

PENGARUH *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT DISCLOSURE* DAN *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP FIRM VALUE PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS INFOBANK15 PERIODE 2019 – 2022

Sherly Angela
sherly.202001010084@student.atmajaya.ac.id
Yudith Dyah Hapsari
yudithd.hapsari@atmajaya.ac.id
Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya

ABSTRACT

In the era of evolving business dynamics, disclosure of information about enterprise risk and corporate governance practices is crucial for the sustainability and growth of a business entity. Enterprise Risk Management Disclosure (ERMD) and corporate governance can play an important role in shaping firm value. Therefore, this study aims to investigate how ERMD and corporate governance as measured by the size of the Board of Directors, Audit Committee, and Independent Commissioner affect Firm value in banking companies listed in the Infobank15 Index for the period 2019 - 2022. Multiple regression analysis is used to test the relationship, focusing on 14 banking sector companies that have records for at least 5 semesters in the period. The results show that Enterprise Risk Management Disclosure (ERMD) has a positive significant effect on firm value, indicating that the level of information disclosure related to risk management can increase firm value. On the other hand, the Board of Directors shows a significant negative effect on firm value. Meanwhile, the Audit Committee and Independent Commissioner have no significant influence on firm value.

Keywords: *Enterprise Risk Management, Corporate Governance, Firm Value*

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi dan bisnis beberapa dekade ini telah mengubah wajah dunia bisnis secara signifikan, dipicu oleh modernisasi teknologi informasi. Transformasi ini sejalan dengan kemajuan teknologi digital yang mempermudah akses informasi, meningkatkan persaingan yang semakin ketat, serta mendorong perusahaan-perusahaan untuk terus berinovasi (Nejad, 2022). Inovasi ini tidak hanya mencakup produk dan teknologi, tetapi juga mencakup peningkatan kinerja perusahaan dan komitmen untuk memberikan informasi yang lebih transparan secara sukarela. Dengan demikian, investor dan pemangku kepentingan dapat memahami dengan lebih baik gambaran nilai sebenarnya dari sebuah perusahaan dalam dunia bisnis yang terus berubah.

Perusahaan harus memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan, memastikan praktik bisnis yang etis dan legitimasi untuk mempertahankan operasi yang berkelanjutan, dan mendapatkan kepercayaan investor untuk meningkatkan Firm value (FV) (Kartika et al., 2019). Menurut Purbawangsa et al. (2019), nilai perusahaan atau Firm value (FV) mencerminkan harga pasar perusahaan dan memiliki kaitan penting dengan harga saham yang menentukan keputusan investor dalam berinvestasi. Keterkaitan erat antara FV dengan kinerja perusahaan dan image perusahaan dapat diwujudkan melalui praktik Good Corporate Governance (CGV) yang efektif serta perilaku etis yang diterapkan dalam perusahaan (Kartika et al., 2019). Selain itu, menurut Saedi et al. (2021) ERM juga berpengaruh positif terhadap FV.

Saat ini, Enterprise Risk Management (ERM) berkembang pesat di berbagai sektor industri di berbagai negara (Ai et al., 2018). Menurut Hoyt et al. (2011), Enterprise Risk Management Disclosure (ERMD) mencakup informasi terkait upaya perusahaan dalam mengelola risiko dan bagaimana hal ini berpotensi memengaruhi nilai perusahaan di masa depan. Perusahaan berkomitmen untuk meminimalkan risiko yang mungkin terkait dengan setiap keputusan bisnis yang diambilnya. Praktik manajemen dan pengungkapan risiko yang transparan kepada publik bukan hanya berfungsi untuk mengurangi tingkat keraguan yang dihadapi oleh para investor, tetapi juga berkontribusi dalam mengawasi kegiatan manajemen

Perbedaan kepentingan antara manajemen perusahaan dan pemegang saham dapat menyebabkan terjadinya konflik yang sering disebut sebagai konflik agensi (agency conflict). Konflik agensi ini dapat mendorong manajemen untuk melaporkan keuntungan secara oportunistik untuk keuntungan pribadi mereka (Mallin, 2019). Dengan mengurangi potensi agency conflict, Corporate Governance (CG) memungkinkan para investor untuk meraih keuntungan dari investasi mereka, yang pada gilirannya berperan dalam menciptakan nilai jangka panjang (Shleifer & Vishny, 1997). Dengan penerapan tata kelola perusahaan yang efektif, manajemen dapat menjalankan tugasnya dengan optimal untuk kepentingan perusahaan dan sekaligus memastikan bahwa investasi yang dimiliki oleh pemegang saham mempunyai perlindungan yang kuat. Berdasarkan pengembangan penelitian Susilowati et al. (2022) dan Sitorus et al. (2017), pengukuran Good Corporate Governance (GCG) dapat diukur melalui beberapa variabel termasuk dewan direksi, komite audit, dan dewan komisaris independen.

Beberapa penelitian lain, contoh Abdullah et al. (2015), Faisal et al. (2021), Chairani & Siregar (2021), serta Farrell & Gallagher (2019) membuktikan bahwa ERMD berpengaruh terhadap *Firm value* (FV). Penemuan ini memperlihatkan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat seiring dengan peningkatan jumlah item pengungkapan ERM yang dipublikasikan oleh perusahaan. Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Listiani et al. (2021), Saedi et al. (2019), dan Hoyt et al. (2011) yang juga menunjukkan adanya pengaruh positif ERMD terhadap nilai perusahaan. Disisi lain, penelitian Li et al. (2014) mengatakan hal sebaliknya yaitu ERMD tidak memengaruhi FV.

Hal ini turut didukung oleh Ardianto & Rivandi (2018a) yang menunjukkan ERMD tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Tiep Le & Nguyen (2022) menyebutkan bahwa *Corporate Governance* (CG) berpengaruh positif terhadap FV. Seperti Tiep Le & Nguyen (2022), Handayani (2017) juga setuju bahwa CG dapat memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, Utomo & Rahardjo (2014) berpendapat bahwa CG tidak mempunyai pengaruh terhadap FV. Pendapat ini juga disetujui oleh Felicia et al. (2019) yang dalam penelitiannya menunjukkan bahwa dewan komisaris, dewan direksi dan komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap FV walaupun menurutnya komisaris independen memiliki pengaruh terhadap FV.

Penelitian ini akan berfokus pada pengaruh *enterprise risk management* disclosure dan *corporate governance* terhadap *firm value* sektor perbankan khususnya bank yang pernah lima semester terdaftar pada indeks Infobank15.

TINJAUAN LITERATUR

Berdasarkan *agency theory*, implementasi sistem manajemen risiko yang kuat seperti ERM dapat meningkatkan kinerja keseluruhan perusahaan dan nilai pemegang saham (Ai et al., 2018). Hal tersebut juga turut didukung oleh Hoyt dan Liebenberg (2011) serta COSO (2017), menurut mereka setiap perusahaan memiliki kebutuhan khusus yang tidak dapat dipenuhi oleh sistem ERM perusahaan lain. Setiap perusahaan memiliki kondisi atau situasi yang berbeda-beda, dan pemanfaatan sistem ERM yang sesuai dapat memberikan berbagai manfaat. Prinsip ini menegaskan bahwa kehadiran sistem ERM dalam suatu perusahaan dapat memberikan keunggulan kompetitif dan meningkatkan kinerja keseluruhan perusahaan. Dengan kata lain, ERM yang sesuai dengan kebutuhan lembaga mampu menciptakan peluang positif bagi pertumbuhan dan kesuksesan perusahaan.

Beberapa penelitian sudah meneliti mengenai dampak dan pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan (Faisal et al., 2021; Hoyt & Liebenberg, 2011; Listiani & Ariyanto, 2021; Saeidi et al., 2021). Dari hasil penelitian-penelitian tersebut membuktikan bahwa ERM mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan mengenai manajemen risiko perusahaan (ERM) adalah sebuah sinyal positif. Ini memungkinkan investor untuk menilai potensi perusahaan dan mencari investasi yang sesuai. Bagi investor, kepentingan mereka dapat terwujud ketika mereka berinvestasi di perusahaan yang menunjukkan kinerja yang baik. Informasi ERM, meskipun tidak berhubungan langsung dengan keuangan perusahaan, dapat menjadi tanda bagi investor bahwa perusahaan mengelola risiko dengan baik, yang pada gilirannya berkontribusi pada keamanan investasi mereka. Semakin lengkap *Enterprise Risk Management Disclosure* (ERMD), semakin yakin investor akan keselamatan dana mereka.

H₁: ERMD berpengaruh positif terhadap *firm value*

Menurut Ishaq (2009) semakin meningkat jumlah anggota dalam dewan perusahaan dapat meningkatkan pengawasan terhadap kinerja perusahaan. Ketika kinerja perusahaan optimal dan terkendali, hal ini berpotensi untuk meningkatkan nilai perusahaan yang pada akhirnya dapat menciptakan dampak positif pada harga saham perusahaan. Penelitian oleh Suryaningtyas et al. (2019) telah membuktikan bahwa dewan direksi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini turut di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ardianto & Rivandi (2018) serta Sulityowati & Fidiana (2017) yang juga menyatakan bahwa dewan direksi memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *firm value*.

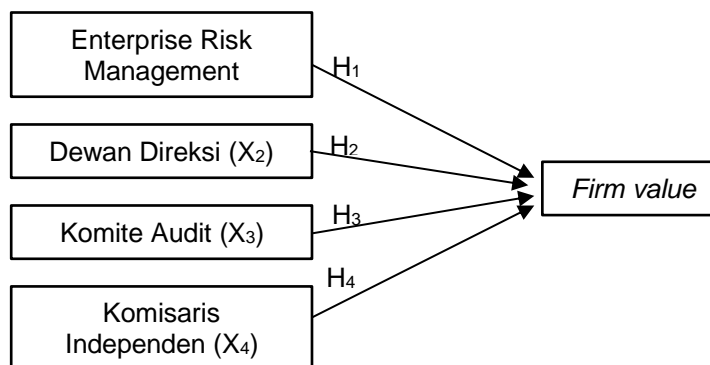
H₂: Dewan direksi berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Menurut Agyemang-Mintah & Schadewitz (2018) memiliki lebih banyak anggota dalam Komite Audit memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Raksono & Wirjawan (2019) serta Gill & Obradovich (2012) memperlihatkan bahwa komite audit mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini turut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2017) yang membuktikan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

H₃: Komite audit berpengaruh positif terhadap firm value.

Kehadiran dewan komisaris independen dalam susunan dewan pengawas akan memberikan *monitoring* yang ketat, yang dapat secara signifikan mengurangi kesempatan terjadinya tindakan curang yang mungkin dilakukan oleh manajemen perusahaan (Astuti et al., 2022). Kehadiran komisaris independen juga diharapkan dapat meningkatkan peran dewan komisaris dalam menciptakan *Good Corporate Governance* (GCG). Dalam penelitiannya, Felicia (2019) menunjukkan bahwa komisaris independen berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi komisaris independen dalam perusahaan, diharapkan bahwa pemberdayaan dewan komisaris ini dapat menjalankan tugas pengawasan dan memberikan nasihat kepada direktur secara efektif. Handayani (2017) juga membuktikan bahwa komisaris independen mempunyai pengaruh positif terhadap *firm value*.

H₄: Komisaris independen berpengaruh positif terhadap firm value.



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah jenis data yang diperoleh secara tidak langsung atau data yang sudah tersedia di berbagai sumber media. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan informasi yang berasal dari laporan tahunan perusahaan yang masuk dalam indeks saham Infobank15 paling sedikit sebanyak lima kali dalam periode 2019 – 2022 yang sudah diaudit.

Definisi Operasional

Enterprise Risk Management Disclosure

Enterprise risk management disclosure (ERMD) merupakan keterbukaan informasi mengenai manajemen risiko dan upaya yang dilakukan perusahaan dalam mengelola risiko tersebut (Abdullah et al., 2015). ERMD dalam penelitian ini akan diukur dengan *score ERMD Index* yang disusun oleh Oyewo (2022) berdasarkan pada delapan *framework enterprise risk management* berdasarkan COSO 2017 yang mencakup 26 elemen pengukuran. Penilaian untuk elemen-elemen ERMD memakai skala dikotomi tak tertimbang (*unweighted dichotomous scale*). Perusahaan akan mendapat 1 poin setiap mengungkapkan 1 elemen ERM dan jika perusahaan tidak mengungkapkan elemen ERM maka akan diberi 0 poin. Berikut ini merupakan rumus untuk mengukur ERMD *Index*:

$$ERMDI = \frac{\sum I_j \text{ Ditem}}{\sum I_j \text{ ADitem}}$$

Sumber: (Ardianto & Rivandi, 2018)

Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan kelompok individu yang terpilih untuk mewakili pemegang saham. Secara hukum, setiap perusahaan publik diwajibkan memiliki dewan direksi. Sementara organisasi non-profit dan sebagian perusahaan yang belum terdaftar di bursa, meskipun tidak diwajibkan, dapat memilih untuk membentuk dewan direksi. Menurut Isshaq et al. (2009) peningkatan jumlah anggota dewan direksi berarti juga terjadi peningkatan dalam pengawasan terhadap kinerja perusahaan.

$$\text{Dewan Direksi} = \text{Total Jumlah Anggota Dewan Direksi Perusahaan}$$

Sumber: (Felicia & Arwina Karmudiandri, 2019)

Komite Audit

Komite audit adalah sebuah komite yang memegang peran vital dalam menjaga integritas dan keberlanjutan bisnis. Dalam dunia bisnis yang kompleks dan seringkali penuh dengan risiko, komite audit hadir untuk memastikan bahwa semua praktik keuangan perusahaan berjalan dengan baik, legal, dan etis. Menurut, Agyemang-Mintah & Schadewitz (2018) memiliki lebih banyak anggota dalam komite audit memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Komite Audit = Total Jumlah Komite Audit Perusahaan

Sumber: (Felicia & Arwina Karmudiandri, 2019)

Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota Dewan Komisaris yang dipilih dari luar anggota terpilih atau staf dewan. Mereka diangkat melalui Rapat Umum Pemegang Saham. komisaris independen bertugas untuk memastikan bahwa kepentingan perusahaan selalu mendapat prioritas utama tanpa adanya konflik kepentingan yang merugikan. Kehadiran dewan komisaris independen dalam susunan dewan pengawas akan memberikan pengawasan yang ketat, yang dapat secara signifikan mengurangi peluang terjadinya tindakan curang yang mungkin dilakukan oleh manajemen perusahaan (Astuti et al., 2022).

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}}$$

Sumber: (Astuti et al., 2022)

Firm Value

Firm value atau nilai perusahaan menurut pandangan Gitman (2006, p. 352), nilai perusahaan merupakan representasi dari nilai sebenarnya yang akan diterima oleh pemegang saham per lembar saham jika seluruh aset perusahaan dijual dengan harga setara dengan harga saham saat itu. Salah satu metode untuk mengukur *firm value* adalah dengan Rasio Q. Tobin's Q dapat dihitung menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Total Nilai Pasar Perusahaan}}{\text{Total Aset Perusahaan}}$$

Sumber: (Chung & Pruitt, 1994)

Metode Analisis Data

Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan dan regresi linear berganda untuk menganalisis data yang sudah dikumpulkan. Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan Eviews. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji asumsi klasik perlu dilakukan sebagai syarat apakah penelitian ini dapat menggunakan metode analisis regresi berganda.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh *Enterprise Risk Management Disclosure Index* (ERMD Index), *Corporate Governance* yang diukur menggunakan dewan direksi, komite audit, dan komisaris independen terhadap *firm value*. Penelitian ini menggunakan 14 perusahaan yang terdaftar pada indeks saham Infobank15 dalam periode 2019 – 2022 sebagai subyek penelitian. Total 56 data akan digunakan dalam penelitian ini.

Analisis Deskriptif

Penelitian ini mempunyai 5 variabel yang terdiri dari 4 variabel independen dan 1 variabel dependen. Variabel independen penelitian ini terdiri dari: ERM *Disclosure Index* (ERMDI), dewan direksi (BOD), komite audit (AC), dan komisaris independen (BOIC). Variabel dependen untuk penelitian ini adalah *firm value* yang diukur menggunakan Tobin's Q. Seluruh data penelitian diambil dari 14 perusahaan yang terdaftar pada indeks Infobank15 dan minimal 5 kali (5 semester) masuk dalam indeks periode 2019 – 2022. Berikut ini adalah hasil olah data untuk analisis deskriptif menggunakan Eviews 12:

Tabel 4.1 Analisis Deskriptif

	ERMDI	BOD	AC	BOIC	TOBIN'S Q
Mean	0.813214	9.196429	4.339286	0.558321	0.316571
Median	0.827000	10.00000	4.000000	0.535500	0.142000
Maximum	0.962000	12.00000	8.000000	0.700000	2.128000
Minimum	0.654000	4.000000	3.000000	0.500000	0.043000
Std. Dev.	0.082183	2.474743	1.430534	0.062807	0.423189

(Sumber : Data Olahan Eviews 12.0)

Penelitian oleh Abdullah et al. (2015) mengenai Enterprise Risk Management Disclosure (ERMD) menggunakan skor Indeks ERMD yang dikembangkan oleh Oyewo (2022), berdasarkan kerangka COSO 2017 dengan 26 elemen. Rata-rata ERMD Index untuk perusahaan perbankan adalah 0,813, menunjukkan keterbukaan informasi 81,3%. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten (BJBR) memiliki nilai terendah 0,654, sedangkan Bank BCA (BBCA) mencapai maksimum 0,962. Rata-rata jumlah dewan direksi adalah 9, dengan minimum 4 dan maksimum 12. Rata-rata anggota komite audit adalah 4, dengan minimum 3 dan maksimum 8.

Komisaris independen rata-rata 55,8% dari total dewan komisaris, dengan minimum 50% dan maksimum 70%. Tobin's Q digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan nilai pasar dan total aset. Rata-rata Tobin's Q adalah 0,316, dengan minimum 0,043 (BBTN, 2022) dan maksimum 2,128 (BTPS, 2022). Nilai Tobin's Q yang tinggi menunjukkan perusahaan dinilai pasar di atas nilai asetnya (*overvalued*), sedangkan nilai rendah menunjukkan sebaliknya (*undervalued*).

Estimasi regresi Model Data Panel

1. Uji Chow

Tabel 4.2 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.911457	(13,38)	0.0000
Cross-section Chi-square	98.044553	13	0.0000

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.685336	0.478058	-3.525382	0.0009
ERMDI	4.063500	0.503412	8.071916	0.0000
BOD	-0.094883	0.018102	-5.241719	0.0000
AC	-0.034222	0.028881	-1.184921	0.2415
BOIC	-0.504196	0.618413	-0.815306	0.4187

Root MSE	0.265134	R-squared	0.600343
Mean dependent var	0.316571	Adjusted R-squared	0.568998
S.D. dependent var	0.423189	S.E. of regression	0.277827
Akaike info criterion	0.361406	Sum squared resid	3.936569
Schwarz criterion	0.542241	Log likelihood	-5.119379
Hannan-Quinn criter.	0.431516	F-statistic	19.15238
Durbin-Watson stat	0.383806	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber. Hasil Olah Data Penulis

Dari hasil Uji Chow yang telah dilakukan, didapatkan nilai *Prob.* sebesar 0,000 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa estimasi model regresi yang dipilih adalah *Fixed Effect Model (FEM)*. Selanjutnya akan dilakukan Uji Hausman.

2. Uji Hausman

Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.588383	4	0.0207

(Sumber : Data Olahan Eviews 12.0)

Dari hasil Uji Hausman yang telah dilakukan, didapatkan nilai Prob. Sebesar 0,0207 (< 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa estimasi model regresi yang dipilih adalah Fixed Effect Model (FEM).

Persamaan Rumus Regresi

Tabel 4.4 Hasil Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.685336	0.478058	-3.525382	0.0009
ERMDI	4.063500	0.503412	8.071916	0.0000
BOD	-0.094883	0.018102	-5.241719	0.0000
AC	-0.034222	0.028881	-1.184921	0.2415
BOIC	-0.504196	0.618413	-0.815306	0.4187

Sumber: Hasil Olah Data Penulis

Berikut ini merupakan persamaan regresi penelitian yang juga sudah disampaikan pada bagian sebelumnya, yaitu:

$$Tobin's Q = \beta_0 + \beta_1ERMD + \beta_2BOD + \beta_3AC + \beta_4BOIC + e$$

Maka persamaan regresi untuk *firm value* yang diwakilkan oleh Tobin's Q adalah sebagai berikut ini:

$$Tobin's Q = -1,685 + 4.063 * ERMD - 0,094 * BOD - 0,034 * AC - 0,504 * BOIC$$

Hasil Uji Hipotesis

1. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Hasil Uji T atau Uji Signifikansi Parameter Individual Variabel ERMDI mempunyai nilai *t-statistic* sebesar 8,071 dengan probabilitas 0,0000 (<0,05) maka dapat diambil kesimpulan bahwa ERMDI berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *firm value*. Variabel BOD mempunyai nilai *t-statistic* sebesar -5,241 dengan probabilitas 0,0000 (<0,05) maka dapat diambil kesimpulan bahwa BOD berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel dependen yaitu *firm value*. Variabel AC mempunyai nilai *t-statistic* sebesar -1,184 dengan probabilitas 0,241 (<0,05) maka dapat diambil kesimpulan bahwa AC tidak berpengaruh signifikan terhadap yaitu *firm value*. Variabel BOIC mempunyai nilai *t-statistic* sebesar -0,815 dengan probabilitas 0,418 (<0,05) maka dapat diambil kesimpulan bahwa BOIC tidak berpengaruh signifikan terhadap yaitu *firm value*.

2. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 4.5 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

F-statistic	19.15238
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber hasil olahan Penulis

Dari hasil Uji F diketahui nilai *F-statistic* sebesar 19,152 dengan nilai *Prob. (F-statistic)* sebesar 0,000. Dikarenakan *Prob. (F-statistic)* lebih kecil dari 0,05 maka bisa diambil kesimpulan bahwa Variabel independen (ERMDI, BOD, AC, dan BOIC) berpengaruh signifikan secara simultan (bersamaan) dengan Variabel dependen yaitu *firm value* (Tobin's Q).

3. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Dari hasil Uji R² yang dilakukan diketahui nilai *R-squared* sebesar 0,600 dengan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,568. Maka model penelitian ini dapat menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 56,8%. Besar pengaruh diluar penelitian adalah sebesar 43,2%.

Pengaruh ERMD terhadap *Firm Value*

Menurut hasil regresi yang telah dilakukan ERMD berpengaruh signifikan positif terhadap *firm value* perusahaan sektor perbankan pada periode 2019 – 2022. Semakin perusahaan terbuka mengenai informasi *Enterprise Risk Management* (ERM) akan berdampak terhadap peningkatan *firm value*. Perusahaan yang sudah terbuka mengenai ERM atau terbuka terkait bagaimana mereka mengidentifikasi, merespons, dan mengolah risiko cenderung lebih sigap, efisien, dan efektif dalam menghadapi keadaan ekonomi dan bisnis yang cenderung dinamis. Perusahaan yang lebih siap dan dapat mengurangi dampak negatif dari risiko tentu saja akan lebih diminati dan dihargai lebih oleh investor.

Keterkaitan antara *agency theory* dan *Enterprise Risk Management Disclosure* (ERMD) terletak pada peran ERMD sebagai mekanisme transparansi yang dapat mengurangi *agency problems* di dalam perusahaan. Dalam kerangka *agency theory*, informasi yang terbuka mengenai manajemen risiko dapat memberikan pemahaman yang lebih baik kepada pemegang saham tentang cara perusahaan mengelola risiko. ERMD dapat dianggap sebagai langkah preventif

<https://ejournal.atmajaya.ac.id/index.php/WPM>

untuk meminimalkan tindakan oportunistik dari manajemen yang mungkin merugikan nilai perusahaan. Pengungkapan ERM dalam laporan tahunan perusahaan bukan hanya sekadar informasi, melainkan juga merupakan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mengatasi tantangan atau risiko dan mengoptimalkan asetnya. Saedi et al (2021) mengatakan bahwa praktik *Enterprise Risk Management* (ERM) bukan hanya sekadar strategi, tetapi juga faktor yang dapat memengaruhi sukses tidaknya suatu perusahaan serta pengungkapan ERM memiliki peran yang signifikan dalam meningkatkan kinerja Perusahaan.

Sebagai contoh, Bank Central Asia Tbk (BBCA), yang memiliki indeks ERM maksimum dengan membuka 25 item informasi risiko pada tahun 2021, menunjukkan *firm value* yang lebih baik. Hal ini dapat dilihat dari nilai Tobin's Q yang lebih tinggi dibandingkan dengan Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk (BJBR) di periode yang sama, yang memiliki indeks ERM minimum dalam penelitian ini dengan hanya mengungkapkan 17 item. BBCA secara khusus memberikan informasi yang sangat penting terkait risiko dalam laporan mereka, yang tidak diungkapkan oleh BJBR.

Hasil temuan ini sejalan dengan pendapat dengan Farrell and Gallagher (2019), Chen et al. (2020), dan Faisal et al. (2021) yang menyatakan ERM menunjukkan efek positif dan signifikan pada kinerja dan nilai perusahaan. ERM adalah teknik komprehensif dan terkait dengan semua aktivitas organisasi (COSO, 2017). Ini membuat integrasi di antara berbagai praktik manajemen risiko (Beasley et al., 2008). Oleh karena itu, ERM harus memengaruhi seluruh bagian kinerja dalam sebuah perusahaan, serta mempertimbangkan semua risiko di semua bagian perusahaan dan dampak potensial dari setiap risiko pada bagian dan aktivitas lain dari perusahaan sehingga mampu menghasilkan efek positif yang maksimal bagi perusahaan.

Pengaruh Dewan Direksi terhadap *Firm Value*

Berdasarkan hasil regresi, dewan direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan sektor perbankan periode 2019–2022, menunjukkan semakin besar jumlah dewan direksi, semakin rendah nilai perusahaan. Misalnya, BNGA dengan 12 dewan direksi pada tahun 2020 memiliki nilai Tobin's Q lebih rendah dibandingkan BTPS yang hanya memiliki 4 dewan direksi. Pembagian tugas yang lebih spesifik di BNGA tampaknya tidak berdampak positif pada nilai perusahaan seperti halnya di BTPS, yang memiliki profit margin lebih tinggi sebesar 21,16% dibandingkan BNGA yang hanya 15,26%. Hal ini menunjukkan bahwa profit margin yang lebih tinggi menarik kepercayaan investor, meningkatkan nilai perusahaan. BTPS juga

<https://ejournal.atmajaya.ac.id/index.php/WPM>

mengimplementasikan program Employment Stock Option (ESOP) untuk mengurangi potensi masalah keagenan dengan menyelaraskan kepentingan direksi dan pemegang saham.

Hasil penelitian ini mendukung temuan Kao et al. (2019) di sektor perbankan Taiwan yang menunjukkan pengaruh negatif dewan direksi terhadap nilai perusahaan. Menurut *stewardship theory*, manajer bekerja demi kesejahteraan perusahaan, sehingga ukuran dewan yang lebih kecil dianggap lebih efisien. Doku et al. (2023) dan Srivastava (2015) juga menemukan bahwa dewan yang besar mengurangi efektivitas koordinasi, komunikasi, dan pengambilan keputusan, serta meningkatkan biaya operasional. Nguyen et al. (2016) menambahkan bahwa dewan besar cenderung berdampak negatif pada kinerja perusahaan dan nilai perusahaan, mendukung temuan bahwa ukuran dewan direksi yang besar tidak efisien.

Pengaruh Komite Audit terhadap *Firm Value*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor perbankan pada periode 2019–2022. Mayoritas perusahaan memiliki jumlah anggota komite audit yang tetap dan hanya mengalami perubahan kecil, yang tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Misalnya, pada tahun 2022, Bank Rakyat Indonesia (BBRI) memiliki 7 anggota komite audit, sementara Bank Mega (MEGA) hanya memiliki 3 anggota. Meskipun terdapat perbedaan jumlah anggota, nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's *Q* tidak menunjukkan perbedaan signifikan antara keduanya, menunjukkan bahwa jumlah anggota komite audit tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Komite audit bertugas mengendalikan dan mengawasi kepatuhan terhadap standar akuntansi dan regulasi, memastikan integritas laporan keuangan, dan mengidentifikasi risiko keuangan. Meskipun peran komite audit penting untuk akurasi dan transparansi laporan keuangan, fokusnya terutama pada aspek kepatuhan dan akuntansi. Tugas komite audit berbeda dengan audit internal, yang lebih menekankan pada pemeriksaan dan akurasi laporan keuangan. Komite audit lebih terfokus pada menjaga kepatuhan dan akuntabilitas perusahaan, sehingga tidak secara langsung berkontribusi terhadap peningkatan kinerja operasional atau nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo et al. (2020) terdapat potensi di mana keberadaan komite audit tidak selalu menghasilkan peningkatan kinerja perusahaan. Dengan kata lain, pasar mungkin tidak mempertimbangkan keberadaan komite audit sebagai faktor penting yang memengaruhi *firm value*. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Felicia et al. (2019) dan Sulistyowati & Fidiana (2017) yang menemukan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap *Firm Value*

<https://ejournal.atmajaya.ac.id/index.php/WPM>

Hasil pengujian menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor perbankan pada periode 2019–2022. Contohnya, Bank Negara Indonesia (BBNI) dengan 70% komisaris independen dan Bank Mandiri (BMRI) dengan 50% komisaris independen memiliki nilai Tobin's Q yang serupa, menunjukkan bahwa jumlah komisaris independen tidak memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peran komisaris independen, meskipun penting untuk pengawasan dan mengurangi konflik kepentingan, tidak cukup untuk meningkatkan penilaian pasar terhadap perusahaan.

Kewajiban memiliki komisaris independen di Indonesia diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. 33 Tahun 2014 dan UU Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007, yang bertujuan meningkatkan tata kelola perusahaan. Namun, peran komisaris independen seringkali lebih bersifat pengawasan dan kurang terlibat dalam operasional perusahaan. Pandangan ini sejalan dengan penelitian Wardoyo & Veronica (2013) dan Sulistyowati & Fidiana (2017), yang menunjukkan bahwa fungsi pengawasan yang dilakukan komisaris independen tidak secara langsung terkait dengan peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, dalam beberapa kasus, dewan komisaris mungkin lebih bersifat seremonial daripada aktif dalam pengambilan keputusan strategis yang signifikan. Meskipun demikian, keberadaan dewan komisaris tetap penting untuk menciptakan lingkungan perusahaan yang transparan, akuntabel, dan berkelanjutan.

SIMPULAN

Hasil akhir dari penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Enterprise Risk Management Disclosure* (ERMD) memberikan pengaruh signifikan positif terhadap *firm value* pada perusahaan perbankan yang terdaftar minimal lima semester dalam indeks Infobank15 periode 2019 – 2022.
2. Dewan Direksi memberikan pengaruh signifikan negatif terhadap *firm value* pada perusahaan perbankan yang terdaftar minimal lima semester dalam indeks Infobank15 periode 2019 – 2022.
3. Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value* pada perusahaan perbankan yang terdaftar minimal 5 semester dalam indeks Infobank15 periode 2019 – 2022.

4. Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value* pada perusahaan perbankan yang terdaftar minimal 5 semester dalam indeks Infobank15 periode 2019 – 2022.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdullah M., Abdul Shukor, Z., Mohamed, Z. M., & Ahmad, A. (2015). Risk management disclosure. *Journal of Applied Accounting Research*, 16(3), 400–432. <https://doi.org/10.1108/JAAR-10-2014-0106>
- Agyemang-Mintah, P., & Schadewitz, H. (2018). Audit committee adoption and firm value: evidence from UK financial institutions. *International Journal of Accounting & Information Management*, 26(1), 205–226. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-04-2017-0048>
- Ai., Bajtelsmit, V., & Wang, T. (2018). The Combined Effect of Enterprise Risk Management and Diversification on Property and Casualty Insurer Performance. *Journal Risk and Insurance*, 85(2), 513543. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/jori.12166>
- Ardianto D., & Rivandi, M. (2018a). *Universitas Bung Hatta, 2) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP* (Vol. 11, Issue 2). <http://publikasi.mercubuana.ac.id/index.php/profita>
- Beasley, M., Pagach, D., & Warr, R. (2008). Information Conveyed in Hiring Announcements of Senior Executives Overseeing Enterprise-Wide Risk Management Processes. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 23(3), 311–332. <https://doi.org/10.1177/0148558X0802300303>
- Chairani, C., & Siregar, S. V. (2021). The effect of enterprise risk management on financial performance and firm value: the role of environmental, social and governance performance. *Meditari Accountancy Research*, 29(3), 647–670. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-09-2019-0549>
- Chen, Y. L., Chuang, Y. W., Huang, H. G., & Shih, J. Y. (2020). The value of implementing enterprise risk management: Evidence from Taiwan's financial industry. *The North American Journal of Economics and Finance*, 54, 100926. <https://doi.org/10.1016/J.NAJEF.2019.02.004>
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's Q. *Financial Management*, 23(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/3665623>
- Conelly, 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>
- COSO. (2017). *COSO's Updated Enterprise Risk Management Framework*. www.aicpa.org

<https://ejournal.atmajaya.ac.id/index.php/WPM>

Doku, J. N., Abdul-Razak Borowa, H., Mohammed, I., & Attah-Botchwey, E. (2023). Impact of corporate board size and board independence on stock returns volatility in Ghana. *Cogent Business & Management*, 10(2). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2204597>

Faisal, F., Abidin, Z., & Haryanto, H. (2021). Enterprise risk management (ERM) and firm value: The mediating role of investment decisions. *Cogent Economics and Finance*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2021.2009090>

Farell, M., & Gallagher, R. (2019). Moderating influences on the ERM maturity-performance relationship. *Research in International Business and Finance*, 47, 616–628. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2018.10.005>

Felicia, & Arwina Karmudiandri. (2019). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(2), 195–204. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.623>

Gitman, L. J. (2006). *Principles of Managerial Finance* (11th ed.). Pearson Addison Wesley.

Handayani B. D. (2017). Mekanisme Corporate Governance , Enterprise Risk Management , Dan Nilai Perusahaan Perbankan. In *Jurnal Keuangan dan Perbankan* (Vol. 21, Issue 1). <https://doi.org/https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i1.1228>

Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Bumi Aksara.

Hoyt R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The Value of Enterprise Risk Management. *Journal of Risk and Insurance*, 78(4), 795–822. <https://doi.org/10.1111/j.1539-6975.2011.01413.x>

Ishaq, Z., Bokpin, G. A., & Mensah Onumah, J. (2009). Corporate governance, ownership structure, cash holdings, and firm value on the Ghana Stock Exchange. *The Journal of Risk Finance*, 10(5), 488–499. <https://doi.org/10.1108/15265940911001394>

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. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

Kao, M.F., Hodgkinson, L., & Jaafar, A. (2019). Ownership structure, board of directors and firm performance: evidence from Taiwan. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 19(1), 189–216. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2018-0144>

Kartika, H. T., Moeljadi, M., Ratnawati, K., & Khusniyah Indrawati, N. (2019). The roles of cost of capital, corporate governance, and corporate social responsibility in improving firm value: evidence from Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(4), 28–36. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(4\).2019.03](https://doi.org/10.21511/imfi.16(4).2019.03)

Komite Nasional Kebijakan Governance. (2014). *Pedoman Good Corporate Governance Perbankan di Indonesia*.

<https://ejournal.atmajaya.ac.id/index.php/WPM>

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). <https://doi.org/10.4102/ac.v14i1.198>

Listiani, V., & Ariyanto, D. (2021). Pengungkapan Manajemen Risiko, Pengungkapan Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(9), 2355. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i09.p16>

Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L. , D. H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., Tobing, L., & Ria, C. E. (2021). *Penelitian Bisnis, Teknik dan Analisa dengan SPSS-STATA-Eviews*.

Nejad, M. G. (2022). Research on financial innovations: an interdisciplinary review. *International Journal of Bank Marketing*, 40(3), 578–612. <https://doi.org/10.1108/IJBM-07-2021-0305>

Nguyen, P., Rahman, N., Tong, A., & Zhao, R. (2016). Board size and firm value: evidence from Australia. *Journal of Management & Governance*, 20(4), 851–873. <https://doi.org/10.1007/s10997-015-9324-2>

Oyewo, B. (2022). Enterprise risk management and sustainability of banks performance. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 12(2), 318–344. <https://doi.org/10.1108/JAEE-10-2020-0278>

Prasetyo, H., Julianto, W., & Laela Ermaya, H. N. (2020). Penerapan Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Syntax Transformation*, 1(10), 709–721. <https://doi.org/10.46799/jst.v1i10.164>

Purbawangsa, I. B. A., Solimun, S., Fernandes, A. A. R., & Mangesti Rahayu, S. (2019). Corporate governance, corporate profitability toward corporate social responsibility disclosure and corporate value (comparative study in Indonesia, China and India stock exchange in 2013-2016). *Social Responsibility Journal*, 16(7), 983–999. <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2017-0160>

Saeidi, P., Saeidi, S. P., Gutierrez, L., Streimikiene, D., Alrasheedi, M., Saeidi, S. P., & Mardani, A. (2021). The influence of enterprise risk management on firm performance with the moderating effect of intellectual capital dimensions. *Economic Research-Ekonomiska Istrazivanja*, 34(1), 122–151. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2020.1776140>

Saeidi, S. P., Sofian, S., Saeidi, S. P., Nilashi, M., & Mardani, A. (2019). The impact of enterprise risk management on competitive advantage by moderating role of information technology. *Computer Standards & Interfaces*, 63, 67–82. <https://doi.org/10.1016/J.CSI.2018.11.009>

Srivastava, N. K. (2015). Does governance structure have any effect on firm performance during the financial crisis. *Journal of Strategy and Management*, 8(4), 368–383. <https://doi.org/10.1108/JSMS-02-2015-0014>

Sulistyowati S, & Fidiana F. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:168703254>

Tiap Le, T., & Nguyen, V. K. (2022). The impact of corporate governance on firms' value in an emerging country: The mediating role of corporate social responsibility and organisational identification. *Cogent Business & Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.2018907>

Utomo, A. T., & Rahardjo. (2014). PENGARUH MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN (Studi Empiris pada Perusahaan. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 3(3). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>