faktor penyebab adalah pengungkapan laporan keberlanjutan merupakan hal yang baru bagi sebagian perusahaan terbuka maupun bagi pemangku kepentingan secara luas yang dalam hal ini OJK mewajibkan perusahaan terbuka menerbitkan laporan keberlanjutan pada tahun 2021. Hal ini terlihat dari populasi sampel pada penelitian ini yang menunjukkan sebanyak 29 perusahaan pertama kali menerbitkan laporan keberlanjutan pada tahun 2021 dari total sampel sebanyak 50 perusahaan. Sebagai hal yang baru, bagi investor laporan keberlanjutan belum menjadi pertimbangan dalam berinvestasi sedangkan bagi perusahaan laporan keberlanjutan belum dimanfaatkan sebagai pengungkapan praktik keberlanjutan secara baik. Hal ini tercermin dari pengungkapan yang minimal dan skor pengungkapan yang rendah. Simpulan ini ditarik dengan melihat adanya perusahaan yang mendapat skor pengungkapan laporan keberlanjutan sebesar 0,056 (terendah) dan nilai rata-rata pengungkapan laporan keberlanjutan sebesar 0,314 dibandingkan dengan skor maksimal yang bisa dicapai yaitu sebesar 1,000.

Goman, Daromes, Tangke (2021) berpendapat investor yang berinvestasi di pasar modal Indonesia cenderung mengabaikan aspek keberlanjutan yang tercantum pada laporan keberlanjutan. Selain itu pengungkapan laporan keberlanjutan dipandang sebagai pemenuhan kewajiban semata dan pemangku kepentingan tidak menjadikan laporan keberlanjutan sebagai pertimbangan karena penerbitannya yang rendah. Perusahaan dengan tujuan mengejar profit semata dipandang sebagai opsi investasi yang lebih menarik. Kesimpulan ini ditarik dari hasil penelitian yaitu laporan keberlanjutan tidak memoderasi *enterprise risk management* terhadap kinerja bisnis.

E. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan dan terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan, pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan, dan pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan sebagai variabel mediasi antara *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan *purposive sampling* atas perusahaan yang berada pada sektor konsumsi primer dan kesehatan dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021 yang menerbitkan *stand alone sustainability report*, sehingga diperoleh 94 observasi. Metode analisis yang digunakan menggunakan *Partial Least Square* dengan program smartPLS 3.0. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5%.

Hasil dari penelitian ini adalah penerapan *enterprise risk management* akan meningkatkan nilai perusahaan serta meningkatkan pengungkapan laporan keberlanjutan. Sedangkan, pengungkapan laporan keberlanjutan tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan dan juga tidak memediasi pengaruh *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini disadari memiliki keterbatasan, beberapa halnya adalah sampel data yang terbatas karena banyak perusahaan dalam sektor konsumsi primer dan kesehatan yang baru pertama kali menerbitkan laporan keberlanjutan pada tahun 2021 dan belum adanya peraturan baku terkait bagaimana mengungkapkan dimensi keberlanjutan menimbulkan kesenjangan pengungkapan antar perusahaan.

Saran

Penelitian ini memberikan saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut.

1. Memperbanyak jumlah sampel data perusahaan dari sektor konsumsi primer dan sektor kesehatan dengan mengikutsertakan perusahaan yang menerbitkan laporan gabungan yang terdiri dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan.
2. Memperluas jangkauan penelitian dengan melibatkan sektor diluar sektor konsumsi primer dan kesehatan.
3. Mengembangkan metode *scoring enterprise risk management* dan pengungkapan laporan keberlanjutan, sehingga penilaian variabel lebih akurat yaitu dengan mengkombinasikan penilaian peneliti dengan kuesioner yang diisi oleh pihak perusahaan untuk diperbandingkan penilaian yang dilakukan peneliti dengan pihak pembuat laporan.
4. Penilaian penerapan *enterprise risk management* dan pengungkapan laporan keberlanjutan pada penelitian ini diambil dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Hingga saat ini belum ada regulasi terkait audit untuk kedua laporan tersebut. Audit laporan tahunan dan laporan keberlanjutan akan meningkatkan keyakinan pembaca atas informasi yang disampaikan pada laporan tersebut. Keyakinan pembaca laporan diharapkan dapat meningkatkan pemanfaatan laporan tersebut, sehingga memberi kontribusi positif bagi perusahaan dan pemangku kepentingan. Disini OJK memiliki peran penting untuk mendorong adanya regulasi terkait audit laporan tahunan dan laporan keberlanjutan.

REFERENSI

- Bergh, D. D., Connelly, B. L., Ketchen, D. J., & Shannon, L. M. (2014). Signalling theory and equilibrium in strategic management research: An assessment and a research agenda. *Journal of Management Studies*, 51(8), 1334–1360.
- Casualty Actuarial Society. (2003). Overview of Enterprise Risk Management the CAS Enterprise Risk Management Committee (Artikel web). Diakses di https://www.casact.org/sites/default/files/database/forum_03sf099.pdf
- Chin, W., & Marcoulides, G. (1998). *The partial least square approach for structural equation modeling*. In G.A. Marcoulides (Ed.), *Modern Methods for Business Research*. London: Lawrence Erlbaum Associates.
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23(3), 70–74.
- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). (2004). Enterprise Risk Management Integrated Framework (Artikel Web). Diakses di <https://www.coso.org/documents/coso-erm-executive-summary.pdf>
- Desender, K., & Lafuente, E. (2010). *The relationship between enterprise risk management and external audit fees: Are they complements or substitutes?* In Jalilvand & Malliaris (Ed.), *Risk Management and Corporate Governance*: Routledge.
- Devi, S., Budiasih, I. G. N., & Badera, I. D. N. (2017). Pengaruh pengungkapan enterprise risk management dan pengungkapan intellectual capital terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 20–45.
- Dienes, D., Sassen, R., & Fischer, J. (2016). What are the drivers of sustainability reporting? A systematic review. *Sustainability Accounting, Management, and Policy Journal*, 7(2), 154–189.
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with Forks: The triple bottom line of 21st business*. Capstone: Oxford.
- Emar, A. E. S., & Ayem, S. (2020). Pengaruh pengungkapan enterprise risk management dan pengungkapan intellectual capital terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai moderasi. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Akuntansi)*, 19(2), 78–90.
- Fatchan, I. N., & Trisnawati, R. (2016). Pengaruh good corporate governance pada hubungan antara sustainability report dan nilai perusahaan. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 25–34.
- Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Evaluating Structural Equation Models with Unobservable Variables and Measurement Error. *Journal of Marketing Research*, 18(1), 39–50.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston: Pitman.
- Ghozali, I. H., & Latan, H. (2015). *Partial Least Square Konsep, Teknik, dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Global Reporting Initiative. (2017). Mapping G4 to The GRI Standards (Artikel web). Diakses di <https://www.globalreporting.org/standards/media/1098/mapping-g4-to-the-gri-standards-disclosures-full-overview.pdf>
- Goman, M., Daromes, F., & Tangke, P. (2021). Interaction effect of sustainability reporting and enterprise risk management on business performance. *Indonesian Journal of Accounting and Governance*, 5(1), 91–114.
- Gunawan, Y., & Mayangsari, S. (2015). Pengaruh sustainability reporting terhadap nilai perusahaan dengan investment opportunity set sebagai variabel moderating. *E-Journal Akuntansi Trisaksi*, 2(1), 1–12.
- Hair, J. F., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2011). PLS-SEM: Indeed, a silver bullet. *Journal of Marketing Theory and Practice*, 19(2), 139–152.

- Iswajuni, Soetedjo, S., & Manasikana, A. (2018). Pengaruh enterprise risk management (ERM) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 275–281.
- Murtini, U. (2018). Pengaruh enterprise risk manajement terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol: Ukuran perusahaan dan DER. *Jurnal Bisnis, Manajemen & Perbankan*, 4(1), 1–94.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Intografis Lembaga Jasa Keuangan dan Emiten Penerbit Sustainability Report (Artikel web). Diakses di <https://www.ojk.go.id/sustainable-finance/id/publikasi/riset-dan-statistik/Pages/Sustainability-Report-bagi-Lembaga-Jasa-Kuangan-dan-Emiten.aspx>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Salinan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 Tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik (Artikel web). Diakses di <https://www.ojk.go.id/sustainable-finance/id/publikasi/riset-dan-statistik/Pages/Sustainability-Report-bagi-Lembaga-Jasa-Kuangan-dan-Emiten.aspx>
- Pamungkas, A. (2019). Pengaruh penerapan enterprise risk management (COSO) terhadap nilai perusahaan: Studi empiris. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 11(1), 12–21.
- Pujiningsih, V. D. (2020). Pengaruh sustainability report terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(3), 579–594.
- Rizki, M. K., Agriyanto, R., & Farida, D. N. (2019). The effect of sustainability report and profitability on company value: Evidance from Indonesian sharia shares. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 10(1), 117–140.
- Susanti, N., & Restiana, N. G. (2018). What's the best factor to determining firm value? . *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(2), 301–309.
- Witjaksono, A., & Nurhidayati. (2019). Penelaahan ERM Diclosures Perusahaan Property dan Real Estate Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 4(1), 119–132.
- Zhao, X., Lynch, J. G., & Chen, Q. (2010). Reconsidering Baron and Kenny: Myths and truths about mediation analysis. *Journal of Consumer Research*, 37(2), 197–206.