

## Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), Pengungkapan *Enterprise Risk Management* terhadap Kinerja Perbankan Tbk.

Dwi Noviana Iriani<sup>1</sup>, Putri Anggelina Wijaya<sup>2</sup>, Harti Budi Yanti<sup>\*3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Universitas Trisakti, Indonesia

\* E-mail: hartibudi@trisakti.ac.id

### Information Article

*History Article*

*Submission: 01-06-2026*

*Revision: 30-06-2026*

*Published: 10-07-2026*

### DOI Article:

10.62421/jibema.v4i1.515

### ABSTRAK

Penelitian berikut memiliki tujuan melangsungkan analisis pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan *Enterprise Risk Management* (ERM) akan nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q. Penelitian memanfaatkan pendekatan kuantitatif melalui data sekunder perolehan laporan tahunan serta laporan keberlanjutan perusahaan ditetapkan melalui pemanfaatan metode purposive sampling. Pengukuran ESG merujuk akan standar *Global Reporting Initiative* (GRI), sedangkan ERM ditafsirkan berdasarkan kerangka *Enterprise Risk Management – Integrating with Strategy and Performance* yang diterbitkan oleh COSO. Analisis data dilaksanakan memanfaatkan regresi data panel melalui pendekatan *Random Effect Model* (REM). Hasil penelitian menegaskan bahwasanya ESG tidak berdampak signifikan akan nilai perusahaan, hal tersebut bermakna bahwasanya pengungkapan ESG belum dijadikan pertimbangan utama pihak investor ketika menilai perusahaan. Sementara itu, ERM berdampak signifikan dengan arah hubungan negatif akan nilai perusahaan, menegaskan bahwasanya optimalisasi pengungkapan ERM cenderung diikuti adanya penurunan nilai perusahaan. Selain itu, ESG dan ERM secara simultan tidak berdampak signifikan akan nilai perusahaan. Temuan penelitian berikut diharapkan bisa dimanfaatkan menjadi pertimbangan pihak instansi perusahaan terkait peningkatan kualitas pengungkapan ESG dan ERM guna mendukung pengambilan keputusan investasi.

**Kata Kunci:** ESG, ERM, Nilai Perusahaan, *Random Effect Model*, Tobin's Q

### ABSTRACT

*This research was purposely to established the impact of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure and Enterprise Risk Management (ERM) uncovering toward firm value, proxied using Tobin's Q. The research employs a quantitative approach use secondary data included from perinial report also sustainability reports selecting by companies thru purposive sampling. ESG disclosure is measured based on the Global Reporting Initiative (GRI) standards, while ERM disclosure is assessed using the Enterprise Risk Management – Integrating with Strategy and Performance framework issued by COSO. Data were analyzed using panel data regression with the Random Effect Model (REM) approach. The results indicate that ESG disclosure does not have a significant effect on firm value, suggesting that ESG information has not yet*

### Acknowledgment

---

*become a primary consideration for investors in evaluating companies. In contrast, ERM disclosure has significant negative impact toward firm grades, indicating the highest grades of ERM uncovering were associating with lower firm grades. Furthermore, ESG and ERM disclosures simultaneously don't have significant impact toward firm grades. The yields this reseach was shown proof insights for companies in improving the quality of ESG and ERM disclosures to support investors' decision-making processes.*

**Key word:** *ESG, ERM, Firm Value, Random Effect Model, Tobin's Q*

---

©2026 Published by JIBEMA. Selection and/or peer-review under responsibility of JIBEMA

## PENDAHULUAN

*Environmental, Social, and Governance* (ESG) kerangka kinerja dimana mencerminkan adanya komitmen serta bentuk tanggung jawab instansi perusahaan supaya bisa mengintegrasikan pertimbangan lingkungan, sosial, serta pengelolaan secara optimal pada operasi bisnis mereka. Saat ini, perhatian publik terhadap masalah keberlanjutan semakin meningkat (Widianto & Astuti, 2024). Akibatnya, ESG tidak lagi hanya dianggap sebagai bentuk kepatuhan perusahaan saja, melainkan dimanfaatkan sebagai bagian strategi instansi perusahaan sehingga bisa memaksimalkan nilai jangka panjang bagi perusahaan dan para pemangku kepentingannya (Kartika et al., 2023).

Sentimen investor terhadap kinerja keseluruhan serta prospek di masa depan perusahaan sehingga bisa diprediksi memanfaatkan Tobin's Q, sebuah rasio kompersasi nilai pasar perusahaan serta nilai buku asetnya. Metrik ini sangat penting mengingat penilaian kinerja bisnis dalam lingkungan yang sangat kompetitif saat ini telah bergeser dari sekadar profitabilitas menjadi nilai perusahaan yang didasarkan pada pasar. Berdasarkan teori Lindenberg dan Ross (1981), sebuah perusahaan dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang cerah dan dinilai dengan premi oleh pasar di atas nilai aset bersihnya manakala rasio Tobin's Q perolehannya dianggap melebihi nilai satu.

Nilai pasar dan kepercayaan investor terhadap lembaga keuangan dapat diperkuat melalui penerapan prinsip-prinsip ESG secara konsisten dalam kegiatan bisnis mereka. Kontribusi sektor perbankan terhadap pembangunan ekonomi jangka panjang ini diwujudkan melalui kebijakan-kebijakan konkret yang mencakup pembiayaan ramah lingkungan, meminimalkan dampak lingkungan, program-program sosial, serta implementasi pengelolaan secara optimal sehingga telah terbukti mampu menciptakan sentimen pasar yang positif (Sagita & Pebriyani, 2025).

Kepatuhan terhadap Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 terkait Penerapan Keuangan Berkelanjutan menjadi stimulus utama bagi perkembangan praktik ESG pada sektor perbankan di Indonesia. Berdasarkan regulasi tersebut, lembaga jasa keuangan dan perusahaan publik diwajibkan menyu-

sun dokumen pelaporan keberlanjutan sebagai instrumen akuntabilitas atas aktivitas lingkungan, sosial, dan tata kelola mereka. Eksistensi aturan ini diproyeksikan dapat memacu terjadinya peningkatan mutu transparansi ESG korporasi, sehingga mampu mengarahkan ekspektasi positif para pelaku pasar dan memperkuat nilai perusahaan secara holistik.

Adanya kesenjangan hasil riset terdahulu terkait signifikansi publikasi kinerja ESG terhadap nilai pasar perusahaan masih menjadi perdebatan yang belum tuntas. Pengintegrasian aspek lingkungan, sosial, pengelolaan dianggap belum bisa memberikan stimulasi berdampak positif secara instan pada nilai ekonomi korporasi (Landi & Sciarelli, 2019; Hasanah & Hariyono, 2022). Berdasarkan proksi Tobin's Q, arah hubungan positif yang signifikan baru ditemukan pada variabel lingkungan, sedangkan variabel sosial dan tata kelola masih menunjukkan kinerja yang tidak stabil (Sagita & Pebriyani, 2025). Kondisi tersebut mempertegas bahwa pelaku pasar di industri perbankan nasional belum sepenuhnya merespons secara positif gerakan ESG sebagai pendorong utama kenaikan nilai perusahaan

Selain variabel ESG, *Enterprise Risk Management* (ERM) dijadikan faktor krusial terkait memprediksi sehingga bisa berpengaruh akan nilai perusahaan. ERM didefinisikan menjadi sistem tata pengelolaan risiko terintegrasi menyeluruh, merujuk akan proses pengidentifikasian, penilaian, monitoring, serta pengendalian beragam risiko yang berpotensi menjadi penghambat pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan. Mengingat industri perbankan memiliki tingkat kerentanan yang tinggi terhadap berbagai risiko, misalnya risiko kredit, risiko pasar, risiko operasional, penerapan ERM menjadi sangat penting guna memvalidasi bahwasanya pelaksanaan tata kelola risiko secara efektif. Melalui pengelolaan risiko terkoordinasi dalam kerangka ERM, perusahaan dapat menjaga stabilitas keuangan, mengurangi tingkat ketidakpastian usaha, serta pemberian sinyal positif pada pihak investor sehingga akhirnya berpotensi mengoptimalkan nilai saham perbankan.

Transparansi terkait Manajemen Risiko Perusahaan (ERM) memiliki fungsi menjadi alat penting bagi pihak investor guna melangsungkan penilaian seberapa jauh perusahaan bisa mengidentifikasi dan memitigasi risiko bisnisnya, yang pada akhirnya mempengaruhi penilaian pasar. Namun, penelitian sebelumnya mengenai dampak pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan telah menghasilkan temuan yang bertentangan. Beberapa peneliti berpendapat bahwa laporan ERM memiliki efek negatif yang signifikan terhadap penilaian pasar jika penyajiannya terlalu menekankan jenis risiko tanpa solusi mitigasi yang konkret, sehingga menimbulkan kekhawatiran bagi pemegang saham (Kurniawan et al., 2025). Sebaliknya, juga ditemukan bahwa transparansi manajemen risiko berkontribusi secara signifikan dan positif terhadap peningkatan nilai perusahaan melalui penguatan kepercayaan publik dan pengungkapan informasi (Septia & Asyik, 2022).

Keputusan investor untuk memberikan penilaian tinggi terhadap suatu entitas bisnis sangat dipengaruhi oleh efektivitas dan transparansi sistem manajemen risikonya. Pelaporan Manajemen Risiko Perusahaan (ERM) yang komprehensif telah terbukti memberikan dampak positif terhadap penguatan nilai perusahaan, suatu efek yang dapat terjadi secara langsung atau dipercepat melalui peningkatan profitabilitas perusahaan (Kurniawan dkk., 2025).

Seiring dengan meningkatnya perhatian terhadap isu keberlanjutan, penerapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) tidak lagi sekadar dianggap sebagai bentuk kepatuhan perusahaan akan regulasi, melainkan menjadi strategi bisnis berpotensi menciptakan nilai jangka panjang. Namun demikian, nilai Tobin's Q pada perusahaan perbankan cenderung mengalami penurunan dari waktu ke waktu, yang mencerminkan adanya perubahan tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja serta prospek perusahaan (Syahrani & Mujiyati, 2026). Sebagaimana temuan penelitian Landi dan Sciarelli (2019) serta Hasanah dan Hariyono (2022) menegaskan bahwasanya pengungkapan serta implementasi ESG tidak selalu berdampak positif secara langsung akan nilai perusahaan. Temuan tersebut sesuai akan temuan penelitian Sagita dan Pebriyani (2025) dimana menegaskan bahwasanya pembiayaan hijau serta beragam indikator ESG berdampak positif, namun tidak signifikan, akan nilai perusahaan yang ditafsirkan memanfaatkan Tobin's Q. Temuan tersebut memberikan hasil bahwasanya implementasi pembiayaan hijau serta pelaporan keberlanjutan pada sektor perbankan Indonesia menyeluruh belum bisa berdampak signifikan akan optimalisasi nilai perusahaan.

Hingga saat ini, literatur empiris yang menguji dampak pengungkapan ESG serta *Enterprise Risk Management Disclosure* (ERMD) akan kinerja keuangan korporasi masih diwarnai oleh inkonsistensi. Sejumlah studi mengkonfirmasi adanya kontribusi positif dari transparansi ESG dan ERMD terhadap profitabilitas perusahaan, sedangkan beberapa riset terdahulu justru gagal menemukan hubungan yang signifikan. Di sisi lain, kelangkaan studi yang mengintegrasikan kedua variabel tersebut secara simultan guna memprediksi kinerja pasar perbankan melalui indikator Tobin's Q dijadikan celah riset nyata. Berangkat dari keterbatasan tersebut, penelitian berikut diinisiasi guna pemberian bukti empiris terkait sejauh mana pengungkapan ESG dan ERMD berpengaruh akan kinerja keuangan pada institusi perbankan tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Merujuk pada pemaparan latar belakang serta komparasi studi terdahulu, inkonsistensi empiris mengenai dampak pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan *Enterprise Risk Management Disclosure* (ERMD) akan nilai korporasi masih kerap ditemukan, khususnya dalam industri perbankan nasional. Adanya kesenjangan hasil tersebut mengindikasikan bahwa keterkaitan kedua instrumen ini dengan nilai pasar korporasi masih krusial untuk diteliti lebih mendalam. Oleh sebab itu, studi ini diorientasikan guna melangsungkan pengujian empiris terkait dampak pelaporan ESG dan ERMD akan nilai perusahaan sektor perbankan yang melantai di Bursa Efek Indonesia

sepanjang periode 2021–2025, melalui pemanfaatan indikator Tobin's Q.

Mengacu pada fenomena pasar dan celah riset (*research gap*) yang telah dipaparkan, studi ini dirancang untuk menguji apakah transparansi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) serta *Enterprise Risk Management Disclosure* (ERMD) menjadi determinan bagi nilai perusahaan pada emiten perbankan yang melantai di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2021–2025, dengan Tobin's Q sebagai indikator ukuran. Sejalan akan rumusan permasalahan tersebut, tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi secara empiris dampak dari pelaporan ESG dan ERMD terhadap nilai pasar korporasi di industri perbankan nasional untuk periode pengamatan yang sama.

Penyusunan kebijakan manajemen risiko, pengembangan strategi keberlanjutan di sektor perbankan, penilaian saham oleh investor, serta pengambilan keputusan investasi merupakan beberapa implikasi praktis yang diperkirakan akan muncul dari temuan penelitian ini. Selain bermanfaat bagi para praktisi, pasar modal, dan regulator, penelitian berikut perancangannya bisa membagikan kontribusi ilmiah terkait menguatkan landasan teoritis dan wacana akademis di bidang akuntansi, keuangan, dan keberlanjutan perusahaan, khususnya terkait isu-isu ESG dan pengungkapan ERM.

## METODE PENELITIAN

Guna melangsungkan pengujian hipotesis sebagaimana ditentukan, riset tersebut mengimplementasikan metode kuantitatif melalui pemanfaatan instrumen penelitian serta teknik pengujian statistik. Sesuai dengan teori dari Sugiyono (2024), karakteristik metode ini dicirikan oleh penggunaan data berbentuk angka untuk meneliti objek populasi atau sampel yang spesifik. Penelitian berikut memiliki tujuan guna mendapatkan bukti empiris mengenai dampak pengungkapan ESG dan Manajemen Risiko Perusahaan terhadap nilai perusahaan perbankan di Indonesia selama periode 2022–2025.

Populasi penelitian berikut yakni seluruh instansi perusahaan subsektor perbankan yang listing di BEI periode 2022 hingga 2025. Sampel penelitian berikut berisi atas perusahaan sub sektor perbankan yang menyampaikan laporan tahunan serta laporan keberlanjutan yang secara konsisten dari tahun 2022-2025 mengungkapkan environmental, Social dan Governance dengan Standar GRI 2021. Terdapat 11 perusahaan di sektor perbankan yang sesuai dengan kriteria tersebut dari total 45 perusahaan. Dengan

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### HASIL

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

	ESG	ERM	TOBINS'Q
Mean	0.680500	0.980682	203.6436
Median	0.698000	1.000000	138.2100
Maximum	0.851000	1.000000	823.7600

	ESG	ERM	TOBINS'Q
Minimum	0.356000	0.900000	1.170000
Std.Dev	0.116432	0.030909	208.4418
Skewness	-0.508404	-1.336077	1.884494
Kurtosis	2.808767	3.677663	5.968209
Observations	44	44	44

Sumber: *Output Eviews Statistik 9*

Berasaskan data statistik deskriptif sebagaimana Tabel 1, variabel pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam sampel penelitian berikut menegaskan mean sejumlah 0,6805 dimana standar deviasi sejumlah 0,1164, nilai tersebut mengindikasikan tingkat pengungkapan sejumlah 68,05% dimana sebaran data cenderung homogen. Sesuai akan ESG, penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM) menunjukkan skala keseragaman tinggi antarperusahaan, dimana hasil mean sejumlah 0,9807 dengan standar deviasi sangat kecil, yakni sejumlah 0,0309. Sebaliknya, variabel nilai perusahaan diprosikan memanfaatkan Tobin's Q menunjukkan disparitas signifikan dimana rentang nilai diantara 1,170 hingga 823,760; mean sejumlah 203,6436 ini dinilai lebih rendah daripada standar deviasi sejumlah 208,4418 menegaskan tingginya keragaman nilai perusahaan di antara sampel penelitian pada periode berlangsungnya pengamatan.

Sebelum melakukan analisis regresi data panel dan pengujian hipotesis secara mendalam, terlebih dahulu dilakukan estimasi parameters melalui tiga pendekatan model, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Hasil estimasi awal dari ketiga model tersebut disajikan secara komprehensif pada Tabel 2.

**Tabel 2. Hasil Regresi Data Panel**

Variabel	Common		Fixed		Random	
	Beta	Prob	Beta	Prob	Beta	Prob
C	1,344.2330	0.1934	1,245.5520	0.0437	1,251.2360	0.0368
ESG	-120.7013	0.6719	-46.7838	0.6184	-48.2108	0.6044
ERN	-	0.3172	-	0.1061	-	0.0927
	1,079.3020		1,029.9690		1,034.7740	

Sumber: *Output Eviews Statistik 9*

Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat bahwa masing-masing pendekatan memberikan hasil nilai koefisien (Beta), tingkat signifikansi (Prob), serta tingkat kebaikan model (*Adjusted R-squared*) yang berbeda-beda. Adanya perbedaan hasil estimasi dari ketiga model tersebut menuntut dilakukannya pengujian statistik lebih lanjut untuk menentukan model mana yang paling efisien, tepat, dan valid untuk digunakan dalam penelitian ini.

Tahapan analisis berikutnya adalah melakukan Uji Pemilihan Model, yang terdiri dari Uji Chow (untuk memilih antara CEM atau FEM) dan Uji Hausman (untuk memilih antara REM atau FEM) sebagai berikut:

**Tabel 3. Uji Model**

Metode Pengujian	Jenis Efek / Pengujian	Nilai Statistik	Probabilitas (Prob)	Keputusan	Metode Pengujian
Chow Test	Cross-section Chi-square	148.534178	0.0000	FEM	Chow Test
Hausman Test	Cross-section random	0.027624	0.9863	REM	Hausman Test
LM Test	Breusch-Pagan (Both)	-	-	Tidak Dilakukan	LM Test

Sumber: *Output Eviews Statistik 9*

Seperti yang ditunjukkan pada Tabel 3, skala probabilitas Penampang F adalah 0,0000, menurut Uji Chow. Model Efek Tetap (FEM) dianggap lebih cocok daripada Model Efek Umum (CEM) karena nilainya lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, yang memungkinkan penolakan hipotesis nol ( $H_0$ ). Hal ini menyebabkan pengujian lebih lanjut pada tahap pengujian Hausman, di mana kami membandingkan model FEM dan perkiraan kemandirian REM. Jika nilai prob dari Cross-section Chi-square < 0,05 (alpha 5%) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Selanjutnya, temuan hasil pengujian Hausman sebagaimana tersaji pada Tabel 3, model yang paling tepat diantara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) penentuannya melalui perbandingan nilai probabilitas dimana taraf signifikansi sejumlah 5% (0,05). Sehingga diperoleh nilai *Chi-Square Statistic* sejumlah 0,027624 dimana tingkat probabilitas sejumlah 0,9863. Beasaskan nilai probabilitas yang melebihi 0,05 bisa diambil kesimpulan bahwasanya *Random Effect Model* (REM) menjadi model yang dikatakan memiliki relevansi daripada FEM. Mengingat pilihannya, penelitian berikut menggunakan Model Efek Acak (REM) untuk semua pengujian hipotesisnya dan analisis regresi data panel. Jika nilai prob dari *Cross-section random* < 0,05 (alpha 5%) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

**Tabel. 1 Hasil Uji Multikolinearitas**

	ESG	ERM	TOBINSQ
ESG	1.000000	0.241203	-0.106024
ERM	0.241203	1.000000	-0.176305
TOBINSQ	-0.106024	-0.176305	1.000000

Sumber : *Output Eviews Statistik 9*

Berasaskan hasil temuan uji multikolinearitas sebagaimana data Tabel 4, nampak bahwasanya nilai matriks korelasi antarvariabel berada jauh di bawah ambang batas toleransi sejumlah 0,90. Kondisi tersebut nampak bukti empiris bahwasanya tidak nampak terdapat gejala multikolinearitas pada kedua model penelitian yang dimanfaatkan.

Pengujian asumsi klasik pada penelitian ini tidak dilakukan secara lengkap karena model akhir yang dipakai ialah *Random Effect Model* (REM) melalui pendekatan *Generalized Least Squares* (GLS). Menurut Gujarati dan Porter (2009), metode GLS mampu mengakomodasi struktur varians dan kova-

rians galat sehingga tidak mensyaratkan terpenuhinya seluruh asumsi klasik sebagaimana pada metode *Ordinary Least Squares* (OLS). Selain itu, Widarjono (2018) menyatakan bahwa *Random Effect Model* diestimasi menggunakan pendekatan GLS, sehingga permasalahan heteroskedastisitas dan autokorelasi telah diperhitungkan dalam proses estimasi model. Temuan tersebut sejalan dengan penelitian Amaliah, Darnah, dan Sifriyani (2022) yang menjelaskan bahwa pada regresi data panel, uji heteroskedastisitas wajib dilakukan pada model yang menggunakan pendekatan OLS, misalnya *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM), sedangkan pada *Random Effect Model* (REM) yang menggunakan estimasi GLS, uji heteroskedastisitas tidak bersifat wajib. Oleh karena itu, penelitian ini tidak melakukan pengujian asumsi klasik secara lengkap dan hanya melakukan uji multikolinearitas untuk memastikan tidak terdapat korelasi yang tinggi antarvariabel independen.

**Tabel. 2 Hasil Analisis Regresi Linier**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1251.236	383.8146	3.260000	0.0022
ESG	-48.21084	64.85304	-0.743386	0.4615
ERM	-1034.774	426.0341	-2.428854	0.0196

Sumber : *output* Eviews Statistik 9

Berasaskan pemilihan model melalui pengujian sebelumnya, sehingga penelitian berikut memutuskan memanfaatkan *Random Effect Model* (REM) menjadi pendekatan yang dipakai melangsungkan analisis regresi linear berganda. Metode berikut memiliki fungsi yakni menganalisis keterkaitan diantara variabel independen dan variabel dependen, sekaligus menentukan arah serta seberapa besar dampak variabel bebas akan variabel terikat. Seluruh hasil estimasi dari pengujian regresi linear berganda dengan pendekatan REM tersebut dijabarkan pada tabel 5. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{Model : TOBINSQ} = 1251.236 - 48.21084\text{ESG} - 1034.774\text{ERM} + \varepsilon$$

**Tabel. 3 Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	
R-squared	0.093683
Adjusted R-squared	0.049472

Sumber : *output* Eviews Statistik versi 9

Berasaskan temuan hasil uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>), didapatkan nilai R-squared sejumlah 0,093683 dan Adjusted R-squared sejumlah 0,049472. Nilai Adjusted R-squared menegaskan bahwasanya variabel independen pada penelitian ini mampu menjelaskan variasi variabel dependen sejumlah 4,95%, sedangkan sisanya sejumlah 95,05% dijelaskan faktor-faktor lain di luar model penelitian yang tidak dimasukkan dalam analisis.

**Tabel. 4 Uji F**

Model	
F-statistic	2.119006

Model	
Prob(F-statistic)	0.133121

Sumber : *output* Eviews Statistik versi 9

Beraskan temuan hasil pengujian didapatkan nilai F-statistic sejumlah 2,119006 dimana nilai Prob (*F-statistic*) sejumlah 0,133121. Nilai probabilitas tersebut melebihi tingkat signifikansi 0,05 ( $0,133121 > 0,05$ ), maka bisa diambil kesimpulan bahwasanya secara simultan variabel *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan *Enterprise Risk Management* (ERM) tidak berdampak signifikan akan Kinerja perusahaan (Tobin's Q).

Hasil tersebut menegaskan bahwasanya secara bersama-sama variabel ESG dan ERM belum mampu menjelaskan perubahan nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q secara signifikan. Dengan demikian, hipotesis yang menegaskan bahwasanya ESG dan ERM secara simultan berdampak akan nilai perusahaan tidak dapat diterima pada tingkat signifikansi 5%.

**Tabel. 5 Uji T**

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1251.236	383.8146	3.260000	0.0022
ESG	-48.21084	64.85304	-0.743386	0.4615
ERM	-1034.774	426.0341	-2.428854	0.0196

Sumber : *output* Eviews Statistik 9

Beraskan temuan hasil uji t, variabel *Environmental, Social, and Governance* (ESG) memiliki koefisien regresi sejumlah -48.21084 dimana nilai signifikansi sejumlah 0.4615. Nilai signifikansi tersebut melebihi tingkat signifikansi sejumlah 0,05, sehingga H1 ditolak. Hasil tersebut menegaskan bahwasanya ESG tidak berdampak signifikan akan Kinerja Perusahaan (Tobin's Q). Dengan demikian, perubahan tingkat pengungkapan ESG belum mampu memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan selama periode penelitian.

Sementara itu, variabel *Enterprise Risk Management* (ERM) memiliki koefisien regresi sejumlah -1034.774 dimana nilai signifikansi sejumlah 0.0196. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga H2 diterima. Hasil tersebut bermakna bahwasanya ERM berdampak signifikan akan Kinerja Perusahaan (Tobin's Q). Koefisien regresi yang bernilai negatif menegaskan bahwasanya peningkatan ERM cenderung diikuti oleh penurunan nilai perusahaan pada perusahaan dimanfaatkan menjadi sampel penelitian.

## PEMBAHASAN

### **Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)**

Beraskan temuan pengujian hipotesis, variabel *Environmental, Social, and Governance* (ESG) didapatkan koefisien regresi sejumlah -48,21084 dimana nilai signifikansi 0,4615. Nilai signifikansi melebihi 0,05 menegaskan bahwasanya ESG tidak berdampak signifikan akan nilai perusahaan yang

diprosksikan memakai Tobin's Q. Sehingga hipotesis pertama menyatakan bahwasanya ESG berdampak akan penolakan nilai perusahaan.

Hasil penelitian berikut mengindikasikan bahwasanya tingkat pengungkapan ESG yang dilaksanakan perusahaan belum dijadikan faktor utama ketika seorang investor hendak mempertimbangkan penilaiannya akan suatu perusahaan. Investor kemungkinan berfokus akan kinerja keuangan, profitabilitas, serta prospek pertumbuhan perusahaan daripada informasi perial aspek lingkungan, sosial, tata kelola. Selain itu, penerapan dan pengungkapan ESG di Indonesia masih berada pada tahap perkembangan sehingga belum mampu memberikan dampak nyata akan taraf optimalisasi nilai perusahaan. Sehingga kian tingginya pengungkapan ESG tidak selalu diikuti adanya peningkatan nilai perusahaan.

Temuan ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Tarihoran et al., (2025) Dimana ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang dicerminkan oleh *Return on Assets* (ROA) dimana nilai probabilitas berada pada angka 0,0276 dengan koefisien regresi 1,000994. Dalam teori legitimasi yang dikemukakan Guthrie (1989), dikatakan bahwasanya keberlangsungan serta perkembangan suatu organisasi dipengaruhi oleh penerimaan sosial dari masyarakat. Teori ini menekankan adanya kontrak sosial yang mengharuskan perusahaan menjalankan aktivitas yang dapat diterima serta dianggap selaras oleh pihak eksternal. Oleh karena itu, perusahaan berupaya memperoleh legitimasi dari masyarakat dengan menjalankan kegiatan yang sesuai menurut nilai dan norma sosial yang berlaku. Selain itu, perusahaan berukuran besar umumnya menghadapi tingkat perhatian serta tekanan publik relatif tinggi, maka memiliki dorongan yang jauh lebih besar untuk menjaga nama baik melalui bentuk tanggung jawab sosialnya dan lingkungan dibandingkan perusahaan berukuran lebih kecil. (Ningwati et al., 2022). Hipotesis 1 yang ditolak menunjukkan ketidakmampuan sektor perbankan untuk memperoleh penerimaan sosial dari masyarakat.

Selain hasil penelitian oleh Tarihoran et al., (2025), terdapat penelitian lain yang memperoleh temuan yang selaras dengan studi ini. Penelitian yang dilakukan Christy & Sofie (2023) terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SMInfra18 mengindikasikan tidak terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara *Environmental* dan *Social* yang dilakukan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)**

Temun hasil pengujian menegaskan bahwasanya variabel *Enterprise Risk Management* (ERM) mempunyai koefisien regresi sejumlah -1034,774 dimana nilai signifikansi 0,0196. Nilai signifikansi kurang dari 0,05 menegaskan bahwasanya ERM berdampak signifikan akan nilai perusahaan diprosksikan melalui Tobin's Q. Sehingga, hipotesis kedua diterima.

Koefisien regresi yang bernilai negatif mengartikan bahwasanya peningkatan pengungkapan ERM diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Temuan tersebut menegaskan bahwasanya perusahaan yang memiliki tingkat risiko tinggi akan cenderung mengungkapkan manajemen risiko yang lebih luas sebagai bentuk transparansi pada pemangku kepentingan. Namun, pasar dapat menafsirkan pengungkapan tersebut sebagai sinyal adanya risiko yang besar dalam operasional perusahaan sehingga berdampak pada penurunan penilaian investor terhadap perusahaan. Dengan demikian, meskipun ERM bertujuan untuk mengelola dan mengendalikan risiko perusahaan, tingkat pengungkapan ERM yang tinggi pada penelitian berikut justru berkorelasi negatif dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Iswajuni et al., (2018), dimana *Enterprise Risk management* (ERM) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai uji T variabel ERM terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 3,838 dengan tingkat signifikansi 0,000.

Secara menyeluruh, hasil penelitian menegaskan bahwasanya hanya variabel ERM yang terbukti berdampak signifikan akan nilai perusahaan, sedangkan ESG belum mampu memberikan pengaruh signifikan akan nilai perusahaan yang diukur memakai Tobin's Q.

## SIMPULAN

Berdasarkan temuan hasil penelitian yang telah dilakukan, bisa diambil kesimpulan bahwasanya *Environmental, Social, and Governance* (ESG) tidak berdampak signifikan akan nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q. Hasil tersebut menegaskan bahwasanya tingkat pengungkapan ESG belum dijadikan faktor yang mampu berpengaruh akan penilaian investor pada perusahaan secara signifikan.

Sementara itu, *Enterprise Risk Management* (ERM) terbukti berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menegaskan bahwasanya pengelolaan risiko perusahaan dijadikan aspek yang memerlukan atensi lebih bagi pihak investor ketika menilai perusahaan. Namun, hubungan yang ditemukan pada penelitian berikut menunjukkan arah negatif, sehingga peningkatan pengungkapan ERM diikuti dengan penurunan nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, variabel ESG dan ERM belum mampu menguraikan variasi nilai perusahaan secara optimal. Hal tersebut berarti bahwasanya terdapat berbagai faktor lain di luar model penelitian yang berperan dalam memengaruhi nilai perusahaan.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Christy, E., & Sofie. (2023). Pengaruh pengungkapan environmental, social, dan governance terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3899–3908. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18233>
- Durlista, M., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh pengungkapan environmental, social dan governance (esg) terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara periode 2017-2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 210-232. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3327>
- Hasanah, N., & Hariyono, A. (2022). Analisis pengaruh pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 315–328. <https://doi.org/10.17509/jrak.v10i2.42150>
- Iswajuni, I., 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. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.942>
- Kartika, F., Dermawan, A., & Hudaya, F. (2023). Pengungkapan environmental, social, governance (ESG) dalam meningkatkan nilai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. *SOSIOHUMANIORA: Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 9(1), 29–39. <https://doi.org/10.30738/sosio.v9i1.14014>
- Kurniawan, D., Machdar, N. M., Manurung, A. H., & Sangapan, L. H. (2025). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Journal of Capital Markets and Banking*, 13(2), 1-20. <https://doi.org/10.63607/jcmb.v13i2.6>
- Landi, G., & Sciarelli, M. (2019). Towards a more ethical market: the impact of ESG rating on corporate financial performance. *Social Responsibility Journal*, 15(1), 11–27. <https://doi.org/10.1108/SRJ-11-2017-0254>
- Ningwati, G. ., Septiyanti, R. ., & Desriani, N. . (2022). Pengaruh Environment, Social and Governance Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Goodwood Akuntansi Dan Auditing Reviu*, 1(1), 67–78. <https://doi.org/10.35912/gaar.v1i1.1500>
- Sagita, D., & Pebriyani, D. (2025). Pengaruh Green Financing dan Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan Perbankan di BEI 2021–2024. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, 6(3), 979-988. <https://doi.org/10.47065/jbe.v6i3.8579>
- Sari, P. I., & Gantino, R. (2023). Pengaruh 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>
- Sari, P. I., & Yanto, S. (2025). Pengaruh tingkat digitalisasi perbankan dan implementasi ESG terhadap nilai saham studi empiris periode 2022-2024. *ECo-Buss*, 7(3), 1724–1738. <https://doi.org/10.32877/eb.v7i3.1992>
- Septia, R., & Asyik, N. F. (2022). Pengaruh pengungkapan manajemen risiko terhadap nilai perusahaan

melalui transparansi informasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(8), 1–18.

Syahrani, M., & Mujiyati. (2026). Pengaruh good corporate governance dan corporate social responsibility terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Indonesian Journal of Digital Business*, 6(1), 276–289. <https://doi.org/10.17509/ijdb.v6i1.102116>

Tarihoran, C. V., Silaban, P., & Sitorus, S. A. C. (2025). Pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan di Indonesia. *Advances in Management & Financial Reporting*, 3(3), 1183–1204. <https://doi.org/10.60079/amfr.v3i3.632>

Widianto, R., & Astuti, C. D. (2024). Pengaruh Enterprise Risk Management, Kualitas Audit Eksternal, Dan ESG Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(3), 4307–4318. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.9125>

Yudiansyah, & Burhany, D. I. (2025). Enterprise risk management disclosure berdasarkan kerangka COSO 2017 dan implikasinya terhadap nilai perusahaan. *Indonesian Accounting Literacy Journal*. 5. 336-346. <https://doi.org/10.35313/ialj.v5i3.6589>