

Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Astri Ika Damayanti^a, Lintang Venusita^b
Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya
Kampus Ketintang Jl. Ketintang, Surabaya, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian dilakukan guna mengetahui bagaimana pengaruh pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) pada kinerja perusahaan. Penelitian juga menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan. Populasi penelitian merujuk pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. Terdapat 30 perusahaan sebagai sampel dengan teknik *stratified random sampling*. *Partial Least Square* (PLS) merupakan metode analisis yang digunakan. Hasil penelitian menyatakan adanya pengaruh yang positif antara pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) pada kinerja perusahaan. Pengaruh antara keduanya menjadi lebih kuat ketika terdapat ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

Kata Kunci: *Enterprise Risk Management* (ERM); Kinerja Perusahaan; Ukuran Perusahaan

The Impact Of Enterprise Risk Management (ERM) On Firm Performance In Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange (IDX)

ABSTRACT

The study was conducted to determine how the impact of *Enterprise Risk Management* (ERM) disclosure on firm performance. The study also uses a control variable that is firm size. The population in this study refers to manufacturing companies that was listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2016-2018. There was 30 companies as the samples with stratified random sampling technique. *Partial Least Square* (PLS) is an analysis method used. The result showed there was a positive influence between *Enterprise Risk Management* (ERM) disclosure on firm performance. The impact between *Enterprise Risk Management* (ERM) on firm performance becomes stronger when there is the firms size as a control variable.

Keywords: *Enterprise Risk Management* (ERM); Firm Performance; Firm Size

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang dinilai lebih produktif di Indonesia. Hal ini dikarenakan perusahaan manufaktur dapat meningkatkan nilai tambah dari bahan baku, membutuhkan banyak tenaga kerja, penghasil devisa terbesar, serta menjadi penyumbang pajak serta bea cukai terbesar (Maulina, 2019). Dalam *agency theory* telah diketahui peran penting hubungan antara pihak manajerial (*agent*) dan pihak pemegang saham (*principle*) di mana hubungan antara keduanya akan berdampak pada kinerja perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus menghasilkan kinerja yang baik agar dapat bertahandalam persaingan. Kinerja perusahaan merupakan pencapaian hasil perusahaan yang mengacu pada standar yang telah ditetapkan dalam periode tertentu (Retnawan, Kindangen, & Sepang, 2016). Menurut Febrianto (2016) kinerja dapat dijadikan sebagai tolok ukur kemampuan perusahaan dalam mencapai

tujuannya. Pengukuran dapat dilakukan melalui *historical accounting performance* dan *future expectations of investors*. *Return on Asset (ROA)* adalah proxy yang diukur melalui *historical accounting performance* dan kinerja pasar (Tobins'Q) untuk *future expectations of investors*. *Return on Asset (ROA)* memiliki keunggulan seperti mudah dihitung dan dipahami, indikator yang komprehensif dalam menilai kondisi perusahaan dalam laporan keuangan serta dapat diterapkan di setiap unit perusahaan yang bertanggungjawab pada profitabilitas unit usaha (Ikhwal, 2016). Sedangkan kinerja pasar (Tobins'Q) adalah suatu indikator yang digunakan dalam mengukur kinerja suatu perusahaan, khususnya nilai perusahaan yang menyatakan performa perusahaan dalam mengelola aset perusahaan dengan keunggulan di mana pengukuran ini dapat digunakan sebagai pertimbangan potensi manajemen untuk mengelola aset yang dimiliki perusahaan, potensi perkembangan harga saham serta potensi pertumbuhan investasi (Sudiyatno & Puspitasari, 2010).

Untuk mencapai tujuannya, setiap perusahaan memiliki cara yang berbeda-beda sesuai dengan risiko yang dihadapi. Salah satu risiko yang dapat terjadi yaitu akibat adanya hubungan keagenan (*agency relationship*) di mana pihak manajerial (*agent*) memanfaatkan informasi yang diketahui untuk kepentingannya sendiri dan cenderung melanggar perjanjian yang telah dibuat bersama dengan pihak pemegang saham (*principal*). Hal ini telah dijelaskan pada *agency theory* yang menjelaskan mengenai hubungan keagenan (*agency relationship*) di mana hubungan yang dimaksud adalah hubungan kontrak antara pihak manajerial (*agent*) dan pihak pemegang saham (*principal*) di mana pihak manajerial (*agent*) memiliki tugas sebagai pengambil keputusan dalam kegiatan operasional perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Tidak hanya itu, pada akhir tahun 2015 kontribusi Indonesia dalam Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) dan adanya permasalahan sengketa investasi menjadi risiko yang dihadapi oleh perusahaan (Budiyanti, 2016). Begitu juga dengan adanya perang dagang antara China dan Amerika Serikat juga memberikan dampaknya pada perusahaan manufaktur di Indonesia (Sebayang, 2018). Adanya permasalahan dalam hubungan antara perusahaan dengan *stakeholder* juga menjadi risiko bagi perusahaan. Permasalahan yang sering terjadi adalah kehilangan pendapatan karena gangguan usaha (32%), hilang atau rusaknya inventaris (23%), rusaknya peralatan (22%), rusaknya bangunan (20%), kecelakaan kerja (20%), adanya peretas sistem bisnis dan komputer (20%) serta penipuan melalui internet (10%) (Melani, 2017). Risiko tersebut harus diantisipasi agar tidak berdampak pada minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Apalagi permasalahan investasi merupakan kendala utama bagi perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia di mana Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) atau investasi lainnya mengalami perlambatan pertumbuhan yang hanya sebesar 5,01% dari tahun sebelumnya sebesar 5,58% (Rahayu, 2019). Investasi pada perusahaan manufaktur mengalami penurunan di mana pada tahun 2017 angka investasi menunjukkan sebesar Rp274,7 triliun sedangkan pada tahun 2018 menunjukkan sebesar Rp222,3 triliun dalam periode yang sama (Olivia, 2019).

Untuk mengantisipasi risiko, pengungkapan *Enterprise Risk Management (ERM)* harus dilaksanakan dengan baik karena dengan adanya pengungkapan ini maka *stakeholder* dapat mengetahui bahwa perusahaan dapat mengelola perusahaannya dengan baik. Pada penelitian Florio & Leoni (2017) menyatakan adanya hubungan yang positif antara *Enterprise Risk Management (ERM)* dengan kinerja perusahaan. *Enterprise Risk Management (ERM)* merupakan filosofi manajemen risiko yang menekankan pendekatan strategis dan terintegrasi dalam mengelola risiko (Liebenberg & Hoyt, 2003). Berdasarkan hasil survei *Center for Risk Management Studies (CRMS)* Indonesia pada tahun 2018, ISO 31000 merupakan standar yang banyak diterapkan di Indonesia. Hasil survei juga menunjukkan bahwa 78,8% industri manufaktur menggunakan ISO 31000 sebagai standar manajemen risikonya. ISO 31000 memiliki keunggulannya di mana panduan yang terkandung lebih mendetail dan komprehensif. ISO 31000 diterbitkan tahun 2009 namun mengalami perubahan di tahun 2018 akibat adanya penyederhanaan isi. Perubahan terlihat pada prinsip, kerangka kerja, proses manajemen serta diagram penghubung ketiganya. Ukuran

perusahaan juga mempengaruhi adanya penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM) pada suatu perusahaan. Hal tersebut terjadi karena pada perusahaan besar, tingkat risiko yang dialami juga akan semakin tinggi di mana risiko yang dialami perusahaan akan semakin kompleks (Hoyt & Liebenberg, 2011). Oleh karena itu, perusahaan besar membutuhkan adanya manajemen risiko untuk mengantisipasi dan mengurangi risiko yang terjadi. Dalam penelitian Hoyt & Liebenberg (2011) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *Enterprise Risk Management* (ERM) pada kinerja perusahaan dengan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol penelitian. Ukuran perusahaan akan menggambarkan besar atau kecil suatu perusahaan yang diukur dengan cara melihat total aset, total penjualan serta total saham yang dimiliki oleh perusahaan (Iswajuni et al., 2018). Hoyt & Liebenberg (2011) menjelaskan bahwa perusahaan yang lebih besar maka kemungkinan mengimplementasikan *Enterprise Risk Management* (ERM) semakin tinggi karena risiko yang dimiliki semakin kompleks.

Berbagai penelitian pengaruh pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap kinerja perusahaan telah dilakukan. Pada penelitian Hoyt & Liebenberg (2011) menyatakan terdapat hubungan positif antara *Enterprise Risk Management* (ERM) dan kinerja perusahaan. Hasil tersebut juga sejalan dengan penelitian Li et al. (2014); Callahan & Soileau (2017); Lechner & Gatzert (2018); Iswajuni et al. (2018); dan Shad et al. (2019). Namun, penelitian Eikenhout (2015) dan Agustina & Baroroh (2016) menunjukkan hasil sebaliknya di mana penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM) tidak terdapat adanya pengaruh pada kinerja perusahaan. Berdasarkan perbedaan hasil tersebut, maka penelitian dilakukan kembali untuk mengetahui pengaruh antara *Enterprise Risk Management* (ERM) pada kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018.

KAJIAN PUSTAKA

Agency Theory

Agency Theory adalah teori yang menjelaskan hubungan keagenan (*agency relationship*) di mana hubungan yang dimaksud adalah hubungan kontrak antara pihak manajerial (*agent*) dan pihak pemegang saham (*principal*) di mana pihak manajerial (*agent*) memiliki tugas sebagai pengambil keputusan dalam kegiatan operasional perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Dalam hubungan ini pihak pemegang saham (*principal*) memberikan amanat kepada pihak manajerial (*agent*) untuk melakukan transaksi dengan pihak ketiga dengan harapan keputusan yang diambil merupakan keputusan terbaik bagi pihak pemegang saham (*principal*). Namun pada kenyataannya, hubungan keagenan (*agency relationship*) sering menimbulkan konflik akibat adanya perbedaan kepentingan yang disebabkan adanya perbedaan informasi yang diterima oleh kedua belah pihak atau yang biasa dikenal dengan asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi karena pihak pemegang saham (*principal*) kesulitan dalam mengontrol dan mengawasi segala tindakan yang dilakukan oleh pihak manajerial (*agent*) (Solikhah, 2018). Menurut Schoeck (2002:81) dalam Wijananti (2015) pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) adalah suatu mekanisme pengawasan yang dapat menurunkan adanya asimetri informasi dan berkontribusi untuk menghindari adanya perilaku oportunistik dari pihak manajerial (*agent*).

Stakeholder Theory

Stakeholder Theory merupakan teori yang menjelaskan mengenai hubungan antara perusahaan dan *stakeholder* di mana perusahaan harus memenuhi kebutuhan para *stakeholder* (Freeman et al., 2010). Dalam *stakeholder theory*, perusahaan tidak hanya entitas yang berjalan untuk kepentingannya sendiri namun juga

bermanfaat bagi *stakeholder* yang terkait, seperti investor, *supplier*, konsumen, kreditor, pemerintah, dan pihak lainnya yang bersangkutan. Pada dasarnya *Stakeholder Theory* bertujuan membantu manajemen menciptakan nilai perusahaan dari aktivitas operasional perusahaan. Oleh karenanya, perusahaan akan mengelola aktivitas perusahaan dengan baik agar sesuai harapan *stakeholder* (Solikhah, 2018). Freeman et al. (2010) menyatakan bahwa hal yang menarik dari teori ini adalah *Enterprise Risk Management* (ERM) sehingga pengungkapannya perlu dilakukan agar dapat menumbuhkan kepercayaan stakeholder bahwa perusahaan dapat mengelola risikonya dengan baik.

Pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap Kinerja Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol

Berdasarkan *agency theory* hubungan antara pihak manajerial (*agent*) dan pihak pemegang saham (*principle*) harus dijalankan dengan baik agar perusahaan dapat menghasilkan kinerja yang baik. Hal ini didukung dengan adanya *stakeholder theory* di mana perusahaan harus bermanfaat bagi para *stakeholder* agar perusahaan mendapatkan kepercayaan dalam menjalankan bisnisnya. Salah satu yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah dengan melakukan pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM). Pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) pada kinerja perusahaan telah dijelaskan oleh Rustam (2017) bahwa diterapkannya *Enterprise Risk Management* (ERM) akan bermanfaat bagi kinerja suatu perusahaan di mana kinerja perusahaan akan mengalami perbaikan setelah mengimplementasikan *Enterprise Risk Management* (ERM). Hal ini juga didukung oleh beberapa penelitian di mana menyatakan adanya pengaruh positif terhadap hubungan *Enterprise Risk Management* (ERM) dan kinerja perusahaan, salah satunya adalah penelitian Shad et al. (2019) yang menunjukkan peningkatan penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM) memberikan dampak positif pada kinerja perusahaan.

Berdasarkan penelitian Hoyt & Liebenberg (2011), ukuran perusahaan mempengaruhi tingkat implementasi *Enterprise Risk Management* (ERM). Ukuran perusahaan dapat menjadi salah satu acuan bagi perusahaan dalam mengimplementasikan manajemen risiko pada perusahaan. Hal ini terjadi dikarenakan semakin besar perusahaan karena risiko perusahaan semakin kompleks sehingga ukuran perusahaan dapat menjadi salah satu alat kontrol bagi perusahaan dalam mengimplementasikan manajemen risiko. Oleh karenanya, *Enterprise Risk Management* (ERM) merupakan hal yang harus diterapkan perusahaan agar perusahaan berjalan dengan baik. Secara global, banyak perusahaan telah mengimplementasikan *Enterprise Risk Management* (ERM).

Ha: *Enterprise Risk Management* (ERM) memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

METODE PENELITIAN

Penelitian termasuk dalam penelitian kuantitatif dengan data sekunder. Sumber data yang digunakan adalah laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) serta *website* resmi perusahaan. Variabel yang digunakan adalah *Enterprise Risk Management* (ERM) sebagai variabel independen serta kinerja perusahaan sebagai variabel dependen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Populasi merujuk pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018 dengan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 30 perusahaan yang diambil dengan teknik *stratified random sampling*. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara mengumpulkan data yang dibutuhkan melalui laporan tahunan dan keuangan perusahaan manufaktur yang didapatkan melalui laman resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Alat analisis yang digunakan adalah *Partial Least Square* (PLS) dengan penggunaan *software* SmartPLS. *Partial Least Square* (PLS) adalah salah satu metode yang mengatasi permasalahan diantara variabel yang sangat kompleks dengan pendekatan yang berorientasi pada prediksi suatu model (Yamin & Kurniawan, 2009).

Enterprise Risk Management (ERM)

Berdasarkan penelitian McShane et al. (2011), konsep dasar dari *Enterprise Risk Management* (ERM) adalah perusahaan harus mengurangi risiko pada bidang-bidang yang tidak memiliki keunggulan informasi komparatif dan mengeksploitasi risiko pada bidang-bidang yang memiliki manfaat atau keuntungan bagi perusahaan. Penelitian ini menggunakan standar ISO 31000 sebagai indikator pengungkapan yang dibuat berdasarkan kerangka kerja manajemen risiko. Pendekatan dikotomi akan digunakan di mana nilai 1 untuk setiap indeks yang diungkapkan perusahaan dan nilai 0 untuk yang tidak. Berikut merupakan rumusnya. Total indeks yang diungkapkan

$$\text{ERM} = \frac{\text{Total indeks pengungkapan}}{\text{Total indeks pengungkapan}}$$

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah gambaran dari kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis sehingga diketahui kondisi keuangan yang mencerminkan suatu prestasi dari kerja perusahaan disuatu periode (Arifin & Marlius, 2017). Penelitian ini akan menggunakan pengukuran dari nilai *Return on Asset* (ROA) dan kinerja pasar (Tobins'Q) dengan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax (EBIT)}}{\text{Total Asset}}$$

$$\text{Tobins'Q} = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Liabilities}}{\text{Book Value of Asset}}$$

$$\text{Tobins'Q} = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Liabilities}}{\text{Book Value of Asset}}$$

Ukuran Perusahaan

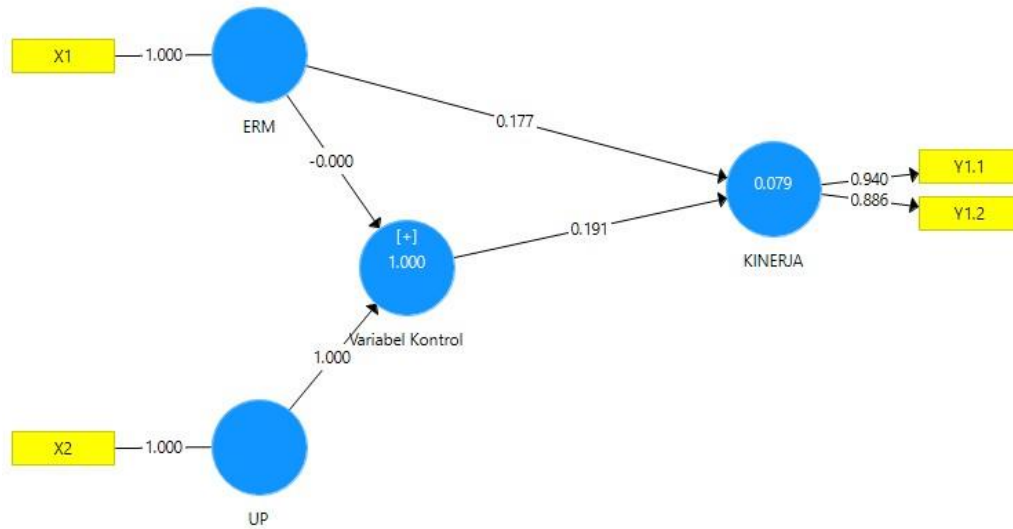
Ukuran perusahaan adalah gambaran besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur melalui total aset, total saham serta total penjualan perusahaan (Iswajuni et al., 2018). Mengikuti penelitian Hoyt & Liebenberg (2011) dan Iswajuni et al. (2018) pengukuran dengan logaritma natural dari total aset. Berikut rumusan perhitungannya.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset})$$

HASIL ANALISA DAN PEMBAHASAN

Pada penelitian ini menggunakan pendekatan kovarian di mana konstruk penelitian adalah variabel kontrol yang didefinisikan oleh *Enterprise Risk Management* (ERM) dan ukuran perusahaan serta kinerja perusahaan yang didefinisikan oleh *Return on Asset* (ROA) dan kinerja pasar (tobins'Q). Pada saat melakukan perhitungan PLS *Algorithm* diketahui bahwa nilai *Cronbach's Alpha* dan ρ_A pada konstruk variabel kontrol < 0,7 yaitu sebesar 0,290 sehingga harus mengeleminasi pada variabel yang mendefinisikan konstruk dengan nilai *outer loading* yang terkecil.

Evaluasi Outer Model (Model Pengukuran)



Gambar 1. Outer Model (Model Pengukuran)

1. *Convergent Validity*

Convergent validity merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui kevalidan dari suatu indikator. Jika nilai yang terdapat pada tabel *output* yang dihasilkan lebih besar dari 0,55 maka dapat dikatakan bahwa data tersebut valid.

Tabel 1 Convergent Validity

Konstruk	ERM	Kinerja Perusahaan	Ukuran Perusahaan	Variabel Kontrol
Ukuran Perusahaan				1.000
X1	1.000			
X2			1.000	
Y1.1		0,94		
Y1.2		0,886		

Sumber: SmartPLS

Dari tabel *output* yang dihasilkan dapat dilihat bahwa setiap indikator bernilai > 0,55. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data penelitian yang digunakan dinyatakan valid.

2. *Discriminant Validity*

Discriminant validity merupakan uji yang dapat diketahui berdasarkan nilai *square root of average variance extracted* (AVE). Uji ini akan dilakukan dengan membandingkan nilai akar AVE dengan korelasi antar konstruk. Nilai AVE yang direkomendasikan adalah nilai yang lebih besar dari 0,5.

Tabel 2 Discriminant Validity

Konstruk	AVE
ERM	1.000
Kinerja Perusahaan	0,834
Ukuran Perusahaan	1.000
Variabel Kontrol	1.000

Sumber: SmartPLS

Dari hasil pengujian diketahui setiap konstruk memiliki nilai $AVE > 0,5$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa konstruk yang digunakan pada penelitian ini memiliki *discriminant validity* yang sangat baik.

3. Composite Reliability

Composite reliability merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui reliabilitas suatu konstruk dengan cara melihat tabel *latent variable correlations*. Apabila nilai lebih besar dari 0,8 maka konstruk *reliable* atau reliabilitasnya tinggi.

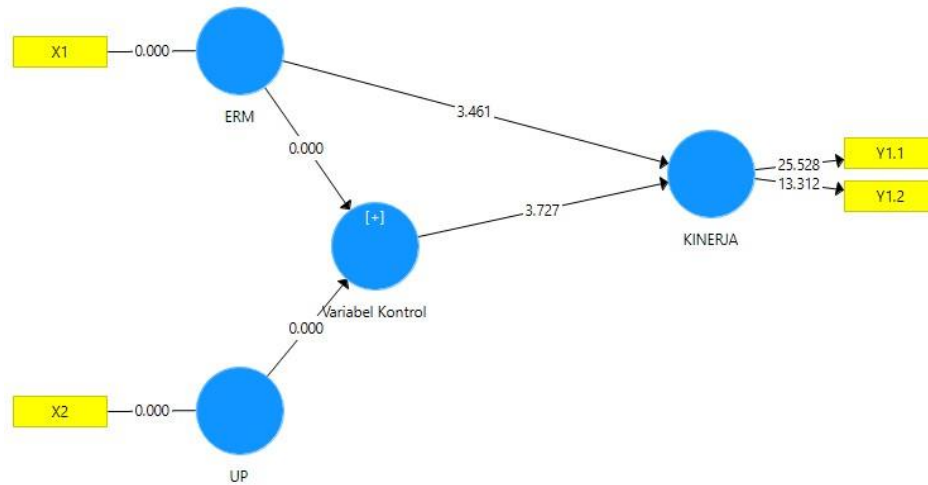
Tabel 3 Composite Reliability

Konstruk	Composite Reliability	Keterangan
ERM	1.000	Reliabel
Kinerja Perusahaan	0,91	Reliabel
Ukuran Perusahaan	1.000	Reliabel
Variabel Kontrol	1.000	Reliabel

Sumber: SmartPLS

Berdasarkan tabel yang dihasilkan dapat dilihat bahwa setiap konstruk yang digunakan memiliki nilai $> 0,8$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa konstruk dapat dikatakan memiliki reliabilitas yang tinggi (*reliable*).

Evaluasi Inner Model (Model Struktural)



Gambar 2. Inner Model (Model Struktural)

1. Uji Reliabilitas Indikator (R^2 Test)

Uji ini digunakan untuk mengetahui tingkat perubahan variabilitas pada variabel independen terhadap variabel dependen penelitian. Pengaruh antar variabel tinggi apabila nilai R^2 mendekati nilai 1.

Tabel 4 Uji Reliabilitas Indikator (R^2 Test)

Konstruk	R^2
Kinerja Perusahaan	0,079
Variabel Kontrol	1.000

Sumber: SmartPLS

Dari tabel hasil uji diketahui variabilitas pada *Enterprise Risk Management* (ERM) menjelaskan konstruk kinerja perusahaan sebesar 7,9%. Sedangkan variabilitas pada *Enterprise Risk Management* (ERM) dan ukuran perusahaan menjelaskan konstruk variabel kontrol sebesar 100%.

2. Uji Koefisien Jalur (*Path Coefficient*)

Uji koefisien jalur dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh konstruk laten pada prosedur *bootstrapping* yang dilihat dari nilai *t-statistic* yang dihasilkan. Apabila nilai dari *t-statistic* > 1,96, maka model tersebut merupakan model yang baik (Wijaya, 2018). Arah dari pengaruh konstruk laten dapat dilihat pada nilai *original sample* di mana arah pengaruh akan positif apabila nilai *original sample* positif, begitu juga sebaliknya. Signifikan atau tidaknya hubungan antara keduanya dapat diketahui melalui nilai *P values* di mana akan dikatakan signifikan apabila nilai < 0,05 (Juliandi, 2018).

Tabel 5 Uji Koefisien Jalur (*Path Coefficient*)

Konstruk	<i>Original Sample</i>	<i>T-statistic</i>	<i>P Values</i>
----------	------------------------	--------------------	-----------------

ERM -> Kinerja Perusahaan	0,177	3,61	0.000
Variabel Kontrol -> Kinerja Perusahaan	0,191	3,989	0.000

Sumber: SmartPLS

Pada tabel 5 diketahui nilai *original sampel* sebesar 0,177 dan *t-statistic* pada hubungan *Enterprise Risk Management* (ERM) dan kinerja perusahaan > 1,96 sehingga dapat dikatakan adanya pengaruh yang positif signifikan antara *Enterprise Risk Management* (ERM) pada kinerja perusahaan sebesar 3,61 dengan nilai *P values* sebesar 0,00. Hubungan antara variabel kontrol dan kinerja perusahaan juga menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan di mana nilai dari *original sampel* sebesar 0,191 dan nilai dari *t-statistic* > 1,96 yaitu sebesar 3,989 dengan nilai *P values* 0,00.

Pengaruh Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Kinerja Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan diketahui adanya pengaruh yang positif antara *Enterprise Risk Management* (ERM) pada kinerja perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap indikator *Enterprise Risk Management* (ERM) yang diungkapkan menunjukkan kinerja yang semakin baik. Hasil pengujian sejalan dengan penelitian Ahmed & Manab (2016); Florio & Leoni (2017); Callahan & Soileau (2017); Lechner & Gatzert (2018); Shad et al. (2019).

Sesuai dengan penjelasan pada *stakeholder theory*, pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) dilakukan agar dapat menumbuhkan serta mempertahankan kepercayaan para *stakeholder* (Freeman et al., 2010). Pada setiap indikator yang diungkapkan terlihat jelas bagaimana *Enterprise Risk Management* (ERM) diungkapkan serinci mungkin agar *stakeholder* mengetahui bahwa perusahaan telah mengelola risikonya dengan baik. Dapat dilihat pada indikator yang telah diungkapkan bahwa perusahaan melakukan pengelolaan risiko dengan terstruktur dan sistematis sehingga risiko yang terjadi dapat diminimalisir dan diantisipasi.

Kepercayaan para *stakeholder* sangat dibutuhkan perusahaan untuk membantu jalannya kegiatan operasional. Salah satu *stakeholder* yang perlu dipertahankan kepercayaannya adalah *supplier* (Solikhah, 2018). Pada perusahaan manufaktur, kepercayaan *supplier* sangat dibutuhkan karena aktivitas operasional perusahaan akan bergantung pada bahan baku yang didapatkan dari *supplier*. Apabila pasokan bahan baku dapat terpenuhi maka perusahaan akan beroperasi dengan baik. Kepercayaan *supplier* akan memberi dampak baik bagi kinerja suatu perusahaan di mana perusahaan dapat secara optimal mengelola aset yang dimiliki. Tidak hanya itu, peran konsumen dalam kegiatan operasional perusahaan sangat penting sehingga kepercayaan konsumen perlu untuk dipertahankan. Dengan adanya kepercayaan konsumen maka produk yang dihasilkan perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dan perusahaan akan terus memproduksi produknya. Dengan ini maka persediaan barang jadi pada perusahaan dapat diproduksi dengan lancar dan menguntungkan bagi perusahaan. Selain itu, konsumen juga memberikan dampak kepada citra perusahaan sehingga perusahaan harus memberikan upaya yang baik untuk mendapatkan kepercayaan para konsumennya. Lancarnya kegiatan operasional akan memberikan dampak bagi perusahaan di mana perusahaan dapat mengembangkan usahanya dengan baik.

Lancarnya bisnis suatu perusahaan akan berdampak pada kepercayaan investor yang terus meningkat. Investor percaya akan kemampuan perusahaan dalam mengelola bisnisnya sehingga dapat memberikan keuntungan bagi investor, salah satunya berupa pembagian dividen. Walaupun dengan imbalan dividen, perusahaan akan terbantu oleh dana yang diinvestasikan. Hal ini dikarenakan dana investasi tersebut dapat digunakan untuk mengembangkan bisnis perusahaan menjadi lebih besar lagi. Tidak hanya itu, peran investor juga memberikan dampak bagi nilai perusahaan. Investor akan memberikan nilai yang tinggi pada

perusahaan salah satunya dengan cara menaikkan harga saham perusahaan. Berdasarkan harga saham tersebut dapat dinilai kinerja dari suatu perusahaan. Oleh karenanya, perusahaan harus memberikan keuntungan atau memberikan manfaat guna mendapatkan kepercayaan dari investor (Solikhah, 2018).

Selain memberikan manfaat terhadap *stakeholder*, pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) juga bermanfaat bagi perusahaan. Hal ini sesuai dengan penjelasan pada *agency theory* di mana *Enterprise Risk Management* (ERM) dapat mengurangi tingkat dari asimetri informasi serta tindakan oportunistik dari pihak manajerial (*agent*) sehingga perusahaan akan memiliki kinerja yang baik (Wijananti, 2015). Besarnya keuntungan suatu perusahaan akan memicu keinginan pihak manajerial (*agent*) untuk mengambil keuntungan dengan cara memanipulasi informasi yang sebenarnya terjadi pada perusahaan. Hal tersebut dapat merugikan pihak pemegang saham (*principal*) bahkan juga bagi perusahaan. Oleh karenanya dilakukan pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) untuk mengurangi tindakan tersebut. Dengan adanya pengungkapan ini, pihak manajerial (*agent*) akan melakukan tugasnya dengan baik karena jika tidak maka akan berdampak pada posisinya sebagai pihak manajerial (*agent*). Seperti yang telah diketahui bahwa pihak pemegang saham (*principal*) dapat mengganti posisi manajerial apabila tidak melakukan tugasnya dengan baik.

Adanya ukuran perusahaan yang menjadi variabel kontrol penelitian, menyebabkan pengaruh positif pada *Enterprise Risk Management* (ERM) dan kinerja perusahaan menjadi semakin kuat. Ukuran perusahaan perlu untuk diperhatikan dikarenakan risiko yang terdapat pada perusahaan yang lebih besar akan semakin kompleks (Hoyt & Liebenberg, 2011). Pada perusahaan manufaktur, risiko yang dimiliki menjadi lebih kompleks akibat adanya proses yang panjang serta banyaknya jumlah bahan baku yang digunakan dalam mengelola produk yang dihasilkan. Oleh karenanya, pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) sangat perlu diperhatikan karena *Enterprise Risk Management* (ERM) merupakan hal yang diperhatikan oleh investor. Hasil pengujian sejalan dengan penelitian Hoyt & Liebenberg (2011); Li et al. (2014); Iswajuni et al. (2018).

Perusahaan yang besar akan lebih menarik bagi para *stakeholder* (Utami, 2015). Hal ini dikarenakan perusahaan akan memberikan dampak pada kepercayaan dan minat investor untuk berinvestasi di mana investor percaya bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Para kreditor dan *supplier* juga tidak segan untuk mempercayakan bisnis yang dilakukan pada perusahaan tersebut. Tidak hanya itu, konsumen juga akan lebih percaya untuk mengonsumsi produk yang dihasilkan oleh perusahaan besar di mana konsumen percaya bahwa perusahaan memproduksi produk yang berkualitas dan akan berdampak pada citra perusahaan yang semakin baik. Hal tersebut akan berdampak pada tingkat profitabilitas perusahaan di mana perusahaan yang besar akan memiliki profitabilitas yang tinggi.

Adanya profitabilitas yang tinggi dapat menyebabkan risiko adanya tindakan oportunistik dari pihak manajerial (*agent*). Hal ini menyebabkan pihak manajerial (*agent*) dapat memanfaatkan hal ini untuk kepentingannya sendiri dengan cara mengambil keuntungan dari profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) sangat perlu dilakukan untuk menghindari tindakan oportunistik tersebut serta untuk menjaga kepercayaan *stakeholder* terhadap perusahaan (Wijananti, 2015).

KESIMPULAN

Hasil yang telah diperoleh serta analisis yang telah dilakukan menyimpulkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) dengan kinerja perusahaan. Sesuai dengan *stakeholder theory* perusahaan harus bermanfaat bagi para *stakeholder* sehingga adanya pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) dapat memberikan kepercayaan kepada para *stakeholder* bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Dengan adanya ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol mengakibatkan pengaruh antar keduanya menjadi lebih kuat dikarenakan perusahaan yang

lebih besar cenderung terjadi adanya tindakan oportunistik dari pihak manajerial (*agent*) sehingga pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) dapat menjadi suatu sistem pengawasan agar dapat menghasilkan kinerja yang baik.

Saran untuk penelitian selanjutnya agar hasil dapat lebih maksimal adalah menggunakan pengukuran kinerja perusahaan lainnya serta menggunakan tahun penelitian terbaru. Bagi perusahaan diharapkan untuk memperhatikan pengelolaan serta pengungkapan risiko perusahaan.

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.
- Ahmed, I., & Manab, N. A. (2016). Moderating Effects of Board Equity Ownership on The Relationship between Enterprise Risk Management and Firms Performance: Data Screening and Measurement Model. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(6), 62–70.
- Arifin, I. Z., & Marlius, D. (2017). Analisis Kinerja Keuangan PT. Pegadaian Cabang Ulak Karang. *Akademi Keuangan Dan Perbankan Padang*, 1–10.
- Budiyanti, E. (2016). Penguatan Kembali Industri Manufaktur Indonesia. *Majalah Info Singkat Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, VIII(12).
- Callahan, C., & Soileau, J. (2017). Does Enterprise Risk Management Enhance Operating Performance? *Advances in Accounting*, 37, 122–139.
- Eikenhout, L. (2015). *Risk Management and Performance in Insurance Companies*.
- Febrianto, A. (2016). Analisis Pengukuran Perusahaan dengan Metode Pendekatan Balanced Scorecard (Studi Kasus pada Koperasi Simpan Pinjam (KSP) Lohjinawe Rembang). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 5(3).
- Florio, C., & Leoni, G. (2017). Enterprise Risk Management and Firm Performance: The Italian Case. *The British Accounting Review*, 49(1), 56–74.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Palmar, B. L., & Colle, S. D. (2010). *Stakeholder Theory: The State of The Art*. Cambridge University Press.
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The Value of Enterprise Risk Management: Evidence from The U.S Insurance Industry. *The Journal of Risk and Insurance*, 795–822.
- Ikhwal, N. (2016). Analisis Roa Dan Roe Terhadap Profitabilitas Bank Di Bursa Efek Indonesia. *Al-Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan*, 1(2), 211–227.
- Iswajuni, Soetedjo, S., & Manasikana, A. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management (ERM) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 275–281.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Juliandi, A. (2018). *Structural Equation Model Partial Least Square (SEM-PLS) Menggunakan SmartPLS*.
- Lechner, P., & Gatzert, N. (2018). Determinants and Value of Enterprise Risk Management: Empirical Evidence from Germany. *The European Journal of Finance*, 24(10), 867–887.
- Li, Q., Wu, Y., Ojiako, U., Marshall, A., & Chipulu, M. (2014). Enterprise Risk Management and Firm Value within China's Insurance Industry. *Acta Commercii*, 14(1), 1–10.
- Liebenberg, A. P., & Hoyt, R. E. (2003). The Determinants of Enterprise Risk Management: Evidence From the Appointment of Chief Risk Officers. *Risk Management and Insurance Review*, 6(1), 37–52.

- Maulina, R. (2019). 7 Tantangan Industri Manufaktur & Cara Mengatasinya. Retrieved March 10, 2020, from jurnal.id website: <https://www.jurnal.id/id/blog/tantangan-industri-manufaktur-dan-caramengatasinya/>
- McShane, M. K., Nair, A., & Rustambekov, E. (2011). Does Enterprise Risk Management Increase Firm Value? *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 26(4), 641–658.
- Melani, A. (2017). Survei: Banyak Perusahaan RI Tak Siap Tanggulangi Risiko Bisnis. Retrieved March 10, 2020, from Liputan6.com website: <https://www.liputan6.com/bisnis/read/3032279/survei-banyakperusahaan-ri-tak-siap-tanggulangi-risiko-bisnis>
- Olivia, G. (2019). Investasi Manufaktur Menurun, Serapan Tenaga Kerja Makin Landai. Retrieved March 10, 2020, from Kontan.co.id website: <https://nasional.kontan.co.id/news/investasi-manufakturmenurun-serapan-tenaga-kerja-makin-landai>
- Rahayu, Y. A. (2019). Investasi jadi Kendala Utama Pengembangan Industri Manufaktur. Retrieved February 4, 2020, from Liputan6.com website: <https://www.liputan6.com/bisnis/read/4035816/investasi-jadi-kendala-utama-pengembanganindustri-manufaktur>
- Retnawan, W. A. D., Kindangen, P., & Sepang, J. L. (2016). Analisa Kinerja Perusahaan Dengan Menggunakan Pendekatan Balance Scorecard (Studi Kasus Pada Pt United Tracktor, Tbk). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3), 219–229.
- Rustam, B. R. (2017). *Manajemen Risiko: Prinsip, Penerapan, dan Penelitian*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sebayang, R. (2018). Jelang Akhir Tahun, Aktivitas Manufaktur Global Memburuk. Retrieved March 10, 2020, from CNBC Indonesia website: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20181203203543-17-44812/jelang-akhir-tahun-aktivitas-manufaktur-global-memburuk>
- Shad, M. K., Lai, F.-W., Fatt, C. L., Klemeš, J. J., & Bokhari, A. (2019). Integrating Sustainability Reporting into Enterprise Risk Management and Its Relationship with Business Performance: A Conceptual Framework. *Journal of Cleaner Production*, 208, 415–425.
- Solikhah, D. R. (2018). *Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi*. Universitas Negeri Surabaya.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobins'Q dan Altman Z-Score sebagai Indikator Pengukuran kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 2(1), 9–21.
- Utami, I. C. (2015). *Pengaruh Dewan Komisaris, Komite Audit, Internal Audit, Komite Manajemen Risiko dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management (Dimensi ISO 31000)* (Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah).
- Wijananti, S. P. (2015). Pengaruh Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management pada Perusahaan Non Keuangan Periode 2011-2013. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 3(2), 1–26.
- Wijaya, A. (2018). *Partial Least Square (PLS): SmartPLS 03*.
- Yamin, S., & Kurniawan, H. (2009). *Structural Equation Modeling (Belajar Lebih Mudah Teknik Analisis Data Kuesioner dengan Lisrel-PLS)* (Buku Aplik). Jakarta: Salemba Infotek.