

**Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon Terhadap Nilai Perusahaan:
Enterprise Risk Management Sebagai Variabel Mediasi**

Anthony Holly¹, Suwandi Ng², Robert Jao³, Alfonsus Jantong⁴

^{1,2,3,4} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Atma Jaya Makassar, Jl.
Tanjung Alang No. 23, Makassar, 90244, Indonesia

Histori Artikel:

Pengajuan: 06 April 2025

Revisi: 26 September 2025

Diterima: 27 September 2025

Keywords:

*Enterprise Risk Management,
Carbon Emission Disclosure, Firm
Value*

Abstract

The purpose of this study is to investigate the role of enterprise risk management in the relationship between carbon emission disclosure and firm value. This study uses a purposive sampling method in selecting samples. The data sources in this study are annual reports and sustainability reports of non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020 to 2022. The total sample that meets the criteria is 37 non-financial companies. The data collection method used is the observation method. This study uses historical data analysis. The results of this study indicate that carbon emission disclosure has a positive and significant effect on firm value, enterprise risk management has a positive and significant effect on firm value, carbon emission disclosure has a negative and insignificant effect on firm value, enterprise risk management has a positive and significant effect in mediating the relationship between carbon emission disclosure and firm value.

Citations: Holly, A., Ng, S., Jao, R., & Jantong, A. (2025). Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon Terhadap Nilai Perusahaan: Enterprise Risk Management Sebagai Variabel Mediasi. *Journal Of Financial and Tax*, 5(2), 114-131.

Abstraksi

Tujuan penelitian ini adalah untuk menginvestigasi peran *enterprise risk management* pada hubungan pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam pemilihan sampel. Sumber data dalam penelitian ini adalah laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 sampai dengan 2022. Total sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 37 perusahaan non keuangan. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode observasi. Penelitian ini menggunakan analisis data historis.

Kata Kunci:

*Enterprise Risk Management,
Pengungkapan Emisi Karbon,
Nilai Perusahaan*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, enterprise risk management berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pengungkapan emisi karbon berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, enterprise risk management pengaruh positif dan signifikan dalam memediasi hubungan pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan.

JEL Classification: G32, Q56, M14, L25

Penulis Korespondensi:

Anthony Holly

085299812530

shencuen90@gmail.com

PENDAHULUAN

Pada umumnya, setiap perusahaan yang melakukan kegiatan bisnis memiliki keinginan untuk tumbuh dan berkembang serta memperoleh keunggulan kompetitif di pasar bisnis. Perusahaan berusaha untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang sahamnya dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Namun, dalam dunia bisnis, perusahaan tidak selalu dapat menghindari risiko bisnis. Risiko merupakan akibat dari suatu proses yang tidak memenuhi harapan. Kondisi ini dapat menghasilkan komponen yang tidak menguntungkan, yang dapat menyebabkan perusahaan tidak dapat mencapai harapan masa depannya. Perusahaan dengan profil ESG yang kuat serta pengungkapan CSR yang baik memiliki nilai pasar yang lebih tinggi jika mereka dapat mengidentifikasi dan mengatasi dampak lingkungan, termasuk pengungkapan emisi karbon (Holly et al, 2024). Selain itu, pengungkapan emisi karbon juga dapat mempengaruhi keputusan investor untuk membeli atau menjual saham perusahaan tertentu.

Banyak faktor yang dapat memengaruhi bisnis, salah satunya emisi karbon. Emisi karbon yang tinggi dapat menimbulkan risiko bagi bisnis, seperti kerusakan lingkungan, kerugian finansial, dan kerusakan reputasi. Karena itu, manajemen risiko perusahaan dapat digunakan sebagai mediator antara emisi karbon dan pertumbuhan internal perusahaan. Akibatnya, dampak emisi karbon terhadap pertumbuhan internal perusahaan dapat dievaluasi dari perspektif manajemen risiko

perusahaan. Manajemen risiko perusahaan dapat membantu bisnis dalam memahami, mengukur, dan mengurangi risiko yang terkait dengan operasi bisnis sehari-hari, yang dapat berdampak negatif terhadap keberhasilan mereka di masa mendatang.

Emisi karbon telah menjadi perhatian yang signifikan bagi bisnis di seluruh dunia, karena emisi karbon berkontribusi besar pada perubahan iklim dan menimbulkan risiko potensial bagi lingkungan dan reputasi perusahaan (Alfayerds & Setiawan, 2021). Kesadaran akan dampak negatif emisi karbon terhadap lingkungan dan masyarakat semakin meningkat. Para pemangku kepentingan, termasuk pemerintah, perusahaan, dan masyarakat umum, semakin memperhatikan tanggung jawab sosial dan lingkungan dari kegiatan bisnis (Holly et al, 2023). The Environmental, Social, and Governance (ESG) memainkan peran penting dalam mengevaluasi keberlanjutan dan kinerja bisnis secara keseluruhan.

Peningkatan *enterprise risk management* (ERM) sangat penting bagi bisnis. Hal ini karena ERM menekankan pentingnya menjaga modal bisnis dan membantu bisnis mengelola risiko yang muncul selama operasi dan pengambilan keputusan. Transparansi dan kekuatan ERM lebih penting daripada kemampuan untuk menganalisis, memahami, dan menanggapi banyak risiko yang berdampak negatif pada perusahaan, seperti risiko pasar, teknologi, operasional, dan hukum. Jika perusahaan tidak memiliki tulang punggung yang kuat dan kemampuan ERM yang memadai, perusahaan mungkin menghadapi kesulitan dalam mengelola risiko dan dapat berdampak negatif pada kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Manajemen risiko memperoleh manfaat besar dari manajer ERM yang kuat dan manajer latar belakang yang baik. Pedoman ini dapat membantu perusahaan dalam mengidentifikasi berbagai risiko yang mungkin timbul, meningkatkan kemampuan mereka untuk mengurangi risiko tersebut, dan memastikan bahwa mereka menerapkan strategi manajemen risiko yang efektif. Prinsip-prinsip ERM yang kuat juga dapat membantu perusahaan dalam mendefinisikan kebijakan, prosedur, dan prosedur operasi standar yang mereka terapkan untuk mengidentifikasi, memantau, dan menanggapi berbagai risiko.

Manajer ERM yang kuat dapat membantu perusahaan dalam mengembangkan praktik bisnis yang sadar risiko dan efisien, yang memungkinkan perusahaan untuk mengurangi paparan risiko dan memastikan keberhasilan bisnis jangka panjang.

Pada tahun 2023, emisi karbon global dari bahan bakar fosil meningkat lagi pada tahun 2023 hingga mencapai rekor tertinggi. Dengan emisi karbon saat ini, pemanasan global akan melampaui 1,5 derajat celcius. Fenomena ini mencapai rekor tertinggi yang pernah tercatat sejak dimulainya pemantauan emisi karbon. Emisi karbon yang tinggi ini menjadi perhatian serius bagi para ahli lingkungan dan ilmuwan iklim karena dampak negatifnya terhadap perubahan iklim global. Peningkatan emisi karbon pada tahun 2023 memiliki dampak yang luas dan serius. Salah satu dampak utamanya adalah pemanasan global yang semakin intensif. Peningkatan emisi karbon yang signifikan pada tahun 2023 juga memiliki dampak langsung pada nilai perusahaan di berbagai sektor. Perusahaan-perusahaan yang bergantung pada energi fosil atau memiliki jejak karbon tinggi dapat menghadapi tekanan dari investor, konsumen, dan regulator untuk beralih ke praktik bisnis yang lebih berkelanjutan (Faaziah, 2023).

Emisi karbon dikaitkan dengan pemanasan global, yang bisa mempengaruhi iklim global dan juga kestabilan ekosistem. Emisi karbon yang semakin tinggi, maka akan mengakibatkan perubahan iklim menjadi tidak stabil, yang akan berpengaruh pada perekonomian secara keseluruhan, seperti kestabilan pasokan makanan, sumber air, dan juga kesehatan manusia. Perusahaan yang berkomitmen terhadap lingkungan dengan mengurangi emisi karbon dapat memenangkan kepercayaan investor dan konsumen. Akibatnya, banyak perusahaan mempertimbangkan peran ESG dalam strategi bisnis mereka, termasuk dalam pertimbangan masa depan emisi karbon.

Pengaruh emisi karbon terhadap *Enterprise Risk Management* perlu dimitigasi, perlu adanya perubahan gaya hidup dan kebijakan yang lebih ramah lingkungan. Ini dapat dilakukan dengan mengurangi penggunaan bahan bakar fosil, meningkatkan penggunaan energi terbarukan, mengembangkan teknologi yang lebih rendah karbon, dan menjaga alam dengan mempraktikkan pertanian berkelanjutan. Dengan

demikian, kita dapat mengurangi emisi karbon secara signifikan dan memperlambat perubahan iklim global yang dapat mempengaruhi kehidupan manusia.

Emisi karbon dan risiko yang dihadapi oleh perusahaan adalah dua isu yang saling terhubung. Emisi karbon memberikan dampak lingkungan, sementara risiko mengacu pada beberapa kemungkinan yang dapat memengaruhi perusahaan secara negatif dalam keuangan, operasi, atau reputasi. Kategori risiko dapat pula dibedakan menjadi risiko sistematis dan risiko tidak sistematis (Holly et al, 2022). Karena itu, pengelolaan risiko yang baik memainkan peran penting dalam mengurangi dampak lingkungan dari perusahaan karena membantu perusahaan untuk mengidentifikasi, mengevaluasi, dan mengelola risiko-risiko yang terkait dengan kegiatan operasional mereka (Khanifah, 2020).

risiko-risiko lingkungan dapat mencakup dampak negatif terhadap sumber daya alam, polusi udara dan air, serta kerusakan ekosistem. Dengan menerapkan praktik pengelolaan risiko yang baik, perusahaan dapat mengurangi kemungkinan terjadinya insiden lingkungan yang merugikan dan meminimalkan dampak negatifnya. Pengendalian risiko yang baik juga dapat membantu bisnis mematuhi peraturan lingkungan yang ketat dan mempertahankan kredibilitas di mata pemangku kepentingan. Perusahaan dapat menciptakan tujuan jangka panjang bagi masyarakat dan pemegang saham mereka dengan memprioritaskan keberlanjutan lingkungan dalam strategi bisnis mereka. Perusahaan yang mampu mengurangi dampak lingkungan dari operasional mereka melalui pengelolaan risiko yang efektif cenderung lebih berkelanjutan secara finansial dan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi.

Emisi karbon dapat menjadi sumber risiko lingkungan bagi perusahaan yang jika tidak dikelola dengan baik dapat berdampak negatif pada kinerja keuangan dan reputasi perusahaan. Dengan menerapkan praktik *Enterprise Risk Management* yang efektif terkait dengan emisi karbon, perusahaan dapat mengurangi dampak negatif tersebut dan meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal menjelaskan tentang pemberian informasi dari praktik pengelolaan risiko terkait emisi karbon dikomunikasikan kepada pasar untuk mempengaruhi persepsi nilai perusahaan, sedangkan teori keagenan membantu memahami dinamika hubungan antara

pemilik modal dan manajer dalam konteks pengelolaan risiko lingkungan (Spence, 1973).

METODE

Populasi penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022. Sampel penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling*, kriteria pemilihan sampel adalah Perusahaan non keuangan yang tidak mengalami delisting untuk periode 2020-2022, memublikasikan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan, serta didenominasi dalam mata uang rupiah dan memiliki data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter berupa laporan keberlanjutan, laporan keuangan, informasi terpublikasi lainnya yang diterbitkan oleh seluruh perusahaan untuk periode 2020-2022. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Jenis penelitian adalah penelitian kuantitatif. Penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori dengan variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan emisi karbon, variabel mediasi yaitu *enterprise risk management* sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang tercermin pada harga saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q adalah ukuran penilaian perusahaan yang didefinisikan sebagai rasio nilai pasar terhadap nilai penggantian aset perusahaan. Nilai yang lebih tinggi dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaannya. Sesuai dengan penelitian Gaio dan Raposo (2011) dan Holly et al (2018), Tobin's Q dirumuskan sebagai berikut:

$$Q_{i,t} = \frac{BVA_{i,t} + MVE_{i,t} - BVE_{i,t}}{BVA_{i,t}}$$

Keterangan:

$Q_{i,t}$ = Nilai perusahaan

$BVA_{i,t}$ = Nilai buku dari total aset perusahaan

$MVE_{i,t}$ = Nilai pasar dari ekuitas perusahaan (harga penutupan saham biasa $\times$ jumlah saham biasa yang beredar)

$BVE_{i,t}$ = Nilai buku dari ekuitas perusahaan

Enterprise Risk Management

Enterprise Risk Management merupakan kegiatan terkoordinasi untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan terkait risiko untuk menciptakan dan melindungi nilai perusahaan (ISO 31000,2018). Risiko sendiri merupakan dampak dari ketidakpastian terhadap tujuan. *Enterprise Risk Management* dalam penelitian ini berperan sebagai variabel mediasi yang diukur menggunakan indeks The International Organization for Standardization (ISO) 31000 yang terdiri dari 25 item yang mencakup lima dimensi yaitu mandat dan komitmen, desain kerangka kerja, implementasi manajemen risiko, pemantauan dan berkelanjutan. Setiap poin manajemen risiko yang diterapkan perusahaan diberi skor 1 dan jika tidak diterapkan diberi skor 0.

$$ERM = \frac{\sum ERM}{25}$$

Keterangan :

ERM : *Enterprise Risk Management*

$\sum ERM$: Item Penerapan Manajemen Risiko

25 : Total Item ERM yang seharusnya diterapkan

Pengungkapan Emisi Karbon

Pengungkapan emisi karbon adalah salah satu pengungkapan yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk dedikasi perusahaan terhadap seluruh pemangku kepentingan terkait pertanggungjawaban atas aktivitas operasional yang menimbulkan emisi karbon. Luas item pengungkapan emisi karbon dinilai berdasarkan indeks yang terkonstruksi dari *request sheet* Carbon Disclosure Project (CDP) yang dikembangkan oleh Choi et al. (2013). Penilaian kepada perusahaan dilakukan dengan memberikan skor 1 mengindikasikan bahwa perusahaan telah melaksanakan pengungkapan item sesuai dengan yang ditentukan sedangkan

perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan item tersebut akan diberikan skor 0. Kemudian skor tersebut di akumulasikan dengan menggunakan formula pengungkapan emisi karbon sebagai berikut:

$$CED = \frac{\text{Total Item yang Diungkapkan}}{\text{total Item Keseluruhan}} \times 100\%$$

Metode Analisis

Metode analisis dalam penelitian ini adalah metode analisis jalur, dapat dihitung dengan dua persamaan sub struktur berikut:

$$Y_1 = \rho_{y_1x_1} + \varepsilon_1$$

$$Y_2 = \rho_{y_2x_1} + \rho_{y_2y_1} + \varepsilon_2$$

Keterangan:

X_1 = Pengungkapan Emisi Karbon

Y_1 = Enterprise Risk Management (ERM)

Y_2 = Nilai Perusahaan

ε_1 = Error term substruktur 1

ε_2 = Error term substruktur 2

HASIL

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Berikut ini merupakan hasil dari uji simultan yang diperoleh, yaitu sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji F

Variabel Independen	Variabel Dependen	F	Sig
Substruktur 1	<i>Enterprise Risk Management</i>	5,020	0,027
Pengungkapan Emisi Karbon			
Substruktur 2	Nilai Perusahaan	4,019	0,021
Pengungkapan Emisi Karbon			
<i>Enterprise Risk Management</i>			

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS 20 (2024)

Hasil uji simultan pada tabel 1 yang dimana persamaan substruktural 1, yaitu pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap *Enterprise Risk Management* memiliki nilai signifikan sebesar 0,027. sehingga disimpulkan bahwa terdapat

pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap *enterprise risk management* yang berarti substruktur 1 telah dibangun dengan baik.

Hasil uji simultan pada tabel 1 yang dimana persamaan substruktur 2, yaitu pengaruh pengungkapan emisi karbon, *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar 0,021. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap *enterprise risk management* yang berarti substruktur 2 telah dibangun dengan baik.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model penelitian dalam menerangkan atau menjelaskan variasi variabel dependen. Pada penelitian ini, koefisien determinasi yang digunakan adalah *Adjusted R Square* (R^2). Hasil yang diperoleh dari pengujian koefisien determinasi antara lain, sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Koefisien Determinasi

Struktur Model	R	R^2	<i>Adjusted R Square</i>
Substruktur 1	0,217	0,047	0,038
Substruktur 2	0,272	0,074	0,055

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS 20 (2024)

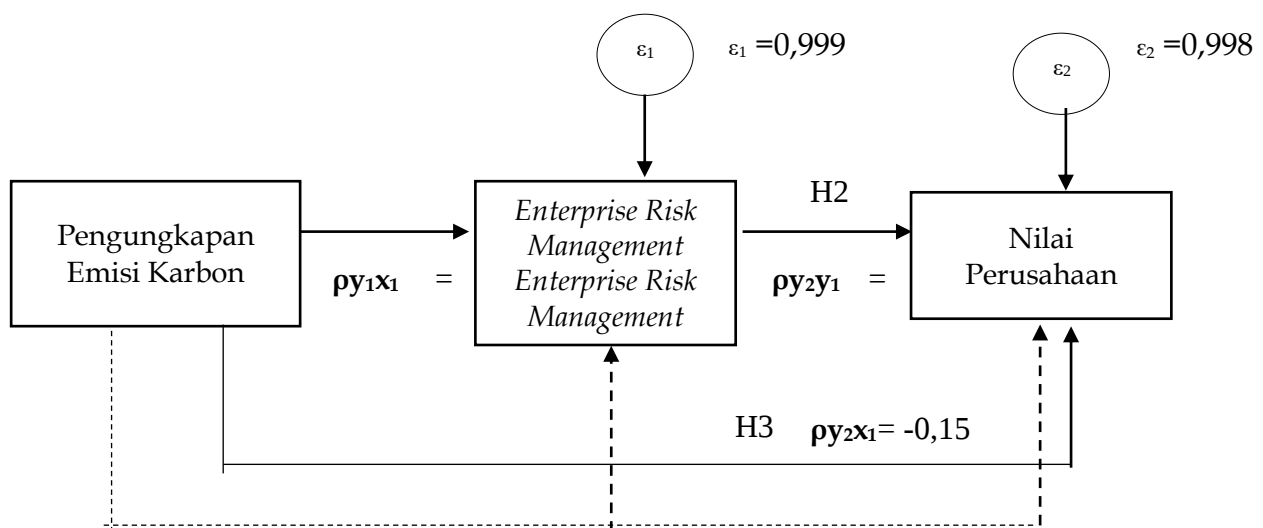
Hasil koefisien determinasi yang mengacu pada tabel 2 yang dilakukan pada persamaan substruktur 1 dimana *Adjusted R Square* memiliki nilai sebesar 0,038. Berdasarkan hasil tersebut, dapat dikatakan bahwa pengungkapan emisi karbon memiliki pengaruh sebesar 3,8% yang dapat dijelaskan dalam model ini terhadap *enterprise risk management*, sedangkan sisanya 96,2% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model ini.

Hasil koefisien determinasi yang mengacu pada tabel 2 yang dilakukan pada persamaan substruktur 2 dimana *Adjusted R Square* memiliki nilai sebesar 0,055. Berdasarkan hasil tersebut, dapat dikatakan bahwa pengungkapan emisi karbon, *enterprise risk management* memiliki pengaruh sebesar 5,5% yang dapat dijelaskan

dalam model ini terhadap nilai perusahaan, sedangkan sisanya 94,5% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model ini.

Hasil Analisis Jalur

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan model regresi dalam analisis jalur untuk memprediksi hubungan antara variabel independen, variabel mediasi dan variabel dependen. Mengacu pada hasil pengolahan data yang maka dapat digambarkan model diagram jalur sebagai berikut:



Gambar 1

Model Analisis Jalur

Tabel 3. Hasil Analisis Persamaan Jalur

Struktur Model	Standardized Beta	Sig.	Keterangan
Substruktur 1	0,217	0,027	Signifikan
Substruktur 2			
Pengungkapan Emisi Karbon	-0,150	0,876	Tidak Signifikan
Enterprise Risk Management	0,268	0,007	Signifikan

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS 20 (2024)

Persamaan struktural yang dapat dirumuskan atas model diagram jalur yang sebelumnya telah digambarkan antara lain, sebagai berikut

Persamaan substruktur 1:

$$Y_1 = \rho_{y1}x_1 + \varepsilon_1$$

$$Y_1 = 0,217x_1 + 0,999$$

Persamaan substruktur 2:

$$Y_2 = \rho_{y2}x_1 + \rho_{y2}y_1 + \varepsilon_2$$

$$Y_2 = -0,150x_1 + 0,268y_1 + 0,998$$

Keterangan:

$$\varepsilon_1 = \sqrt{(1 - \text{Adjusted } R^2)} = \sqrt{(1 - 0,047^2)} = 0,999$$

$$\varepsilon_2 = \sqrt{(1 - \text{Adjusted } R^2)} = \sqrt{(1 - 0,055^2)} = 0,998$$

Hasil analisis dari persamaan jalur yang ditampilkan pada tabel 3 memperlihatkan hasil pengolahan data untuk model analisis yang menggunakan dua persamaan jalur pada penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Pengaruh variabel pengungkapan emisi karbon terhadap *enterprise risk management* memiliki koefisien jalur positif sebesar 0,217 dengan probabilitas signifikan sebesar 0,027, sehingga secara statistik dapat disimpulkan bahwa pengungkapan emisi karbon memiliki pengaruh positif terhadap *enterprise risk management* sebesar $0,217 \times 100\% = 21,7\%$. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon yang lebih besar cenderung meningkatkan *enterprise risk management*.
2. Pengaruh variabel pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan memiliki koefisien jalur negatif sebesar 0,15 dengan probabilitas signifikan sebesar 0,876, sehingga secara statistik dapat disimpulkan bahwa pengungkapan emisi karbon memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sebesar $0,15 \times 100\% = 15\%$. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon yang lebih besar cenderung menurunkan nilai perusahaan.
3. Pengaruh variabel *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan memiliki koefisien jalur positif sebesar 0,268 dengan probabilitas signifikan sebesar 0,007, sehingga secara statistik dapat disimpulkan bahwa *enterprise risk management*

memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar $0,268 \times 100\% = 26,8\%$. Hal ini menunjukkan bahwa *enterprise risk management* yang lebih besar cenderung meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Hasil dari uji parsial dapat dilihat pada tabel 3 yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengungkapan emisi karbon memiliki pengaruh sebesar 0,217 pada probabilitas signifikansi sebesar $0,027 < \alpha = 0,050$, sehingga hal ini menunjukkan pengungkapan emisi karbon memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *enterprise risk management*. Oleh karena itu, H_1 yang menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon memiliki pengaruh positif terhadap *enterprise risk management*, diterima.
2. Pengungkapan emisi karbon memiliki pengaruh sebesar -0,15 pada probabilitas signifikansi sebesar $0,876 > \alpha = 0,050$, sehingga hal ini menunjukkan pengungkapan emisi karbon memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, H_2 yang menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak.
3. *Enterprise risk management* memiliki pengaruh sebesar 0,68 pada probabilitas signifikansi sebesar $0,007 > \alpha = 0,050$, sehingga hal ini menunjukkan *enterprise risk management* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, H_3 yang menyatakan bahwa *enterprise risk management* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima.

Hasil Uji Sobel

Tabel ini merupakan hasil pengujian sobel yang diperoleh dalam penelitian ini

Tabel 4. Hasil Uji Sobel

Kombinasi Variabel	Nilai Estimasi	Standar Error	p-value of Sobel Test	Keterangan
$X_1 - Y_1 - Y_2$	0,729	0,041	0,083	Tidak Signifikan

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS 20 (2024)

Berdasarkan hasil analisis pengujian yang ditampilkan pada tabel 4 dapat dilihat bahwa pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan melalui *enterprise risk management* memiliki nilai *p-value* sebesar 0,083 yang lebih besar daripada 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *enterprise risk management* tidak dapat memediasi pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan, sehingga H_4 yang menyatakan *enterprise risk management* memediasi pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan, ditolak.

PEMBAHASAN

Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon terhadap *Enterprise Risk Management*

Berdasarkan hasil pengujian, dinyatakan pengungkapan emisi karbon memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *enterprise risk management*. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi pengungkapan emisi karbon, maka membuat *enterprise risk management* semakin meningkat. Maka H_1 yang menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon terhadap *enterprise risk management*, diterima.

Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa pengungkapan emisi karbon secara baik ternyata berdampak positif bagi *enterprise risk management*. Apabila pengungkapan emisi karbon meningkatkan *enterprise risk management*, berarti pengungkapan emisi karbon dapat mempengaruhi berbagai aspek *Enterprise Risk Management* seperti keberlanjutan lingkungan, kesehatan manusia, dan kerentanan terhadap bencana alam (Alfayerds & Setiawan, 2021; Anggaraeni, 2019). Dampak emisi karbon terhadap *Enterprise Risk Management* juga dapat mencakup peningkatan risiko bencana lingkungan, degradasi ekosistem, dan ketidakstabilan iklim. Hal ini sejalan dengan teori sinyal bahwa pengungkapan emisi karbon merupakan sinyal untuk peningkatan ERM.

Pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap *Enterprise Risk Management* dapat dijelaskan melalui teori sinyal. Teori ini mengacu pada emisi karbon dapat menjadi sinyal bagi perusahaan terkait dengan praktik manajemen risiko lingkungan mereka. Ketika sebuah perusahaan mengungkapkan data komprehensif tentang

emisi karbon dan praktik lingkungannya, hal itu memberikan informasi penting kepada investor untuk menilai risiko dan potensi keuangan (Ardianto, 2023). Pengungkapan emisi karbon yang tinggi atau rendah dari suatu perusahaan dapat memberikan informasi kepada pemangku kepentingan tentang sejauh mana perusahaan tersebut peduli terhadap isu lingkungan dan seberapa baik mereka mengelola risiko-risiko lingkungan yang terkait dengan operasional mereka.

Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian dinyatakan *enterprise risk management* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *enterprise risk management*, maka membuat nilai perusahaan semakin naik. Maka H₂ yang menyatakan bahwa *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan, diterima.

Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa *enterprise risk management* secara baik ternyata berdampak positif bagi nilai perusahaan. Apabila pengungkapan emisi karbon meningkatkan *enterprise risk management*, yang berarti bahwa *Enterprise Risk Management* yang digunakan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan terutama memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Implementasi *Enterprise Risk Management* dapat mengurangi risiko, meningkatkan efisiensi, dan menciptakan sinergi antara aktivitas manajemen risiko serta dapat memberikan nilai tambah bagi nilai perusahaan dengan memudahkan manajemen dalam mengendalikan beragam jenis risiko yang disebabkan adanya kondisi ketidakpastian (Rahmadani & Husaini, 2021).

Teori keagenan memberikan pernyataan bahwa terdapat benturan kepentingan antara manajemen perusahaan selaku agen dan para pemilik perusahaan selaku principal (Jensen & Meckling, 1976). Hal ini diakibatkan adanya penyerahan kendali kepada agen untuk mengelola perusahaan dimana manajer dapat bertindak diluar kehendak pemilik. Penyerahan kendali ini dapat berisiko fatal karena kesalahan dalam pengambilan keputusan oleh manajemen dapat menyebabkan kegagalan bisnis. Untuk mengurangi konflik ini, perusahaan dapat

melakukan penerapan manajemen risiko. Implementasi manajemen risiko dapat meminimalisir kendali berlebih oleh manajemen serta dapat memitigasi risiko – risiko yang memiliki kemungkinan terjadinya. Informasi manajemen risiko merupakan poin penting bagi investor dikarenakan penerapan manajemen risiko memberikan nilai tambah bagi perusahaan karena cenderung menunjukkan bahwa perusahaan berkinerja dan berkemampuan lebih baik. Perusahaan dengan penerapan manajemen risiko yang tinggi menandakan kinerja yang tinggi, baik berdasarkan kinerja keuangan maupun penilaian pasar.

Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, dinyatakan pengungkapan emisi karbon memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi pengungkapan emisi karbon, maka membuat nilai perusahaan semakin turun. Maka H_3 yang menyatakan bahwa pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan, ditolak.

Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa pengungkapan emisi karbon secara baik ternyata berdampak negatif bagi nilai perusahaan. Apabila pengungkapan emisi karbon meningkatkan nilai perusahaan, yang berarti bahwa pasar sering kali bereaksi negatif terhadap berita buruk. Jika pengungkapan menunjukkan bahwa suatu perusahaan memiliki jejak karbon yang besar, investor mungkin menjual saham mereka karena khawatir tentang dampak jangka panjang dari kebijakan lingkungan yang lebih ketat. Wujudnya seperti dalam penurunan nilai aset dan saham pada perusahaan dengan jejak karbon yang besar berisiko mengalami penurunan nilai aset dan saham. Investor cenderung menghindari perusahaan yang memiliki risiko lingkungan tinggi karena khawatir tentang dampak jangka panjang dari kebijakan lingkungan yang lebih ketat.

Pengaruh *Enterprise Risk Management* dalam memediasi pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, dinyatakan *enterprise risk management* memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan dalam memediasi pengaruh pengungkapan

emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Maka H_4 yang menyatakan bahwa *enterprise risk management* mampu memediasi pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan, **ditolak**.

Selain itu, hasil penelitian ini juga menemukan bahwa *enterprise risk management* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, dilakukan uji sobel untuk menguji kekuatan mediasi untuk variabel pengungkapan emisi karbon dalam hubungan ini. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa *enterprise risk management* tidak berperan dalam memediasi hubungan pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan.

Dari perspektif teori sinyal, perusahaan yang menerapkan praktik manajemen risiko yang baik terkait dengan pengungkapan emisi karbon dapat memberikan sinyal positif kepada pasar dan pemangku kepentingan bahwa mereka peduli terhadap isu lingkungan dan berkomitmen untuk berkelanjutan. Hal ini dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai jangka panjang perusahaan dan mengurangi ketidakpastian terkait risiko lingkungan.

Berdasarkan hasil pengujian sobel menunjukkan bahwa *enterprise risk management* gagal dalam memediasi pengaruh *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa risiko manajemen yang diungkapkan belum optimal. Hal ini terjadi karena kurangnya kesadaran *stakeholder* akan dampaknya terhadap keberlanjutan jangka panjang perusahaan, lingkungan dan masyarakat.

SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan menginvestigasi pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan dengan *enterprise risk management* sebagai variabel mediasi, maka dapat disimpulkan:

Pengungkapan emisi karbon memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *enterprise risk management*, yang menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon merupakan sinyal adanya peningkatan *enterprise risk management*. Pengungkapan emisi karbon memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Enterprise risk management* memiliki pengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan di mana perusahaan mengkomunikasikan risiko perusahaan secara transparan dapat membuat kepercayaan investor meningkat. Akan tetapi, *enterprise risk management* tidak berperan dalam memediasi hubungan pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan, karena *enterprise risk management*, masih memerhitungkan dampak keuangan yang lebih besar dibandingkan dengan dampak lingkungan dan sosial.

SARAN

Penelitian di masa yang akan datang disarankan untuk :

Penelitian yang akan datang diharapkan menambah tahun sampel penelitian dan penggunaan pengukuran pengungkapan emisi karbon sesuai dengan standar GRI yang banyak digunakan oleh perusahaan sampel.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfayrds, W. D., & Setiawan, M. A. (2021). Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon dan Annual Report Readability terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, 3(2), 349-363.
- Anggraeni, D. Z. (2019). Pengungkapan Emisi Karbon dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan di Kawasan Asia Tenggara). *Jurnal Manajemen Teknologi*, 18(2), 80-105.
- Ardianto, A., Anridho, N., Cahyono, S., Noman Alam, A. H., & Harymawan, I. (2023). The role of Risk Management Committee On The Relationship Between Corporate Carbon Emission Disclosure and Capital Structure. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(3), 2127-2158.
- Faaizah, N. (2023). *Emisi Karbon Capai Rekor Tertinggi pada 2023, Ahli Peringatkan Hal Ini*. Detikedu. https://www.detik.com/edu/detikpedia/d_7090512/emisi-karbon-capai-rekor-tertinggi-pada-2023-ahli-peringatkan-hal-ini
- Holly, A. (2018). Determinan Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *SIMAK*, 16(02), 101-118. <https://doi.org/https://doi.org/10.35129/simak.v16i02.44>
- Holly, A., Jao, R., Mardiana, A., & Holly, A. (2022). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Sistematis Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi*, 16(1), 26-46. <https://doi.org/10.25170/jak.v16i1.2605>

- Holly, A., Mardiana, A., Jao, R., Tangke, P., & The, I. (2023). The Effect Of Environmental Performance And Environmental Disclosure To Financial Performance. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 22(1), 103-119. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v22i1.193>
- Holly, A., Jao, R., & Mardiana, A. (2024). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Pengungkapan CSR Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Financial and Tax* 4 (2), 80-94. <https://doi.org/10.52421/fintax.v4i2.486>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Khanifah, K., Udin, U., Hadi, N., & Alfiana, F. (2020). Environmental performance and firm value: Testing the role of firm reputation in emerging countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(1), 96-103.
- Rahmadani, Y. M., & Husaini, H. (2021). Enterprise Risk Management, Kompleksitas Dan Nilai perusahaan manufaktur di Indonesia. *JURNAL FAIRNESS*, 7(2), 137-150.
- Spence, A.M. (1973). Job Market Signalling. *Quarterly Journal of Economics*, 87:355-374.