

PERAN KINERJA KEUANGAN DALAM MEMEDIASI ENTERPRISE RISK MANAGEMENT DAN NILAI PERUSAHAAN

THE ROLE OF FINANCIAL PERFORMANCE IN MEDIATION OF ENTERPRISE RISK MANAGEMENT AND CORPORATE VALUE

Indra Sukma Subagio

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ilmu Sosial, Universitas Harapan Bangsa

email: indrasukmasubagio@uhb.ac.id

Esti Saraswati

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ilmu Sosial, Universitas Harapan Bangsa

email: estisaraswati@uhb.ac.id

Informasi Artikel

Tanggal Masuk:
21 Januari 2022

Tanggal Revisi:
22 Mei 2022

Tanggal Diterima:
26 Mei 2022

Publikasi On line:
02 Juli 2022

Abstract

This study aims to determine the effect of financial performance as a mediating variable between ERM and firm value. Using secondary data from all companies in the consumer goods sector for the period 2018-2020 as the research population. The variables used are ERM for independent, projected financial performance with ROA, and firm value with Tobins-Q. Based on data processing with path analysis, it is known that ERM has a positive effect on firm value. While ERM does not significantly affect financial performance. Financial performance is able to have a positive and significant influence on firm value, but fails to mediate the relationship between ERM and firm value.

Key Words: Enterprise Risk Management, Firm Value, Financial Performance

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan sebagai variabel mediasi antara enterprice risk management (ERM) dan nilai perusahaan. Menggunakan data sekunder seluruh perusahaan sektor consumer goods periode tahun 2018-2020 sebagai populasi penelitian. Variabel yang digunakan adalah enterprise risk management untuk independent, kinerja keuangan yang diproyeksikan dengan ROA, dan nilai perusahaan dengan Tobins-Q. Berdasarkan olah data dengan path analysis, diketahui bahwa ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ERM tidak signifikan memengaruhi kinerja keuangan. Kinerja keuangan mampu memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun gagal menjadi mediator hubungan antara ERM dan nilai perusahaan.

Key Words: Enterprise Risk Management, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan

PENDAHULUAN

Dalam mencapai tujuannya, perusahaan akan menghadapi berbagai tantangan dan risiko yang bisa menyebabkan kegagalan bahkan kebangkrutan. Perusahaan harus mampu untuk mengelola risiko tersebut untuk menjaga agar perusahaan tidak hanya mampu tetap hidup namun juga bersaing dengan kompetitor. Beberapa risiko yang dihadapi perusahaan misalnya bagaimana perusahaan mengidentifikasi dan memenuhi kebutuhan konsumen dengan memberikan *services excellent* atau membuat keputusan bisnis dan investasi dengan benar yang akan menghasilkan peluang keuntungan di masa depan (Lam, 2014). Semua risiko ini harus diukur dan dikelola secara efektif oleh perusahaan. Dalam mengelola risiko, perusahaan perlu menggunakan *management tools* yang baik, selain mengelola risiko, *management tools* juga mampu meningkatkan *competitive advantage* serta nilai perusahaan (Iswajuni et al., 2018). Lebih lanjut Iswajuni et al. (2018) menjelaskan bahwa manajemen risiko terintegrasi mampu memberikan peningkatan kualitas terhadap penerapan manajemen risiko dengan menggunakan penerapan *enterprise risk management* (ERM). ERM sering didefinisikan sebagai strategi manajemen risiko yang lebih kuat dalam proses perencanaan, pengorganisasian, kepemimpinan, dan

mengendalikan aktivitas organisasi untuk meminimalkan efek risiko pada modal dan pendapatan organisasi (Cook, 2018). ERM juga memperluas proses pengelolaan tidak hanya pada aspek risiko yang hanya berhubungan dengan kerugiaan perusahaan, namun juga termasuk di dalamnya keuangan, strategi, operasional, dan risiko lainnya.

Saat ini, *enterprise risk management* (ERM) berkembang pesat di antara berbagai perusahaan di berbagai negara (Ai et al., 2018). Walaupun bukan merupakan sebuah kewajiban, ERM merupakan salah satu laporan yang diperhatikan oleh investor. Menurut Pratama et al. (2020) Investor akan melihat dan menilai kinerja keuangan melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan, salah satunya adalah laporan pengungkapan ERM ini. Laporan pengungkapan ERM ini merupakan informasi non-keuangan yang mampu memberikan tambahan pengetahuan kepada investor selain informasi keuangan. Implementasi dan pengungkapan ERM menjadi sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan dalam keadaan baik dan mampu mengelola risiko dengan baik. Dalam arti lain, perusahaan yang menerapkan ERM akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Hoyt & Liebenberg (2011) yang menyatakan perusahaan dengan implementasi ERM akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 3,6% - 17%, lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak menerapkan ERM (Iswajuni et al., 2018). Beberapa penelitian terdahulu juga mengukur seberapa besar pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan, sebut saja penelitian dari Faisal & Hasan (2020); Sudirman & Indrijawati (2021); Wahyuni & Oktavia (2020). Namun begitu, hasil penelitian tersebut berbeda dengan yang dilakukan oleh Arifah & Wirajaya (2018); dan Pamungkas & Maryati (2020) yang menyatakan bahwa ERM tidak memberikan dampak apapun terhadap nilai perusahaan. Adanya perbedaan hasil tersebut memberikan bukti bahwa ERM belum secara konsisten berdampak langsung terhadap nilai perusahaan. Dimungkinkan terdapat variabel lain yang dianggap mampu menjembatani hubungan antara ERM dan nilai perusahaan. Salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. ERM dengan informasi non-financial akan melengkapai informasi financial yang didapat investor dari laporan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan sendiri mengukur level kesuksesan perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi kinerja keuangan yang diprosikan dengan rasio keuangan maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan (Agustina & Baroroh, 2016; Lesmana et al., 2020; Mangara et al., 2020). Agustina & Baroroh (2016) mengungkapkan profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. karena dalam profitabilitas pengembalian modal dianggap signifikan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Salah satu sektor yang memiliki risiko paling besar adalah sektor *consumer goods*, menurut Tuveson, M et. al. (2019) sektor *consumer goods* merupakan area yang sangat penting bagi ekonomi baik di negara maju maupun negara berkembang. Secara lebih lanjut dijelaskan bahwa belanja konsumso merupakan komponen penting dunia yang memberikan hingga 70% dari GDP suatu negara. Termasuk di dalamnya pengeluaran seperti makanan, pakaian, perumahan, dan lain-lain, sehingga sektor *consumer goods* perlu mengelola risikonya dengan baik. Penelitian ini bertujuan untuk mengisi *research gap* terhadap inkonsistensi pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan dengan memasukan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Menggunakan data perusahaan keuangan yang memiliki risiko paling tinggi dalam mekanisme keuangan suatu negara pada periode 2018-2020, diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih utuh terhadap bagaimana peran dari ERM dalam mengelola risiko dan peran kinerja keuangan dalam meningkatkan nilai dari sebuah perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA / KAJIAN TEORITIS

Signaling Theory

Signaling theory pada dasarnya berkaitan dengan pengurangan asimetri informasi antara dua pihak. Informasi mempengaruhi proses pengambilan keputusan yang digunakan oleh individu baik dalam rumah tangga, bisnis, ataupun pemerintah. Individu membuat keputusan berdasarkan informasi publik, yang tersedia secara bebas, dan informasi terbatas, yang hanya tersedia untuk sebagian dari publik (Connelly et al., 2011). Lebih lanjut Stiglitz (2004) entitas yang memiliki informasi berpotensi membuat keputusan yang lebih baik jika mereka memilikinya. Hal ini juga berkaitan dengan perilaku investor, dengan didapatkannya informasi yang bersifat financial maupun non-financial, mereka dapat menilai perusahaan dengan lebih baik. Di sisi lain, dengan mengungkapkan ERM, perusahaan memberikan sinyal positif terhadap pasar. Sinyal positif tersebut akan meningkatkan volume perdagangan saham yang berdampak pada tingginya harga saham di pasar modal sebagai cerminan dari nilai perusahaan (Sudirman & Indrijawati, 2021). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan menjadi tinggi, dan dapat meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerja keuangan saat ini tetapi juga di masa yang akan datang.

Enterprise Risk Management

COSO (2004) mendefinisikan ERM sebagai proses di mana keterlibatan semua elemen dalam entitas, dari level yang tinggi hingga yang lebih rendah, seperti dewan direksi, manajemen, karyawan, dan lain-lain tanpa terkecuali. Kemudian diimplementasikan dalam perumusan strategi perusahaan dan komprehensif di seluruh perusahaan, yang diimplementasikan untuk mendeteksi semua potensi yang dapat berdampak negatif bagi perusahaan, serta untuk mengelola risiko hingga tingkat risiko / risk appetite yang direncanakan. Sehingga diharapkan tercipta jaminan yang wajar dalam proses pencapaian tujuan perusahaan. Lebih lanjut menurut (Lam, 2014) ERM merupakan kerangka kerja yang komprehensif, sistematis dan terintegrasi yang dijalankan oleh semua perangkat perusahaan untuk mengelola semua risiko baik dari internal perusahaan maupun dari eksternal perusahaan. Oleh karena itu, risiko berada pada batas atau pada tingkat risiko yang diinginkan. Tujuannya agar pencapaian tujuan bisnis tidak terhambat dan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan perwujudan dari tingkat kesuksesan dari sebuah perusahaan yang dinilai dari sudut pandang investor (Mottoh & Sutrisno, 2020). Semakin besar nilai yang bersedia dibayar oleh investor, maka semakin besar pula nilai sebuah perusahaan (Iswajuni et al., 2018). Investor cenderung akan memilih berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai pasar tinggi, selain untuk menghindari risiko, perusahaan dengan nilai pasar yang tinggi akan memberikan jaminan tingkat return yang bagus. Pada dasarnya semua investor mengharapkan pengembalian investasi mereka pada harga yang paling tinggi.

Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan akan memberikan gambaran tentang prospek pertumbuhan dan perkembangan perusahaan. Terdapat beberapa rasio yang bisa digunakan untuk mengukur kinerja keuangan, salah satunya adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan merupakan salah satu indikator dari kesuksesan perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya (Iswajuni et al., 2018). Profitabilitas mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan ekuitasnya dan seberapa efisien operasi perusahaan dikelola. Kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan operasionalnya merupakan fokus utama dalam mengukur pencapaian suatu perusahaan. Investor akan tertarik berinvestasi jika kinerja perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi.

Pengembangan Hipotesis

Pada signaling theory dijelaskan bahwa informasi merupakan elemen penting yang dibutuhkan oleh investor (Sudirman & Indrijawati, 2021). Informasi yang lengkap memberikan investor pengetahuan yang menyeluruh terkait dengan pengambilan keputusan investasi. Selain informasi keuangan yang terkandung di dalam laporan keuangan, investor juga perlu mengetahui informasi non-keuangan lainnya. Salah satu informasi non-keuangan yang cukup penting adalah pengungkapan ERM. Pengungkapan ERM ini merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada pasar, menandakan bahwa perusahaan mengelola risikonya dengan baik. Beberapa penelitian terkait ERM dan nilai perusahaan masih memberikan hasil yang beragam. Misalnya penelitian dari Iswajuni et al. (2018) yang memberikan gambaran bahwa ERM punya dampak yang positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Pengungkapan ERM mampu mengurangi risiko kegagalan perusahaan sehingga menjadi sinyal positif dan dinilai baik oleh investor. Hasil yang berbeda dikemukakan oleh Arifah & Wirajaya (2018) yang menyatakan bahwa ERM memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Menggunakan sampel perusahaan sektor properti, dijelaskan bahwa dengan diketahuinya risiko yang akan dihadapi perusahaan, investor menjadi urung untuk menginvestasikan dananya. Maka, hipotesis disusun sebagai berikut:

H1: Enterprise Risk Management berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Salah satu cara untuk menghindari dan memitigasi risiko adalah dengan mengungkapkan segala informasi yang berkaitan dengan hal-hal tersebut. Semakin banyak informasi yang diterima oleh pihak manajemen maka semakin memudahkan pihak manajemen dalam pengambilan keputusan-keputusan yang bersifat strategis terutama dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Salah satu bentuk tanggung jawab manajemen terkait dengan prinsip transparansi tata kelola perusahaan, pelaporan dan pengungkapan ERM menjadi sangat penting. Solikhah &

Hariyati (2018) menjelaskan bahwa profitabilitas mampu ditingkatkan jika perusahaan menerapkan ERM dengan baik. Penelitian (Wahyuni & Oktavia, 2020) juga memberikan hasil yang menjelaskan bahwa implementasi yang baik terhadap ERM mampu memberikan kesempatan yang lebih besar bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pengelolaan risiko bisnis yang baik mendorong kinerja keuangan perusahaan (Wahyuni & Oktavia, 2020), berdasarkan asumsi tersebut profitabilitas perusahaan berbanding lurus dengan pengelolaan risiko yang baik, oleh karena itu hipotesisnya adalah

H2: Enterprise Risk Management berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Kinerja keuangan yang diprosikan dengan rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan produktif suatu perusahaan. Rasio ini memungkinkan investor, kreditor, dan manajer untuk mengevaluasi sejauh mana dana yang diinvestasikan digunakan secara efisien. Tingginya rasio profitabilitas suatu perusahaan menjadi salah satu sinyal positif yang dikirimkan perusahaan kepada para investornya karena dividen dan harga pasar saham terkait dengan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan (Mowen et al., 2018). Efektivitas perusahaan tercermin profitabilitas yang tinggi yang di dapat perusahaan dari mengelola semua assetnya untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas tinggi juga berarti bahwa perusahaan mampu memberikan dividen yang juga lebih banyak. Hal tersebut sejalan dengan signaling theory, bahwa berita-berita positif seperti itu akan direspon dengan baik oleh investor terkait dengan keputusan mereka dalam berinvestasi.

H3: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengungkapan ERM yang berupa informasi non-keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan melengkapi informasi keuangan yang memang sudah tersedia pada laporan keuangan perusahaan. Hal tersebut berarti berkurangnya asymmetric information diharapkan mampu memberikan sinyal positif kepada pelaku pasar termasuk investor didalamnya, sehingga mampu membuat mereka memberikan respon yang dapat meningkatkan nilai dari perusahaan. Wahyuni & Oktavia (2020) mendukung bahwa ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan yang diukur menggunakan Return on Equity. Dalam penelitian yang lain Agustina & Baroroh (2016) memberikan hasil yang berbeda, bahwa kinerja keuangan tidak mampu menjadi mediator hubungan antara ERM dan nilai perusahaan. Maka, hipotesisnya adalah

H4: Kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020. Pemilihan sample menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. Kriteria yang ditetapkan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020. Perusahaan yang mempublikasikan data-data yang terkait dengan variabel-variabel yang diteliti.

3. Tidak terdapat angka negatif pada variabel-variabel yang diteliti. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporannya. Setelah dilakukan tabulasi data menggunakan purposive sampling dengan kriteria yang sudah ditentukan, maka diperoleh data sebagai berikut:

Tabel 4.1 Purposive Sampling

Kriteria	2018	2019	2020
1. Seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020.	52	56	63
2. Perusahaan yang mempublikasikan data-data yang terkait dengan variabel-variabel yang diteliti.	(2)	(0)	(0)
3. Tidak terdapat angka negatif pada variabel-variabel yang diteliti.	(14)	(15)	(17)
4. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporannya.	(0)	(0)	(0)
Total Sampel	36	41	46

Sumber: Data sekunder yang diolah 2021

Variabel Penelitian

Menurut (Cook, 2018) Enterprise Risk Management adalah Enterprise risk management (ERM) sering didefinisikan sebagai strategi manajemen risiko yang lebih kuat dalam proses perencanaan, pengorganisasian, memimpin, dan mengendalikan aktivitas organisasi untuk meminimalkan efek risiko pada modal dan pendapatan organisasi. Dalam penelitian ini variabel ERM diukur menggunakan variabel dummy, dimana 0 jika perusahaan

tidak mengungkapkan dan 1 jika perusahaan mengungkapkan ERM. Dummy variable ini di dapat dari laporan keuangan dengan menggunakan kata kunci "ERM", "Chief Risk Officer", "Risk Management Committee", "Risk Committee", "Strategic risk management", "Consolidated Risk Management", "Holistic Risk Management", and "Integrated Risk Management" (Iswajuni et al., 2018). Nilai perusahaan merupakan nilai yang bersedia dibayar oleh investor di pasar. Nilai perusahaan ini menggambarkan kemampuan perusahaan dan juga potensi perusahaan di masa datang. Dalam penelitian ini variabel nilai perusahaan diukur menggunakan Tobins-Q karena dianggap mampu memberikan informasi paling baik dengan memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan (Randa & Solon, 2012).

$$\text{Tobins-Q} = \frac{\text{Market value of equity} + \text{Liability}}{\text{Total Assets}}$$

Kinerja keuangan diukur menggunakan rasio profitabilitas return on assets (ROA). ROA mengukur seberapa efisien aset digunakan dengan menghitung pengembalian total aset yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini menilai efisiensi aset dalam menghasilkan pendapatan (Mowen et al., 2018).

$$\text{ROA} = (\text{Net Profit}) / (\text{Total Assets})$$

Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan regresi linier berganda. Model persamaan structural yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{FP} = \alpha + \beta\text{ERM1} + \varepsilon \dots\dots\dots(1)$$

$$\text{FV} = \alpha + \beta\text{ERM2} + \beta\text{FP3} \varepsilon \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

FP = Financial Performance

ERM = Enterprise Risk Management

FV = Firm Value

α = Konstanta

β_1, β_2 = Koefisien regresi

ε = Residual

HASIL PENELITIAN dan PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif berupa data nominal (dummy) dan data rasio. Seluruh data pada penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh baik dari web idx.co.id maupun dari web perusahaan yang bersangkutan. Penelitian ini menggunakan rentang waktu antara tahun 2018-2020 pada perusahaan yang bergerak di sektor consumer good.

Uji Statistik Deskriptif

Total diperoleh 123 data yang dinyatakan lulus hasil tabulasi sampling untuk kemudian dilakukan uji statistik deskriptif, dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.2 Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
FV	123	0,400	7,180	2,130	1,449
ERM	123	0	1	0,28	0,453
FP	123	0,10	25,800	7,584	6,260

Sumber: Data sekunder yang diolah 2021

Berdasarkan tabel di atas diperoleh bahwa perusahaan yang mengungkapkan ERM hanya sebesar 28%, yang berarti hanya sebagian kecil perusahaan sektor *consumer good* yang mengungkapkannya. Pada kinerja keuangan yang diukur menggunakan *return on assets* angka minimal dicatatkan oleh PT. Bentoel Internasional Investama, sedangkan yang terbesar dicatatkan oleh PT. Mulia Bogor Raya yang berarti Perusahaan tersebut

mampu memaksimalkan assetnya dalam meningkatkan keuntungan perusahaan. Nilai terendah *Firm Value* dicatatkan oleh PT. Mustika Ratu dengan hanya 0,40, dan nilai *Tobins Q* tertinggi dicatatkan oleh PT. Multi Bintang Indonesia.

Pengujian Hipotesis

Pengujian efek mediasi kinerja keuangan terhadap *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan menggunakan pendekatan metode *path analysis*. Metode ini merupakan perluasan dari analisis regresi berganda untuk menaksir hubungan kausalitas antara variabel sebelumnya yang telah ditentukan (Ghozali, 2018). Berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan, hasil yang didapat adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Pengujian Hipotesis

	Coeff	s.e.	t	Sig(two)
$\beta(MX)$	1,374	1,250	1,099	0,273
$\beta(YM.X)$	0,113	0,018	6,142	0,000
$\beta(YX)$	0,495	0,287	1,725	0,087

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Tabel 4.3 menjelaskan bahwa jalur a yang menjelaskan pengaruh *enterprise risk management* terhadap kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan. Walaupun ERM memberikan arah yang positif dengan nilai koefisien sebesar 1,374, namun dengan nilai signifikansi 0,273, membuat arah positif tersebut tidak berarti apa-apa. Hasil tersebut berarti menolak H2, dimana ERM tidak mampu secara signifikan memberikan pengaruh terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Informasi-informasi yang terkandung dalam laporan ERM, tidak membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaannya. Berbeda dengan hipotesis sebelumnya, pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan ada di level signifikansi 0,087. Artinya, ERM mampu memberikan pengaruh yang signifikan di level 10% dengan koefisien sebesar 0,495. Hal ini senada dengan penelitian-penelitian sebelumnya, misalnya Iswajuni et al. (2018) yang menemukan bahwa ERM mampu secara positif meningkatkan nilai sebuah perusahaan. *Signaling theory* mendukung temuan ini, informasi-informasi yang bersifat *voluntary* pada laporan ERM memberikan sinyal positif terhadap investor, sehingga membuat mereka merasa aman dalam menginvestasikan dananya.

Kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan menggunakan ROA, memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh tersebut terlihat pada nilai koefisien sebesar 0,113 dengan level signifikansi 0,10. Kinerja keuangan yang baik menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Penelitian yang dilakukan Chen & Chen (2011) mengkonfirmasi bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan ROA mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini juga sejalan dengan *signaling theory*, bahwa segala jenis informasi positif yang dihasilkan dan dilaporkan oleh perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada para pelaku pasar, sehingga akan menarik investor untuk menginvestasikan dananya. Selain menguji pengaruh langsung antar variabel, dilakukan pengujian pengaruh tidak langsung antara ERM terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi oleh kinerja keuangan. Dengan nilai *lower limit confident interval* -0,095 dan *upper limit confident interval* 0,492 yang terdapat pada tabel 4.4, mengindikasikan bahwa kinerja keuangan gagal memediasi pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan tidak mampu ikut memengaruhi hubungan antara ERM dan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Agustina & Baroroh, 2016).

Tabel 4.4
Pengaruh Tidak Langsung

Effect	BootSE	BootLLCI	BootULCI
0,155	0,157	-0,129	0,492

SIMPULAN DAN SARAN

Enterprise risk management (ERM) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa informasi-informasi yang bersifat *voluntary* mampu memberikan dampak yang positif dalam peningkatan nilai perusahaan. Investor merasa lebih aman karena semakin banyak informasi yang mereka peroleh, akan semakin mengurangi risiko yang akan mereka hadapi saat ingin berinvestasi. Hasil tersebut senada

dengan penelitian-penelitian sebelumnya dan sejalan dengan signaling theory. Disisi lain, ERM tidak mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Meskipun, informasi-informasi terkait risiko telah disampaikan dalam laporan ERM, namun hal tersebut tidak cukup memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan perusahaan mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejak lama, kinerja keuangan memang menjadi ukuran tradisional dalam menilai potensi sebuah perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik, cenderung disukai oleh para investor, karena pada dasarnya tujuan utama investor adalah return. Namun begitu, kinerja keuangan gagal menjadi mediator dalam hubungan antara ERM dan nilai perusahaan. Hasil ini bukan merupakan gambaran utuh dari apa yang terjadi di lapangan karena banyak keterbatasan-keterbatasan dalam proses penelitian. Rentang waktu 3 tahun, dirasa kurang untuk mengeneralisir hasil penelitian ini, sehingga diharapkan untuk semakin diperpanjang rentang waktu penelitian agar dapat menghasilkan penelitian yang lebih komprehensif. Di masa yang akan datang, beberapa penambahan variabel diharapkan mampu menambah kekurangan dari penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, L., & Baroroh, N. (2016). The relationship between Enterprise Risk Management (ERM) and firm value mediated through the financial performance. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 5(1), 128–138.
- Ai, J., Bajtelsmit, V., & Wang, T. (2018). The Combined Effect of Enterprise Risk Management and Diversification on Property and Casualty Insurer Performance. *Journal of Risk and Insurance*, 85(2), 513–543. <https://doi.org/10.1111/jori.12166>
- Arifah, E., & Wirajaya, I. G. A. (2018). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol. *E-Jurnal Akuntansi*, 25, 1607. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v25.i02.p30>
- Chen, L. J., & Chen, S. Y. (2011). The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8(3), 121–129.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Cook, T. A. (2018). *Enterprise Risk Management in the Global Supply Chain*. CRC Press Web.
- Faisal, M., & Hasan, N. N. (2020). Enterprise risk management and firm value: The case in emerging market. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 6, 272–286.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit UNDIP.
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The Value of Enterprise Risk Management. *The Journal of Risk and Insurance*, 78(4), 795–822. <http://www.jstor.org/stable/41350401>
- Iswajuni, I., Manasikana, A., & Soetedjo, S. (2018). The effect of enterprise risk management (ERM) on firm value in manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange year 2010–2013. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(2), 224–235. <https://doi.org/10.1108/ajar-06-2018-0006>
- Lam, J. (2014). Enterprise Risk Management; From Incentives to Controls. In *Financial Analysts Journal*. John Wiley & Sons. <https://doi.org/10.2469/faj.v55.n4.2286>
- Lesmana, T., Iskandar, Y., & Heliani. (2020). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di bej. *Jurnal Proaksi*, 2, 25–34.
- Mangara, I., Septiani, I., & Endri, E. (2020). Effect of financial performance on firms' value of cable companies in Indonesia. *Growing Science*, 6, 1103–1110. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.7.008>
- Mottoh, D. D., & Sutrisno, P. (2020). The Impact of Enterprise Risk Management and Corporate Governance on Firm Value. *International Journal of Business, Economics and Law*, 23(1), 181–191. <http://dspace.unive.it/handle/10579/17413>
- Mowen, M. M., Hansen, D. R., & Heitger, D. L. (2018). *Managerial Accounting The Cornerstone of Business Decision Making*.
- Pamungkas, A. S., & Maryati, S. (2020). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure dan Debt to Asset Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *BUDGETING : Journal of Business, Management and Accounting*, 1(2), 147–162. <https://doi.org/10.31539/budgeting.v1i2.806>
- Pratama, B. C., Putri, I., & Innayah, M. N. (2020). The Effect Of Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, Independent Board Of Commissioners, Board Of Director And Audit Committee Towards Firm Value. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 9(1), 60–72. <https://doi.org/10.33059/jmk.v9i1.2196>
- Randa, F., & Solon, S. A. (2012). Randa dan Solon / Pengaruh Modal Intelektual... PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Sistem Informasi Manajemen Dan Akuntansi*, 10(1), 24–47.
- Solikhah, D. R., & Hariyati. (2018). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi Akunesa*, 6(3), 14–15. <https://jurnal.mahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/article/view/26724>

- Stiglitz, J. E. (2004). Information and the Change in the Paradigm in Economics. *New Frontiers in Economics*, 27–67. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511754357.004>
- Sudirman, N., & Indrijawati, A. (2021). The Effect of Good Corporate Governance and Enterprise Risk Management on Company Value with Financial Performance as a Moderating Variables. *Journal of Research in Business and Management*, 9(1), 22–33.
- Tuveson, M; Ralph, D; Carpenter, O; Copic, J; Deng, K., Coburn, A. . (2019). Risk Management for the Consumer Sectors. *Cambridge Centre for Risk Studies at the University of Cambridge Judge Business School*.
- Wahyuni, E. D., & Oktavia, I. (2020). Disclosure Of Enterprise Risk Management (ERM), Company Value, And Profitability As Moderating Factors. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 208. <https://doi.org/10.22219/jrak.v10i2.12934>